

Manager Rating

08.12.2003

CSAM – Credit Suisse Asset Management Deutschland

**CREDIT
SUISSE**

ASSET
MANAGEMENT



RCP & Partners GmbH

Risk rating of asset managers: the investor's measure of trust

Inhaltsverzeichnis

Summary	3	B.3.b Client Relationship Management . . .	16
Introduction	4	C Produktion	17
Management	4	C.1 Prozeß	17
Clients	4	C.1(i) Renten Europa	17
Production	4	C.1(i).a Investmentprozeß	17
Infrastructure	5	C.1(i).b Research	21
Zusammenfassung	6	C.1(i).c Implementierung	22
Einleitung	7	C.1(i).d Abwicklung	22
Management	7	C.2 Team	22
Kunden	7	C.2(i) Renten Europa	22
Produktion	7	C.2(i).a Ausbildung & Erfahrung	22
Infrastruktur	8	C.2(i).b Stabilität	23
Rated Party	9	C.3 Qualitätsmanagement	23
Einheiten	9	C.3.a Qualitätssicherung	23
Kundengruppen	9	C.3.b Investment Controlling	23
Assetklassen	9	C.3.c Performancemessung	23
Stichtag	9	D Infrastruktur	24
A Management	10	D.1 IT & Operations	24
A.1 Organisation	10	D.1.a IT-Organisation	24
A.1.a Konzernstruktur	10	D.1.b IT-Infrastruktur	24
A.1.b Organisationsstruktur	10	D.1.c Datensicherung & Notfallpläne	24
A.1.c Kooperationen	10	D.1.d Sicherheit	24
A.1.d Finanzen	10	D.1.e Fondsbuchhaltung	24
A.1.e Wettbewerbsposition	11	D.2 Überwachungsfunktionen	24
A.1.f Strategie	11	D.2.a Risikomanagement	24
A.2 Team	11	D.2.b Compliance	25
A.2.a Ausbildung & Erfahrung	11	D.2.c Revision	25
A.2.b Stabilität	11	Index	26
A.3 Personal	11	Tabellenverzeichnis	
A.3.a Vergütung	11	1 Gesellschaften	9
A.3.b Schulung	11	2 Personalentwicklung	11
A.3.c Unternehmenskultur	11	3 Lebensläufe	12
A.4 Grundsätze	12	4 Profil (Renten Europa)	17
A.4.a Corporate Governance	12	5 Analysemethoden (Renten Europa)	22
A.4.b Wohlverhaltensregeln	12	6 Broker (Renten Europa)	22
B Kunden	15	7 Depotbanken	25
B.1 Marketing & Vertrieb	15	Abbildungsverzeichnis	
B.1.a Marketing	15	1 Organisation (CSAM Europa)	13
B.1.b Vertrieb	15	2 Interne Organisationsstruktur (CSAM)	14
B.2 Produkte & Dienstleistungen	15	3 Assetklassen	16
B.2.a Produktpalette	15	4 Organisationsstruktur (Renten Europa)	18
B.2.b Produktentwicklung	16	5 Prozeß (Renten Europa)	19
B.3 Kundenbetreuung	16		
B.3.a Reporting	16		



RCP & Partners GmbH

Risk rating of asset managers: the investor's measure of trust

CSAM – Credit Suisse Asset Management Deutschland



2 Very good

Manager Rating – Parameters

Date	2003–12–08
Units	Credit Suisse Asset Management (Deutschland) GmbH (CSAM-DE), Credit Suisse Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH (CSAM KAG)
Client Groups	Institutional Clients
Asset Classes	European Fixed Income

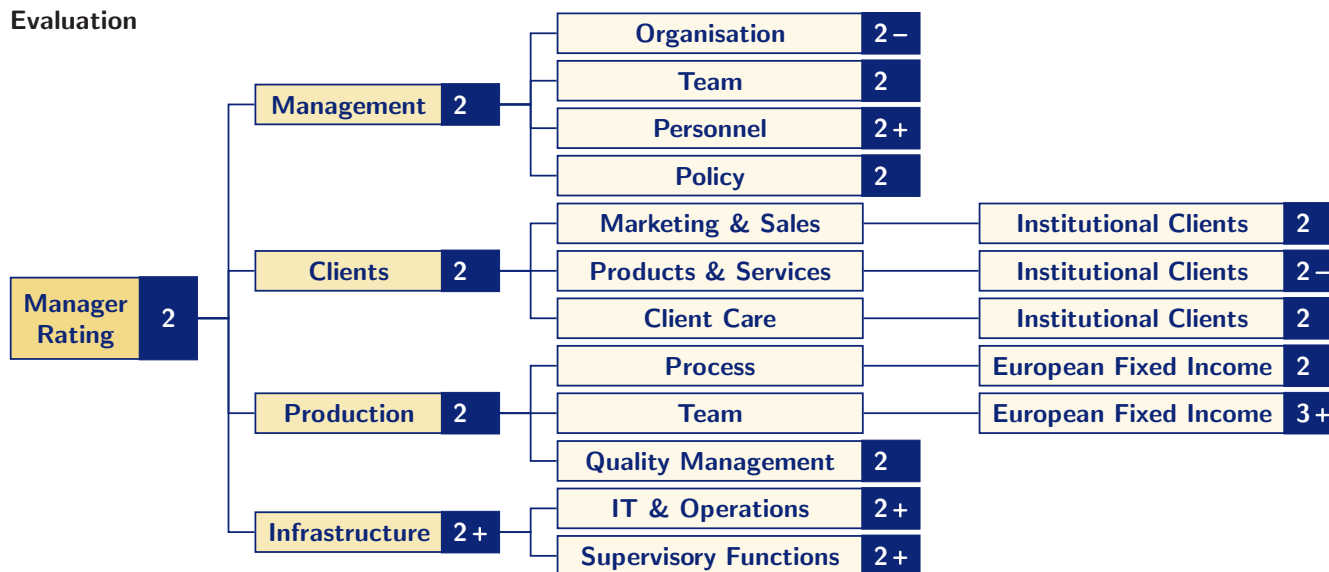
Contact

Rated Party	Barbara Diaz (Head Product Management Institutional) ☎ +49–69–7538–1033, barbara.diaz@csam.com
Analysts	Dr. Uwe Kern (responsible), ☎ +49–611–9742–120, uwe.kern@rcp-partners.de Dr. Eckhard Weidner, ☎ +49–611–9742–116, eckhard.weidner@rcp-partners.de

Manager Rating	
+1	Excellent
+2	Very good
+3	Good
+4	Satisfactory
+5	Inadequate
+6	Insufficient

Manager Rating – Results

Evaluation



All rights reserved. Facts in this Manager Rating Report are taken from sources believed reliable, but RCP & Partners GmbH cannot warrant their accuracy and/or completeness. RCP & Partners GmbH accepts no liability for any loss or damage arising from errors or matters of opinion expressed. Ratings and views presented are subject to revision and should not solely be relied upon for investment decisions.

Introduction

The present rating evaluates the entities CSAM-DE and CSAM KAG, both located in Frankfurt am Main. The activities of CSAM Immobilien KAG, a subsidiary of CSAM-DE, are not part of the evaluation.

Management

CSAM in Germany is fully integrated in the international and European organisation of *Credit Suisse Asset Management* (CSAM) which itself belongs to *Credit Suisse Group* (CSG). The European CSAM has a clearly defined business strategy with quantified objectives, which are pursued consistently. This also applies to CSAM in Germany. CSAM KAG has a share of ca. 1% of the German *spezialfonds* market, taking the lead position of foreign KAGs. In the German mutual funds market CSAM is one of the strongest foreign firms.

Both (in fact all three) legal entities are related by a clear, cross-entity functional structure and joint committees. Compensation for losses and consolidation of profits among the three entities is governed by formal arrangements. There are no financial commitments or guarantees by its parent company, although this would be desirable. CSAM's operation in Germany is highly profitable while being soundly capitalised. CSAM Immobilien KAG contributes to a larger, CSAM KAG to a lesser extent to its profits.

Integration with the European CSAM-organisation is also reflected in the boards of directors. They are composed of regional and functional heads of the European CSAM, but do not include independent members. The latter would further improve management control, even though the arguments for the current construction are understandable.

The BVI code of conduct was formally implemented in October 2003. Since then all staff of CSAM in Germany have to commit themselves to adhering to these rules. An internal *Code of Conduct* describes the basic values of CSAM and, among others, places the interest of clients before those of CSAM and its employees.

Clients

For the current rating the **institutional business** of CSAM in Germany was considered. In this client group sales and client care are provided by the same personnel. Here, CSAM stands out for its disciplined sales process. Due to the organisation by sector or client segment, relationship managers can draw on good knowledge of the respective client requirements.

In Germany, CSAM can offer a broad range of investment products, partly drawn from international CSAM units. For clients, this international co-operation is transparent, because in every case implementation is conducted by a local portfolio manager. Apart from traditional active and passive products on the equities and fixed income side, CSAM also offers products which are not benchmark-driven. These include mandates which are oriented towards achieving a *Positive Absolute Return* (PAR). Here, even in an assumed

worst case, a risk cushion should remain or a positive return be achieved. Apart from *spezialfonds*, CSAM offers for smaller mandates a wide range of institutional classes of mutual funds (I- and D-Shares). The extent of the services on offer is, in contrast, significantly smaller.

The product development process, co-ordinated on a European level, is highly structured and is implemented with due controls. The consistency encountered is rare in the industry.

Reporting can be adopted or extended reasonably flexibly according to client requirements (e.g. statistical ratios, IAS). From the end of 2003 all reports should be available to clients on-line. The production of reports is very efficient. However, with regard to content and design, we still see room for improvement.

As a whole, client service is provided on a very high level.

Production

The investment process for the asset class **European Fixed Income** has been embedded in CSAM's global and European platform since 2000. In a combination of top-down and bottom-up approaches, strategic decisions are mainly taken on a global level, but then are regionally interpreted and locally implemented. The teams involved utilise adequate tools from scorecards to optimisation models.

The construction of model portfolios is decentralised and takes place in different production locations, one of them being Frankfurt. The implementation of these models in client portfolios is conducted in every case by a local portfolio manager. The portfolio manager has certain degrees of freedom to select individual securities and to allocate between different rating segments, which is only partly justified by the large extent of customisation among client portfolios. This holds even more for PAR-Accounts, which depend more strongly on the client's risk profile for their management.

An important base for the investment process is the analysis of global and European research teams, co-ordinated from London with participants from all production locations. Apart from a specialised team for single macroeconomic themes there is also research on credits, *pfandbriefe* and ABS. Most portfolio managers are at the same time analysts. All research results and meeting minutes as well as external research are available from a common research database. Considering the variety of themes to be covered, the available European resources seem to be comparably undersized.

Trading is completely out-sourced to *Credit Suisse (Deutschland)*, resulting in a clear separation of functions avoiding conflicts of interest: clear orders, pre-checked for investment restriction by the portfolio manager and for order execution by the trading desk, exclusively on best execution principles. The document flow is almost completely electronic, the settlement highly automated.

The investment process is managed predominantly according to functional responsibilities. However, the local CIO is responsible for the correct implementation of the investment decisions, resulting in comprehensive controls. Addi-

tionally, an independent quality control takes place within the separately organised risk management function. Here, for all portfolios – sometimes individually – criteria are defined and regularly monitored by a committee. In case of deviations the respective portfolios are put on a watch-list and corrective measures are taken.

The performance data were certified according to AIMR- and DVFA-PPS as well as GIPS. However, at the end of 2003 the current composites will only offer a history of three years.

Infrastructure

The internal IT department already covers the most tasks. Furthermore, the group provides support for specific topics and there is co-operation with external partners. The latter have been selected after competitive comparison.

The IT infrastructure consists of products of well-known manufacturers and conforms with CSG standards. This holds in particular for the additional technical safety features of the software.

Data which is important for business continuity is replicated in short cycles to back-up systems. Emergency desks are available exclusively for CSAM, but their distance is not sufficient for some scenarios. The business continuity plans were tested successfully.

The administration of investment accounts will be given up at the end of the year due to low volume, slimming this area even further. Existing accounts will be transferred to *European Bank for Fund Services GmbH* (ebase), offering a similar service with a CSAM co-branding.

The fund accounting tasks are to a large extent automated and efficiently carried out. This has become possible in particular by working in the majority of cases with a “house custodian”. This custodian was selected in an objective contest and does not belong to CSG. The clear separation increases cost transparency and avoids conflicts of interest.

The risks outside of the investment process are recorded in both a quantitative and qualitative way and regularly monitored by comparing with threshold values. In comparison with other financial services providers, there is a clear best-practice gap here which needs to be closed. This concerns in particular the monitoring of the more qualitative operational risks.

Compliance leans on the international guidelines of CSAM, supplemented by local requirements and specific rules as the BVI code of conduct. The compliance rules exceed international standards in some points. Compliance with the rules has to be confirmed by employees annually. Consciousness of the topic of compliance among employees is especially highlighted.



RCP & Partners GmbH

Risk rating of asset managers: the investor's measure of trust

CSAM – Credit Suisse Asset Management Deutschland



2 Sehr gut

Manager Rating – Parameter

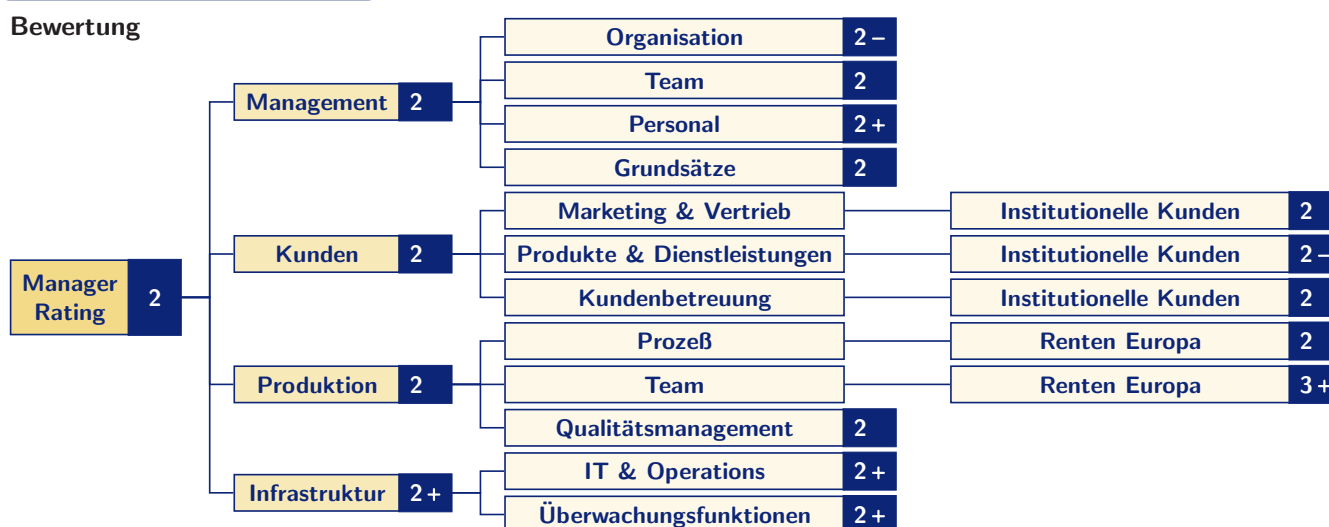
Datum	08.12.2003
Einheiten	Credit Suisse Asset Management (Deutschland) GmbH (CSAM-DE), Credit Suisse Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH (CSAM KAG)
Kundengruppen	Institutionelle Kunden
Assetklassen	Renten Europa

Kontakt

Rated Party	Barbara Diaz (Head Product Management Institutional) ☎ +49-69-7538-1033, barbara.diaz@csam.com
Analysten	Dr. Uwe Kern (verantwortlich), ☎ +49-611-9742-120, uwe.kern@rcp-partners.de Dr. Eckhard Weidner, ☎ +49-611-9742-116, eckhard.weidner@rcp-partners.de

Manager Rating	
+1	Exzellent
-1	
+2	Sehr gut
-2	
+3	Gut
-3	
+4	Befriedigend
-4	
+5	Mangelhaft
-5	
+6	Ungenügend
-6	

Manager Rating – Ergebnisse



Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Manager Rating Report halten wir für zuverlässig, können deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit jedoch nicht garantieren. RCP & Partners GmbH übernimmt keine Verantwortung für Verluste oder Schäden aufgrund von Fehlern oder vorgenommenen Wertungen. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein.

Einleitung

Das vorliegende Rating bewertet erstmals die Einheiten CSAM-DE und CSAM KAG, beide mit Sitz in Frankfurt am Main. Die Aktivitäten der CSAM Immobilien KAG, einer Tochter der CSAM-DE, wurden nicht in die Bewertung einbezogen.

Management

CSAM in Deutschland ist voll in die internationale und europäische Organisation der zur *Credit Suisse Group* (CSG) gehörigen *Credit Suisse Asset Management* (CSAM) integriert. Die europäische CSAM hat eine klar definierte Strategie mit quantifizierten Zielen, die konsequent verfolgt werden, was auch für CSAM in Deutschland gilt. Die CSAM KAG erreicht einen Anteil von ca. 1% am deutschen Spezialfondsmarkt und nimmt damit die Spitzenposition unter den ausländischen KAGs ein. Im deutschen Publikumsfondsmarkt zählt CSAM zu den stärksten ausländischen Gesellschaften.

Die beiden (bzw. drei) rechtlichen Einheiten sind durch eine übergreifende, klare funktionale Struktur und gemeinsame Gremien miteinander verbunden. Der finanzielle Ausgleich ist über Ergebnisabführungsverträge zwischen den Gesellschaften geregelt, es gibt jedoch keine finanziellen Zusagen oder Garantien von der Muttergesellschaft, obwohl dies wünschenswert wäre. CSAM operiert in Deutschland bei solider Eigenkapitalausstattung sehr profitabel. Dazu leistet die CSAM Immobilien KAG einen erheblichen, die CSAM KAG einen geringeren Beitrag.

Die Integration in die europäische CSAM-Organisation spiegelt sich auch in den Aufsichtsgremien wider. Hier trifft man auf regional und funktional Verantwortliche der europäischen CSAM, jedoch nicht auf unabhängige Mitglieder. Letzteres würde die Kontrolle des Managements – trotz der nachvollziehbaren Argumente für die aktuelle Konstruktion – weiter verbessern.

Die BVI-Wohlverhaltensregeln wurden im Oktober 2003 formal umgesetzt. Die Mitarbeiter der CSAM in Deutschland müssen sich seitdem zur Einhaltung dieser Regeln verpflichten. Ein *Code of Conduct* beschreibt die Grundwerte der CSAM und stellt darin u.a. die Interessen der Kunden vor die der CSAM und ihrer Mitarbeiter.

Kunden

Für das vorliegende Rating wurde das Geschäft der CSAM in Deutschland mit **institutionellen Kunden** betrachtet. In dieser Kundengruppe erfolgt der Vertrieb und die spätere Kundenbetreuung aus einer Hand. Dabei zeichnet sich CSAM durch einen disziplinierten Vertriebsprozeß aus. Durch die organisatorische Aufstellung nach Sektoren bzw. Kundensegmenten verfügen die *Relationship Manager* über gute Kenntnis der jeweiligen Kundenbedürfnisse.

CSAM kann in Deutschland eine breite Palette von Investmentprodukten anbieten und nimmt dabei teilweise Rückgriff auf andere internationale CSAM-Einheiten. Für den Kunden ist diese internationale Kooperation transparent, da

die Umsetzung in jedem Fall durch einen lokalen Portfoliomanager erfolgt. Neben traditionelleren aktiven und passiven Produkten auf der Aktien- und Rentenseite bietet CSAM auch Produkte an, die nicht benchmark-orientiert sind. Dazu gehören Mandate, die auf die Erzielung eines *Positive Absolute Return* (PAR) ausgerichtet sind. Dabei soll auch im angenommenen *worst case* ein Risikopuffer erhalten bleiben bzw. eine positive Rendite erzielt werden. Neben Spezialfonds bietet CSAM für kleinere Mandate auch eine breite Palette von institutionellen Klassen von Publikumsfonds (I- und D-Shares) an. Der Umfang der angebotenen Dienstleistungen ist dagegen deutlich geringer.

Der auf europäischer Ebene koordinierte Produktentwicklungsprozeß ist sehr strukturiert und wird kontrolliert umgesetzt. Dies ist in der vorgefundenen Konsequenz in dieser Branche selten.

Das Reporting kann sehr flexibel an Kundenwünsche angepaßt oder um solche erweitert werden (z. B. statistische Kennzahlen, IAS). Ab dem Ende des Jahres 2003 sollen den Kunden sämtliche Reports online zur Verfügung stehen. Die Erstellung der Reports ist sehr effizient, hinsichtlich der Aussagekraft und Gestaltung sehen wir jedoch noch Verbesserungspotential.

Insgesamt kann dem Kundenservice eine sehr hohes Niveau bescheinigt werden.

Produktion

Der Investmentprozeß in der Assetklasse **Renten Europa** ist seit 2000 in eine globale bzw. europäische Plattform der CSAM eingebettet. In einer Kombination aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz werden vor allem Strategieentscheidungen auf globaler Ebene gefällt, die aber regional interpretiert und lokal implementiert werden. Dabei bedienen sich die beteiligten Teams adäquater Hilfsmittel von Scorecards bis hin zu Optimierungsmodellen.

Die Konstruktion der Modellportfolios erfolgt dezentral an verschiedenen Produktionsstandorten, zu denen auch Frankfurt gehört. Die Umsetzung in die Kundenportfolios erfolgt dabei in jedem Fall durch lokale Portfoliomanager. Dabei bestehen gewissen Freiheiten bei der Einzeltitelauswahl und der Allokation zwischen verschiedenen Ratingsegmenten, die nur teilweise durch die starke Individualität der Kundenportfolios gerechtfertigt sind. Dies gilt naturgemäß noch mehr für PAR-Accounts, deren Steuerung stärker vom Risikoprofil des Kunden abhängt.

Wesentliche Grundlage für den Investmentprozeß sind die Analysen der globalen und europäischen Research-Teams, die aus London heraus koordiniert werden und mit Vertretern aus allen Produktionsstandorten besetzt sind. Dazu zählt neben spezialisierten Teams für einzelne makroökonomische Themen auch ein eigenes Credit-, Pfandbrief- und ABS-Research. Dabei sind die meisten Portfoliomanager gleichzeitig als Analysten tätig. Sämtliche Researchergebnisse und Protokolle von Meetings sowie externes Research sind in einer gemeinsamen Researchdatenbank abrufbar. Angesichts der Vielfalt der abzudeckenden Themen erscheinen die europaweit zur Verfügung stehenden Ressourcen vergleichsweise unterdimensioniert.

Der Handel ist vollständig an die *Credit Suisse (Deutschland)* ausgelagert. Daraus resultiert eine saubere Funktionstrennung und die Vermeidung von Interessenkonflikten: Erteilung klarer, vorab auf die Verletzung von Anlagegrenzen geprüfter Aufträge durch die Portfoliomanager sowie Ordervergabe durch den Handel ausschließlich nach *Best-Execution*-Prinzip. Der Dokumentenfluß ist dabei fast vollständig elektronisch, die Abwicklung weitestgehend automatisiert.

Der Investmentprozeß wird maßgeblich von den funktional Verantwortlichen gesteuert. Der lokale CIO ist jedoch für die korrekte Umsetzung der Investmententscheidungen verantwortlich und nimmt deshalb eine umfangreiche Kontrolle wahr. Zusätzlich findet eine unabhängige Qualitätskontrolle im organisatorisch getrennten Risikomanagement statt. Hier werden für jedes Portfolio – teils individuelle – Kriterien festgelegt und regelmäßig von einem Komitee überwacht. Bei Abweichungen werden die jeweiligen Portfolios auf eine Beobachtungsliste genommen und korrigierende Maßnahmen eingeleitet.

Die Performance-Daten wurden nach AIMR- und DVFA-PPS sowie GIPS zertifiziert. Die aktuellen Composites weisen Ende 2003 jedoch erst eine Historie von drei Jahren auf.

Infrastruktur

Der eigene IT-Bereich deckt bereits den größten Teil der Aufgaben ab. Darüber hinaus leistet der Konzern zu spezifischen Themen Unterstützung bzw. es wird mit externen Partnern zusammengearbeitet. Letztere wurden in einem *Beauty Contest* ausgewählt.

Die IT-Infrastruktur besteht aus Produkten namhafter Hersteller und entspricht den Standards der CSG. Dies gilt insbesondere auch für die zusätzlichen technischen Sicher-

heitsmerkmale von Software.

Für die Fortführung des Geschäfts wichtige Daten werden in kurzen Abständen auf Back-up-Systeme repliziert. Notfallarbeitsplätze stehen exklusiv – aber für manche Szenarien in nicht ausreichender Entfernung – für die CSAM zur Verfügung. Die *Business-Continuity*-Pläne wurden erfolgreich getestet.

Die Verwaltung der Investmentdepots wird aufgrund des geringen Volumens zum Jahresende aufgegeben, was den Bereich weiter verschlankt. Bestehende Depots werden auf die *European Bank for Fund Services GmbH* (ebase) übertragen, die einen entsprechenden Service mit dem Co-Branding der CSAM anbietet.

Die Aufgaben der Fondsbuchhaltung sind weitestgehend automatisiert und werden effizient erfüllt. Dies wird insbesondere dadurch möglich, daß in der überwiegenden Zahl der Fälle mit einer „Hausdepotbank“ zusammengearbeitet wird. Diese wurde in einem objektiven Auswahlverfahren selektiert und gehört nicht zur CSG. Die klare Trennung erhöht die Kostentransparenz und meidet Interessenkonflikte.

Die Risiken außerhalb des Investmentprozesses werden sowohl qualitativ als auch quantitativ erfaßt und regelmäßig anhand von Schwellenwerten überwacht. Im Vergleich zu anderen Finanzdienstleistern besteht hier allerdings erkennbarer Nachholbedarf. Dies betrifft insbesondere die Überwachung eher qualitativer operationaler Risiken.

Compliance stützt sich auf die internationalen Vorgaben der CSAM, ergänzt um lokale Anforderungen und Spezialitäten wie z. B. die BVI-Wohlverhaltensregeln. Die Compliance-Regeln gehen in einzelnen Punkten über internationale Standards hinaus, und ihre Einhaltung muß jährlich von den Mitarbeitern bestätigt werden. Herauszustellen ist die Präsenz des Themas Compliance im Bewußtsein der CSAM-Mitarbeiter.

Rated Party

Einheiten

Gegenstand dieses Ratings sind die rechtlich selbständigen Einheiten

- ✗ **Credit Suisse Asset Management (Deutschland) GmbH** (kurz: CSAM-DE) mit Sitz in Frankfurt und deren Tochtergesellschaft
- ✗ **Credit Suisse Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH** (kurz: CSAM KAG), ebenfalls mit Sitz in Frankfurt.

Für das vorliegende Rating werden diese beiden Einheiten zusammen als *Credit Suisse Asset Management Deutschland* (kurz: CSAM) bezeichnet. Beide Einheiten gehören organisatorisch zur *Credit Suisse First Boston, Aktiengesellschaft* (kurz: *Credit Suisse First Boston* bzw. CSFB) mit Sitz in Zürich, die Teil der *Credit Suisse Group* (kurz: CSG) ist.

Kundengruppen

Gegenstand dieses Ratings ist das **institutionelle Geschäft** der CSAM.

Assetklassen

Für das Rating wurde die Assetklasse

✗ Renten Europa

untersucht und bewertet.

Stichtag

Sofern nicht anders vermerkt, beziehen sich alle Angaben in diesem Report auf den Stichtag **30.06.2003**.

Tabelle 1: Gesellschaften (aktuelle Daten)

Gesellschaft	CSAM-DE — Credit Suisse Asset Management (Deutschland) GmbH	CSAM KAG — Credit Suisse Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH
Adresse	Postfach10 20 58 D-60308 Frankfurt am Main	Postfach10 20 58 D-60308 Frankfurt am Main
Telefon	+49-69-7538-1111	+49-69-7538-1111
Internet	www.csam.de	www.csam.de
Gründung	1987	1987
Mitarbeiter	60	52
AUM (EUR m)	7479	4995
Geschäftsfeld	Vertrieb von in- und ausländischen Publikumsfonds sowie von inländischen Spezialfonds; Anlageberatung; Vermögensberatung	Auflage und Verwaltung von Publikums- und Spezialfonds; Vermögensverwaltung

A Management

A.1 Organisation

A.1.a Konzernstruktur

Die *Credit Suisse Group* (CSG) mit Hauptsitz in Zürich wurde im Jahre 1856 unter dem Namen *Schweizerische Kreditanstalt* (SKA) gegründet. Sie beschäftigt heute ca. 80000 Mitarbeiter und ist einer der führenden Finanzdienstleister weltweit. Sie verfügt über Niederlassungen an allen wichtigen Finanzplätzen der Welt. Die Aktie der CSG ist an den Börsen in Zürich, Frankfurt und New York gelistet. Derzeit hält kein Aktionär mehr als 5% der Aktien der CSG.

Historisch ist der Konzern entstanden u.a. aus der Kooperation (1978) mit und der späteren maßgeblichen Beteiligung an der *First Boston Corporation* (FBC) 1988 sowie deren Zusammenschluß mit der SKA 1989 zur späteren CSG. 1997 erfolgt der Zusammenschluß mit der *Winterthur Group* (WG), im Jahre 2000 die Akquisition von *Donaldson, Lufkin & Jenrette* (DLJ).

Die CSG ist seit 2002 in die Bereiche *Credit Suisse Financial Services* (CSFS) mit den rechtlichen Einheiten *Credit Suisse* und *Winterthur* sowie *Credit Suisse First Boston, Aktiengesellschaft* (CSFB), die eine in sich abgeschlossene rechtliche Einheit bildet, gegliedert. CSFS besteht aus den Bereichen *Private Banking, Life & Pensions, Corporate & Retail Banking Schweiz* sowie *Insurance*. CSFB teilt sich seitdem in die Bereiche *Investment Banking, Asset Management* und *Securities*.

Weitere Informationen zur CSG sind erhältlich unter der Adresse www.credit-suisse.com.

Wichtige Ereignisse in der Geschichte der CSAM sind die folgenden:

- ✗ Das Asset Management wurde 1983 unter dem Namen *Credit Suisse First Boston Investment Management* in London gegründet und 1995 mit dem Asset Management der *Credit Suisse* (CS) zusammengeführt.
- ✗ Seit 1997 wird das Asset Management unter dem Namen *Credit Suisse Asset Management* betrieben.
- ✗ In 1999 erfolgte der Erwerb von *Warburg Pincus Asset Management*, in 2000 die Integration der *Donaldson, Lufkin & Jenrette Asset Management* und in 2001 der Erwerb der *Sun Life of Canada Asset Management* in Großbritannien.
- ✗ Seit 2002 ist *Credit Suisse Asset Management* Teil der CSFB.

A.1.b Organisationsstruktur

Die *Credit Suisse Asset Management (Deutschland) GmbH* (CSAM-DE) wurde 1987 unter dem Namen *Schweizerische Kreditanstalt Trust Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH* in Frankfurt am Main gegründet. Die *Credit Suisse Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH* (CSAM KAG) wurde im gleichen Jahr gegründet und nahm 1988 die Geschäftstätigkeit auf. CSAM KAG ist eine 100%-ige

Tochter der CSAM-DE. Weiterhin hält die CSAM-DE 100% der Anteile der *Credit Suisse Asset Management Immobilien KAG mbH*.

Die Beteiligung an der CSAM-DE wird von der CSFB über eine Holdinggesellschaft sowie die *Credit Suisse Asset Management Europe (Luxembourg) S.A.* gehalten. Zur Beteiligungsstruktur siehe auch Abbildung 1 auf Seite 13.

Die funktionale Aufbauorganisation der CSAM ist in Abbildung 2 auf Seite 14 dargestellt. Die Zuordnung von Portfoliomanagement und Infrastruktureinheiten zu den juristischen Einheiten ist durch entsprechende In- bzw. Outsourcing-Vereinbarungen geregelt. Die funktionale Aufstellung spiegelt die Matrix-Struktur der CSAM in Europa und weltweit wider, die insbesondere im Investmentbereich größeren Einfluß nimmt.

Signifikante Änderungen in dieser Struktur hat es in den vergangenen Jahren weder gegeben noch sind solche geplant. Jedoch wird das Geschäftsfeld Depotbuchhaltung zum Ende des Jahres 2003 aufgegeben und im Rahmen eines juristischen Outsourcings von einem externen Anbieter weitergeführt.

Verantwortlichkeiten und Vertretungsregelungen in der Geschäftsführung sind in einem Geschäftsverteilungsplan festgelegt. Generell sind die Kompetenzen innerhalb der CSAM klar geregelt und dokumentiert, wichtige Prozesse sind in Organisationsanweisungen definiert und dokumentiert.

Verantwortlich für die Wirksamkeit der Funktionstrennung ist die Abteilung Compliance. Es findet zweimal jährlich eine Überprüfung der Wirksamkeit statt.

A.1.c Kooperationen

CSAM in Deutschland gibt die Führung und Verwaltung von Investmentdepots als Geschäftsfeld auf. Bestehende Depots werden ab Januar 2004 auf die *European Bank for Fund Services GmbH* (ebase) übertragen, behalten aber das CSAM-Label. Seit Juli 2003 werden neue Investmentdepots bereits von ebase eröffnet.

CSAM-DE hat mit ca. 600 Partnern Kooperationen für den Vertrieb von Publikumsfonds vereinbart. Mit der *Credit Suisse (Deutschland) AG* besteht eine Kooperation beim Vertrieb vom Spezialfonds.

A.1.d Finanzen

Seitens der Gesellschafter der CSAM-DE existieren keine Garantien oder Zusagen hinsichtlich einer finanziellen Unterstützung oder Haftung. Zwischen der CSAM-DE und ihren beiden Tochtergesellschaften CSAM KAG und CSAM Immobilien KAG besteht ein Ergebnisabführungsvertrag, der jeweils auch den Ausgleich von Verlusten beinhaltet. Zwischen der CSAM-DE und ihren Gesellschaftern besteht kein derartiger Vertrag.

CSAM-DE ist als Gesellschaft sehr rentabel bei ebenfalls sehr solider Eigenkapitalausstattung. Die Profitabilität einzelner Produkte und Kunden ist dabei transparent. Ein grö-

berer Teil der Erträge resultiert aus dem Ergebnisabführungsvertrag mit der CSAM Immobilien KAG.

A.1.e Wettbewerbsposition

Im institutionellen Bereich ist die CSAM in Deutschland zur Zeit größte ausländische KAG mit einem Marktanteil von ca. 1%. Im Publikumsfondsbereich beträgt der Marktanteil ebenfalls ca. 1%, nur zwei ausländische Gesellschaften erreichen einen höheren Anteil.

A.1.f Strategie

CSAM verfügt über eine klar definierte globale und europäische Strategie mit quantifizierten Zielen. In Europa stehen dabei die folgenden Themen im Vordergrund:

- ✗ Expansion auf Basis der vorhandenen Expertise und geographischen Präsenz
- ✗ Fokussierung auf ausgewählte Märkte, Identifikation von Trends in diesen Märkten und Angebot maßgeschneiderter Produkte und Dienstleistungen
- ✗ Fokussierung auf wichtige Kunden und eine umfassende Kundenbeziehung
- ✗ *Solution Management* als Geschäftsmodell

Ebenso deutlich wie die Strategie sind die Prinzipien der Geschäftsführung und das *Mission Statement* formuliert. Das Mission Statement lautet:

„Our mission is to be the industry leader in investment performance and client service under the highest professional standards.“

A.2 Team

A.2.a Ausbildung & Erfahrung

Von neuen Mitarbeitern im Management werden spezifisches Fachwissen und praktische Erfahrung im jeweiligen Fachbereich erwartet. Im Vordergrund stehen jedoch die Fähigkeiten als Führungskraft.

A.2.b Stabilität

In den letzten Jahren waren drei Abgänge in der Geschäftsführung zu verzeichnen. Seit 2001 ist die Geschäftsführung der CSAM-DE und seit 2002 die der CSAM KAG in der aktuellen Besetzung.

A.3 Personal

A.3.a Vergütung

Für die Vergütung wird in der CSAM auf europäischer Ebene ein Rahmen vorgegeben. Die eigentliche Festlegung der Gehälter ist ein *bottom-up* getriebener Prozeß. Die Bereichsleiter unterbreiten der Geschäftsführung Vorschläge basierend auf Gehaltsstudien, Leistung und Funktion. Die funktionalen Leiter nehmen darüber hinaus insbesondere im Be-

reich Portfoliomanagement größeren Einfluß auf die Festlegung der Gehälter.

Die Geschäftsführung entscheidet auf Basis sämtlicher Vorschläge und des vorgegebenen Rahmens. Die Überprüfung der Gehälter erfolgt jährlich.

Variable Gehaltsbestandteile werden entsprechend festgelegt. Die damit verbundenen Ziele des einzelnen Mitarbeiters werden in einem strukturierten Prozeß festgelegt und zweimal jährlich überprüft. Im Bereich Portfoliomanagement werden insbesondere Ziele hinsichtlich Performance, Risiko, Einhaltung von Restriktionen sowie Kundenbetreuung und -akquisition festgelegt.

Die Höhe der Auszahlung hängt von der persönlichen Leistung des Mitarbeiters und den Ergebnissen des Konzerns sowie der CSAM weltweit, regional und lokal ab. Der Anteil an der Gesamtvergütung ist abhängig von der jeweiligen Funktion.

Die Gesamtvergütung liegt nach Aussage der CSAM je nach Bereich am, leicht über oder leicht unter dem Median der Branche.

A.3.b Schulung

Schulungen werden individuell nach fachlicher Notwendigkeit sowie Potential und Motivation des Mitarbeiters aus dem Angebot externer Dienstleister ausgewählt, so gab es z. B. eine intensive Schulung der Vertriebsmitarbeiter. Fortbildungsmaßnahmen wie etwa *Chartered Financial Analyst* (CFA) werden sowohl finanziell als auch organisatorisch (Freistellung etc.) unterstützt.

Ausbildungsbudgets werden jährlich von der Geschäftsführung festgelegt.

A.3.c Unternehmenskultur

Für die Kommunikation innerhalb des Unternehmens werden eine Vielzahl von Medien und Foren eingesetzt. Dazu gehören neben dem Intranet und Newslettern regelmäßige Meetings aller Mitarbeiter sowie *ad hoc* Informationen der Geschäftsleitung.

Die Fluktuation lag im Jahr 2001 über dem Median der Branche, lag davor am Median und seitdem deutlich darunter, siehe auch Tabelle 2.

Tabelle 2: Personalentwicklung

Jahr	CSAM-DE		zu	ab	CSAM KAG		zu	ab
2002	65	(-1.5%)	6	7	52	(-3.7%)	6	8
2001	66	(17.9%)	17	7	54	(22.7%)	22	12
2000	56	(43.6%)	19	2	44	(15.8%)	9	3
1999	39	(0.0%)			38	(0.0%)		

Angaben jeweils per Jahresultimo

A.4 Grundsätze

A.4.a Corporate Governance

Der Beirat der CSAM-DE und der Aufsichtsrat der CSAM KAG sind mit Führungskräften der europäischen CSAM besetzt, die sowohl regionale als auch die funktionale Zuständigkeiten innerhalb der CSAM repräsentieren. Diese beiden Gremien treffen sich zweimal jährlich im Beisein der jeweiligen Geschäftsführung. Sonstige Komitees oder Arbeitsgruppen innerhalb des Aufsichtsrates bzw. Beirates gibt es nicht.

Dr. Hansjörg Herzog ist Geschäftsführer und CEO beider Gesellschaften. Im zweimal monatlich stattfindenden *Business Committee Meeting* findet eine Abstimmung zwischen der CSAM-DE und ihren beiden Tochtergesellschaften statt. Im Mittelpunkt stehen strategische, finanzielle und personelle Fragestellungen. An den wöchentlichen Management

Meetings, in denen die Umsetzung von Maßnahmen im Vordergrund steht, nehmen auch die Bereichsleiter teil.

A.4.b Wohlverhaltensregeln

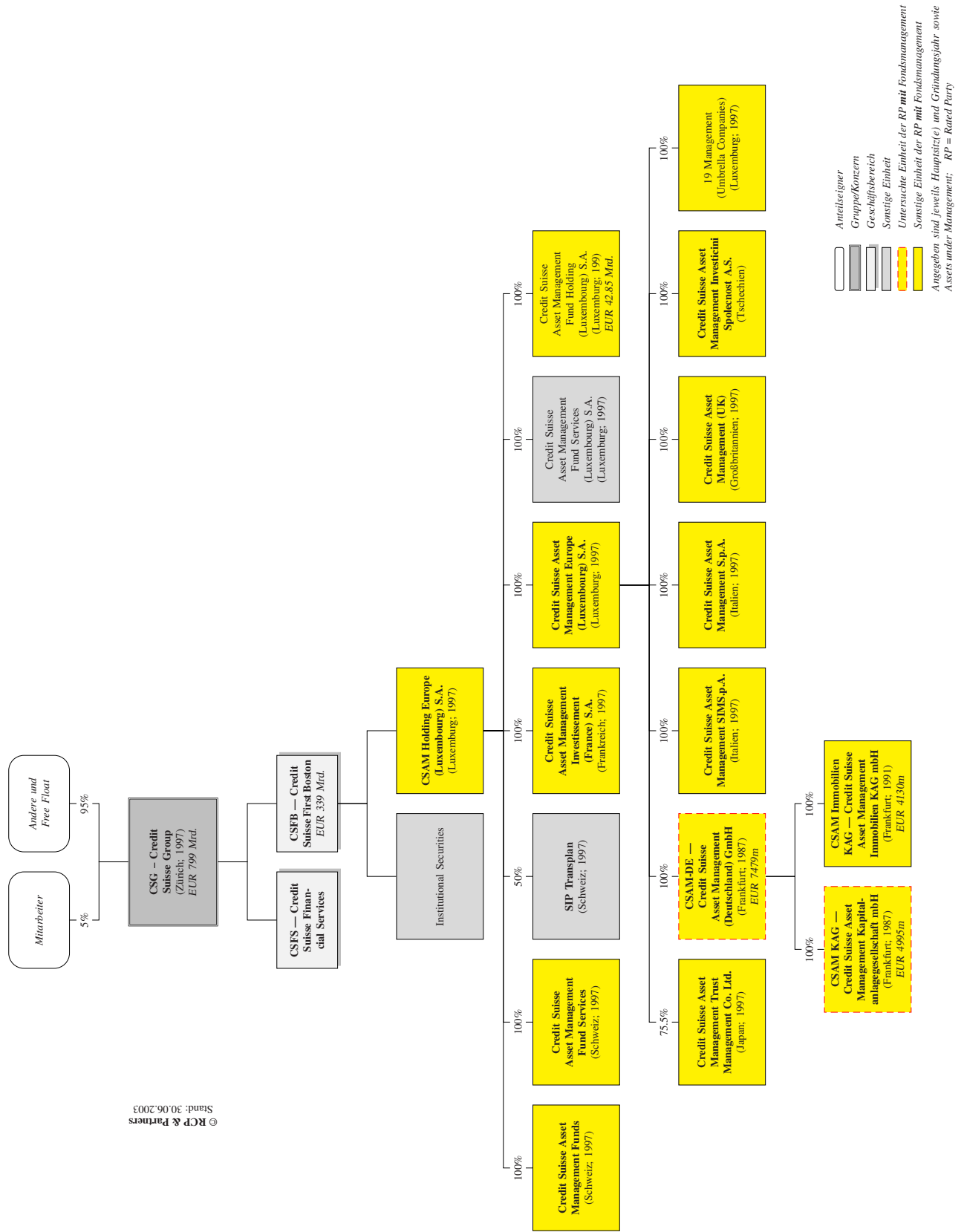
Die BVI-Wohlverhaltensregeln wurden per 31.10.2003 umgesetzt. Eine Verpflichtung der Mitarbeiter zur Einhaltung dieser Regeln wurde eingeführt, eine entsprechende Organisationsanweisung wurde Ende Oktober von der Geschäftsführung in Kraft gesetzt. Diese Organisationsanweisung sowie die Regeln selbst stehen den Mitarbeitern über das Intranet zur Verfügung.

Der *Code of Conduct* der CSAM, ein Bestandteil des Compliance-Handbuchs, beschreibt die Grundwerte der CSAM und stellt darin die Interessen der Kunden klar in den Vordergrund. Zum Thema Compliance siehe Abschnitt D.2.c auf Seite 25.

Tabelle 3: Lebensläufe

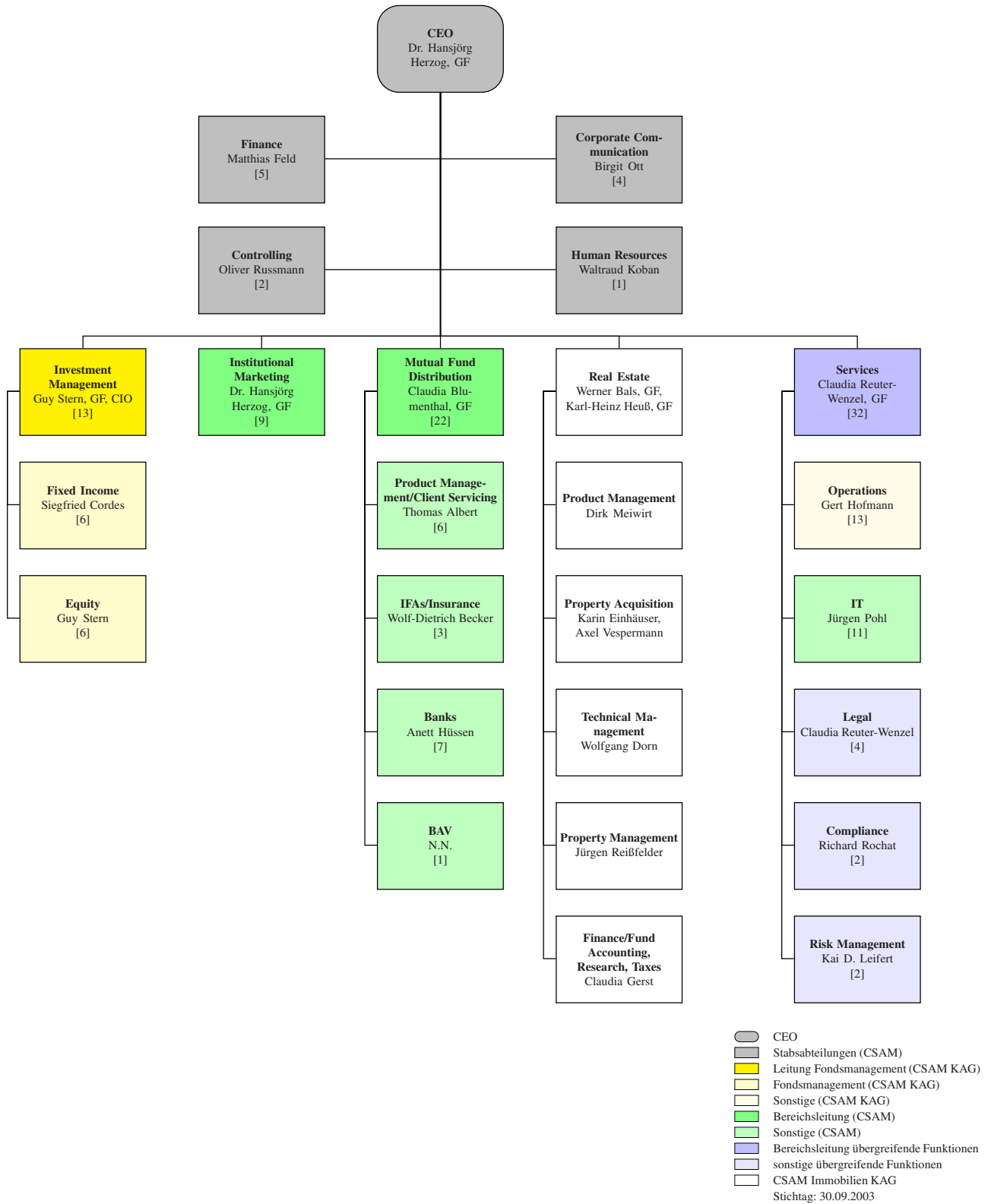
Name	Aktuelle Position	Geb.	Nation.	Qualifikation	Berufserfahrung	davon in RP	Eintrittsdatum	Eintrittsunternehmen
Claudia Blumenthal	Geschäftsführerin (08/2001)	1962	DE	Diplom-Volkswirt (Graduate Economist)	16	2	2001	CSAM-DE
Renate Bokelberg	Head HR (01/1996)	1951	DE	Bankkauffrau (qualified banker)	37	29	1974	Effectenbank Warburg AG
Siegfried Cordes	Leiter Renten (2001)	1954	DE	Diplom-Ökonom (Graduate Economist)	18	13	1990	SKA KAG
Sonja Demann	Senior Portfoliomanager (2002)	1971	DE	BSc. Mathematics; MBA	6	1.5	2002	CSAM KAG
Barbara Diaz	Head Product Management Institutional (09/2001)	1967	DE	Diplom-Volkswirtin (Graduate Economist)	15	15	1988	SKA KAG
Matthias Feld	CFO (01/1998)	1961	DE		17	14	1989	SKA KAG
Michael Golitsch	Leiter Audit (05/2000)	1968	DE	Diplom-Kaufmann (Graduate in Business)	6	6	1997	CSFB
Dr. Hansjörg Herzog	Geschäftsführer, CEO (CEO seit 02/2001; GF CSAM (Deutschland) GmbH seit 03/2001; GF CSAM KAG seit 07/2001)	1958	CH	Dr.oec., lic.oec.	13	2	2001	CSAM-DE
Gert Hofmann	Abteilungsleiter Operations (01/2000)	1949	DE	Bankkaufmann (qualified banker)	32	5	1998	CSAM-DE
Kai D. Leifert	Head Risk Management (07/2001)	1976	DE	Diplom-Kaufmann (Graduate in Business); Series 3 & Series 3a exam USA, FRM-Programm der GARP, derzeit Regional Director GARP Germany	3	1.75	2001	CSAM KAG
Raimund Nierop	Senior Portfoliomanager (2002)	1966	DE/NL	Diplom-Volkswirt (Graduate Economist); CFA	9	2	2002	CSAM KAG
Birgit Ott	Head Corporate Communications (10/2003)	1970	DE	Diplom-Betriebswirtin (Graduate in Business Administration)	8.5	3.5	2000	CSAM-DE
Jürgen Pohl	Head IT (11/2002)	1966	DE	Diplom-Ingenieur Elektrotechnik (FH) (Graduate Engineer Electrotechnics)	8	4	1999	CSAM-DE
Claudia Reuter-Wenzel	Geschäftsführerin (09/1999)	1963	DE	Rechtsanwältin	10	6.5	1996	Credis (Deutschland) GmbH
Richard Rochat	Compliance Officer (1995)	1960	CH	Bankkaufmann (qualified banker)	24	10.5	1993	SKA KAG
Oliver Russmann	Head Financial Controlling (07/2000)	1967	DE	Diplom-Ökonom (Graduate Economist)	11	3	2000	CSAM-DE
Silvia Schaak	Senior Portfoliomanager (1998)	1972	DE	Diplom-Betriebswirtin (Graduate in Business Administration); Kandidatin für Level III des CFA-Programms	15	5	1998	CSAM KAG
Guy Stern	Geschäftsführer, CIO (01/2002)	1960	US	BA; CFA	20	1.5	2002	CSAM KAG

Abbildung 1: Organisation (CSAM Europa)



© RCP & Partners
Stand: 30.06.2003

Abbildung 2: Interne Organisationsstruktur (CSAM)



B Kunden

CSAM in Deutschland betreute per 30.06.2003 ein Volumen von EUR 14.4 Mrd. insgesamt, davon EUR 3.6 Mrd. (23.6%) für **institutionelle Kunden** in 34 Spezialfonds und Vermögensverwaltungsmandaten sowie EUR 1.8 Mrd. für Konzerngesellschaften.

Der größte Anteil der Anlagen für externe Kunden – 49% des Gesamtvolumens – wird in Geldmarktfonds verwaltet. Rentenmandate machen mit 27% einen deutlich höheren Anteil als Aktienmandate (14%) aus. Das verbleibende Volumen (10%) wird in Form von Balanced-Mandaten verwaltet. Die Verteilung der Assetklassen bei Publikumsfonds, Spezialfonds und sonstigen institutionellen Mandaten ist in Abbildung 3 auf der nächsten Seite dargestellt.

In der betrachteten Assetklasse Renten Europa wird etwa die Hälfte des Volumen für institutionelle Kunden verwaltet, davon wiederum über 70% für Kreditinstitute.

B.1 Marketing & Vertrieb

B.1.a Marketing

Die Marketingfunktion für institutionelle Kunden wird seit Anfang 2001 von der Abteilung *Corporate Communications* und dem Bereich *Institutional Marketing* gemeinsam wahrgenommen.

Ziel der Marketingstrategie ist neben der Unterstützung der Vertriebsaktivitäten insbesondere die Differenzierung der CSAM von Mitbewerbern und die Herausarbeitung der Verkaufsargumente. Dazu werden alle Marketinginstrumente aufeinander abgestimmt und eine breite Palette von Medien systematisch und zielgerichtet genutzt.

Der Markenname *Credit Suisse Asset Management* spielt dabei eine große Rolle. Werte, die mit dieser Marke in Verbindung gebracht werden sollen, sind:

- ✗ globale Expertise
- ✗ lokale Serviceorientierung
- ✗ Transparenz
- ✗ Berechenbarkeit

Dabei steht CSAM für ein risikokontrollierte und transparente Investmentphilosophie. Der Unternehmensauftritt der CSAM ist weltweit in wesentlichen Punkten abgestimmt. Lokale Werbekampagnen werden auf Basis international gültiger Richtlinien – z. B. einheitliches Logo und Unternehmenslogon („Strapline“) – unter Berücksichtigung der lokalen Gegebenheiten umgesetzt.

B.1.b Vertrieb

Vertrieb und Kundenbetreuung sind nicht organisatorisch getrennt, sondern seit Anfang 2001 im Bereich *Institutional Marketing* – geleitet von Dr. Hansjörg Herzog – gebündelt. CSAM ist der Auffassung, daß die im Vertrieb aufgebaute Kundenbeziehung vom gleichen Mitarbeiter gepflegt werden sollte, siehe auch Abschnitt B.3.b auf der nächsten Seite.

Der Bereich ist organisatorisch nach Sektoren bzw. Kundensegmenten aufgestellt. Neben vier Senior und zwei Junior *Relationship Managern* gibt es eine übergreifende Funktion, die neben dem *Product Management* die Steuerung der Vertriebsaktivitäten und die Consultantbetreuung beinhaltet. Unterstützung erhält der Bereich von der im Publikumsfondsbereich angesiedelten Funktion für *betriebliche Altersversorgung*.

Mandatsverluste waren in der Vergangenheit neben Veränderungen beim Kunden (Übertrag des Vermögens auf eigene KAG, Verringerung des Risikos, Neustrukturierung des Vermögens, andere Investitionstätigkeit) auch auf für den Kunden nicht zufriedenstellende Performance zurückzuführen. Aus diesem Anlaß wurden die kontinuierlichen Qualitätskontrollen der Produkte ausgebaut, siehe Abschnitt C.3.a auf Seite 23. Außerdem wurde die Produktpalette erweitert sowie die Abstimmung zwischen Portfoliomanagement und Kundenbetreuung verbessert, um den individuellen Anforderungen der Kunden besser Rechnung tragen zu können.

B.2 Produkte & Dienstleistungen

B.2.a Produktpalette

Investmentprodukte CSAM bietet eine breite Palette von Investmentprodukten an, ohne dabei jedem Trend sofort folgen zu müssen. Zum Angebot gehören neben klassischen, aktiv gemanagten Aktien- und Rentenprodukten auch passive Produkte, Balanced-Produkte, Immobilien sowie Alternative Investments (Hedgefonds).

Diese Produkte werden weltweit von CSAM-Einheiten hergestellt, in Deutschland insbesondere die europäischen/Euro Renten-, Aktien- und Balanced-Produkte. Bei Produkten, die außerhalb Deutschlands hergestellt werden, erfolgt die Anlageentscheidung in der jeweiligen Einheit, die Umsetzung in Kundenportfolios aber lokal.

Neben Spezialfonds bietet CSAM institutionellen Kunden auch das Advisory in Zusammenarbeit mit einer externen (Master-) KAG an. Darüber hinaus werden institutionellen Anlegern für kleinere Volumina (ab EUR 3m) die meisten Publikumsfonds der CSAM als gesonderte institutionelle Anteilsklasse, sogenannten *I-Shares*, angeboten. Publikumsfondsanteile werden institutionellen Anlegern auch im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten in Form von sogenannten *D-Shares* angeboten (ab EUR 10m). Im Bereich bAV werden Life-cycle-Produkte auf Basis von Publikumsfonds angeboten.

Mindestvolumina für die Auflage von Spezialfonds sind über einen jährlichen Mindestertrag aus solchen Mandaten definiert. Die erhobenen Managementgebühren hängen von Größe und Zusammensetzung des Fonds ab, performanceabhängige Gebührenmodelle mit verschiedenen Ausgestaltungsmöglichkeiten werden ebenfalls angeboten.

Dienstleistungen Im Bereich der Altersvorsorge erarbeitet CSAM gemeinsam mit Konzern- oder externen Partnern individuelle Lösungen für Kunden, z. B.

- ✗ Auslagerung der Pensionsverpflichtungen aus der Konzernbilanz,
- ✗ Harmonisierung unterschiedlicher Versorgungssysteme,
- ✗ Lebensarbeitszeitmodelle,

wobei die CSAM sich dabei auf ihre Stärken im Asset Management fokussiert.

B.2.b Produktentwicklung

Sowohl im Aktien- als auch im Rentenbereich hat CSAM in jüngster Vergangenheit neue Produkte vorgestellt. Im Rentenbereich sind dies u.a. ein Total-Return-Produkt, das im wesentlichen auf einer Steuerung verschiedener Assetklassen beruht und sogenannte PAR-Accounts (*Positive Absolute Return*), bei welchen die Durationssteuerung auf den Erhalt eines Risikopuffers im Worst Case ausgerichtet ist. Im Aktienbereich wurde ein neues Produkt entwickelt, das durch das Schreiben von Call-Optionen auf im Portfolio befindliche Titel Zusatzerträge generieren und die Volatilität steuern soll. Diese Strategie wird als Overlay für eigene und für Fremdprodukte angeboten.

Produktideen werden in den zweimal im Monat stattfindenden Sales-Meetings gesammelt, in denen auch aktuelle Markttrends und Wettbewerbsanalysen diskutiert werden. Die mögliche Einführung neuer Produkte wird zunächst zwischen Vertrieb und Produktion grob evaluiert, bei Konkretisierung werden auch von allen anderen relevanten Abteilungen Analysen durchgeführt. Teilweise treibt die Produktentwicklung selbst die Einführung neuer Produkte in Eigeninitiative an.

Die Ergebnisse solcher Analysen werden anschließend einem europäischen Produktgremium der CSAM vorgestellt, das monatlich zusammenkommt und wiederum eine Aus-

wahl für genauere Analysen trifft. Das *European Management Board*, bestehend aus den Leitern Portfoliomanagement und Vertrieb, entscheidet abschließend.

Die Einführung neuer Produkte wird durch einen strukturierten und disziplinierten Prozeß begleitet. Dabei müssen alle betroffenen Abteilungen der CSAM – ggf. auch im Ausland – bestätigen, daß die notwendigen Vorkehrungen für eine erfolgreiche Produktion getroffen sind, Risikomanagement, Legal & Compliance sowie der CEO müssen ihre Zustimmung geben. Die Überwachung dieses Einführungsprozesses erfolgt durch die Abteilung Risk Management. Der Erfolg der Produkteinführung wird fortlaufend kontrolliert.

B.3 Kundenbetreuung

B.3.a Reporting

Das Reporting wird in der CSAM innerhalb der Fondsbuchhaltung erstellt. Neben üblichen Risikokennzahlen können in den Report individuelle Kundenanforderungen (z. B. Solvabilitätskennzahlen, *Value at Risk*, IAS-Reporting) – ggf. gegen zusätzliche Gebühren – berücksichtigt werden, darunter auch der Ausweis einer breiten Palette von statistischen Kennzahlen.

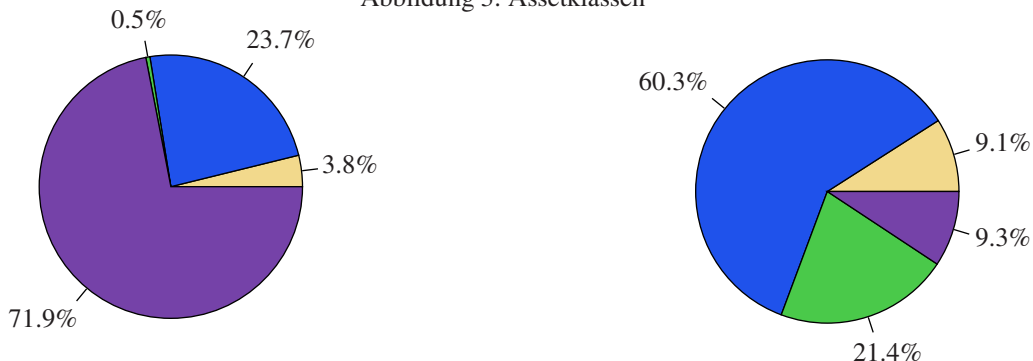
Ab dem Jahresende 2003 sollen sämtliche Reporting-Informationen online vom Kunden abrufbar sein.

B.3.b Client Relationship Management

Wie bereits ausgeführt, sind in der CSAM Kundenbetreuung und Vertrieb integriert. Die Relationship Manager haben dadurch vollständige Verantwortung für ihr Kundensegment und sind primärer Ansprechpartner für den Kunden. Darüber hinaus pflegen sowohl die Geschäftsführung als auch das Portfoliomanagement die Kundenbeziehungen auf unterschiedlichen Ebenen.

Die Relationship Manager informieren Kunden über strategische Veränderungen in den Portfolios, sie kommunizieren Markteinschätzungen in persönlichen Gesprächen.

Abbildung 3: Assetklassen



(a) Publikumsfonds: EUR 7 623 m

(b) Spezialfonds und sonstige institutionelle Mandate: EUR 5 477 m

Aktien
 Renten
 gemischte Fonds
 Geldmarktfonds
 (nach AUM per 30.06.2003)

C Produktion

C.1 Prozeß

C.1(i) Renten Europa

CSAM in Deutschland ist in die globale und europäische Investmentorganisation der CSAM integriert. Die deutsche Einheit ist für eine Reihe von Modellportfolios verantwortlich, darunter diverse europäische Rentenportfolios. Dazu gehören neben benchmark-orientierten Produkten auch solche, die als Ziel einen *Positive Absolute Return* (PAR) haben. Diese unterscheiden sich von Benchmark-Produkten vor allem in der Durationssteuerung.

C.1(i).a Investmentprozeß

Aufgaben & Ziele Konkrete Zinsprognosen und die Allokation zwischen Staats- und Unternehmensanleihen werden monatlich im *European Fixed Income Team* (EFI-Team), in dem alle europäischen Renten-Portfoliomanager der CSAM vertreten sind, erstellt. Die Konstruktion von Modellportfolios für diverse Benchmarks findet dezentral in den einzelnen Produktzentren statt. Die Umsetzung in Kundenportfolios erfolgt durch die lokalen Portfoliomanager.

Organisation Die im Jahr 2000 umgesetzte, europaweite Struktur der CSAM im Bereich Renten ist in Abbildung 4 auf der nächsten Seite in Ausschnitten dargestellt. Die Portfoliomanager der CSAM in Deutschland sind dabei sowohl im EFI-Team als auch im europäischen Credit-Research-Team und einzelnen globalen Research-Teams vertreten. Bei personellen Engpässen kann auf Personal aus anderen Lokationen zurückgegriffen werden.

Funktionen & Verantwortlichkeiten Die organisatorische und strategische Gesamtverantwortung für die Assetklasse Renten Europa trägt Dilip Rasgotra in London. John de Garis, ebenfalls mit Sitz in London, ist für die konkreten Anlageentscheidungen verantwortlich.

Der lokale CIO in Frankfurt, Guy Stern, ist für die korrekte Umsetzung des Investmentprozesses durch die Portfoliomanager verantwortlich. Siegfried Cordes trägt als Leiter Renten die personelle Verantwortung für die Portfoliomanager und ist für die Erstellung der konkreten Modellportfolios verantwortlich.

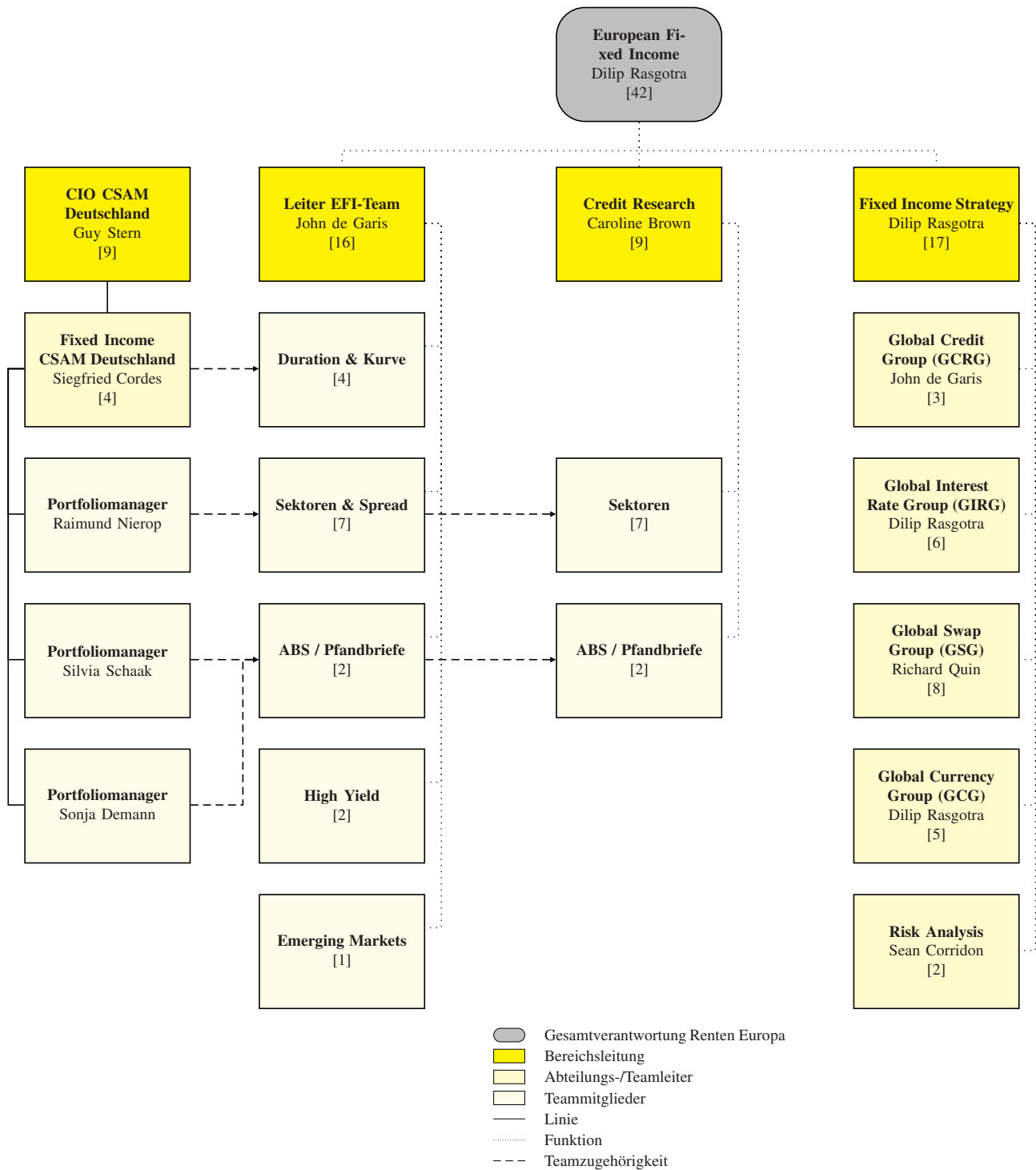
Philosophie Die Investmentphilosophie der CSAM im Bereich Renten Europa besteht aus dem aktiven Management diversifizierter Portfolios. Dabei sollen Ineffizienzen in allen Segmenten der Rentenmärkte durch die fundamentale Analyse makro- und mikroökonomischer Faktoren systematisch ausgenutzt werden. Durch die Beimischung von benchmark-fremden Titeln soll zusätzlich ein verbessertes Risiko-/Ertragsverhältnis erreicht werden.

Tabelle 4: Profil (Renten Europa)

CIO	Guy Stern (seit 2002)
Teamleiter	Siegfried Cordes (seit 2001)
Portfoliomanager	4
Portfolios	32 (davon 18 Balanced)
AUM (EUR m)	5910.5
Philosophie	aktiver Manager von Zins-, Durations- und Credit-Risiken: <ul style="list-style-type: none"> ✗ fundamentale Analyse zur Nutzung von Ineffizienzen ✗ aktives Risikomanagement, Vermeidung von Überraschungen („fallen angels“) ✗ off-Benchmark-Investments zur Verbesserung des Risk/Return-Profiles
Investmenthorizont	3 Monate
Ziele (benchmark-orientiert)	Überperformance: <ul style="list-style-type: none"> ✗ Duration/Zinskurve: 50 bp ✗ Allokation: 20 bp ✗ Titelselektion: 10 bp Relative Performance: <ul style="list-style-type: none"> ✗ 1 Monat: ±50 bp ✗ 3 Monate: ±80 bp ✗ 6 Monate: ±125 bp Risiko: <ul style="list-style-type: none"> ✗ RAPP¹-Index: < -1.5 ✗ Tracking Error: 0.5% Umschichtungshäufigkeit: <ul style="list-style-type: none"> ✗ –
Ziele (PAR)	Überperformance: <ul style="list-style-type: none"> ✗ stabile positive Performance, abhängig von der Risikoneigung des Kunden Relative Performance: <ul style="list-style-type: none"> ✗ – Risiko: <ul style="list-style-type: none"> ✗ Vermeidung absoluter Verluste Umschichtungshäufigkeit: <ul style="list-style-type: none"> ✗ –
Hedging/Derivate	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Zinsfutures für taktische Absicherungsstrategien ✗ Devisentermingeschäfte zur Absicherung von Währungspositionen ✗ Einsatz von Zinsswaps ist geplant
Leverageing	nein
Timing	nein
Dokumentation	Marketingpräsentation, Organisationsanweisung

¹ Risk Adjusted Relative Performance and Position (CSAM-eigenes Risikomaß)

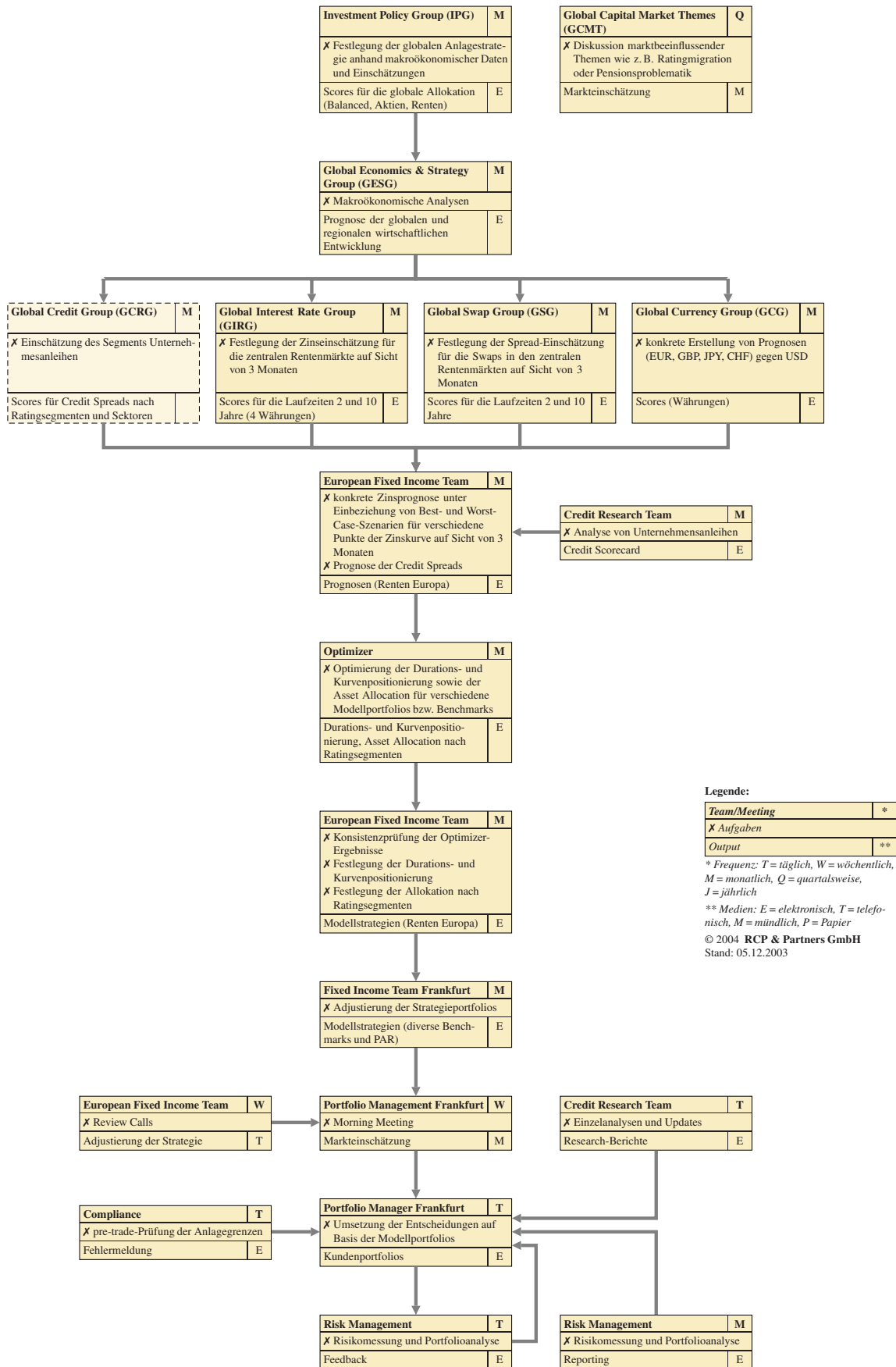
Abbildung 4: Organisationsstruktur (Renten Europa)



Vorgehensweise Basis für die Umsetzung der Investmentphilosophie ist ein globaler Investmentprozess mit regionaler Interpretation der Strategie und lokaler Implementierung der Entscheidungen. Ausgangspunkt für das EFI-Team sind die makroökonomischen Top-down-Analysen der verschiedenen globalen Research-Einheiten, die Bottom-up-Analysen des Credit Research sowie die eigene qualitative Einschätzung des Segments Unternehmensanleihen.

Bei der Konstruktion der Portfolios werden zusätzlich technische Faktoren für die Anlageentscheidung herangezogen. Im Bereich der Unternehmensanleihen werden alle Titel durch das eigene Research quantitativ und qualitativ bewertet. Die verschiedenen Kompetenzen sind in Teams gebündelt, deren Know-How im Ablauf des Investmentprozesses vernetzt wird.

Abbildung 5: Prozeß (Renten Europa)



Strategische Entscheidungen Der Investmentprozeß der CSAM für die Assetklasse Renten Europa ist eine Kombination aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz.

Top-down werden die folgenden Entscheidungen getroffen:

- ✗ Duration und Zinskurvenpositionierung
- ✗ Prognose der Creditspreads
- ✗ Allokation von Staats- und Unternehmensanleihen

Bottom-up werden die Einzeltitel aus den Unternehmensanleihen ausgewählt.

Duration und Zinskurve Grundlage für die Positionierung sind die Analysen der *Global Interest Rate Group* (GIRG). Hierbei werden neben makroökonomischen und politischen Faktoren auch die Perspektiven der Aktien- und Rentenmärkte berücksichtigt.

Das *European Fixed Income Team* (EFI-Team) stellt die Ergebnisse dieser Analysen in den europäischen Kontext. Auf Basis einer Bewertung von Zins-Parametern und technischen Faktoren werden dann auf Sicht von 3 Monaten Zins-Szenarien sowie Best- und Worst-case-Prognosen für verschiedenen Punkte der Zinskurve erstellt. Diese finden Eingang in einen Optimierungsschritt, siehe unten.

Credit Spreads Das EFI-Team prognostiziert monatlich die Credit Spreads für europäische Anleihen getrennt nach Ratingsegmenten. Die *Global Credit Group* (GCRG), die diese Aufgabe auf globaler Ebene wahrnimmt, ist zur Zeit nicht aktiv.

Für die beiden Ratingsegmente „AAA“ und „AA“ werden aufgrund der hohen Korrelation hauptsächlich Einflußfaktoren auf die Swap-Spread-Entwicklung (z. B. Form der Zinskurve, Angebotssituation) betrachtet. Daraus wird für verschiedene Laufzeitbänder eine Drei-Monats-Prognose für die Spreads dieser Ratingsegmente gegenüber Staatsanleihen abgeleitet.

Für die Ratingsegmente von „A“ und „BBB“ werden neben der Spread-Entwicklung eine Vielzahl weiterer Faktoren betrachtet (z. B. Geld- und Fiskalpolitik, Ratingtrend). Diese Faktoren sind in die im nächsten Abschnitt erwähnten vier Bereiche gruppiert und in einer Scorecard zusammengefaßt, die insbesondere bei der Allokation zwischen Staats- und Unternehmensanleihen eine große Rolle spielt.

Auf Basis dieser Scorecard wird wiederum für verschiedene Laufzeitbänder eine Drei-Monats-Prognose der Spreads erstellt. Sämtliche Prognosen dienen als Input für den Optimierungsschritt, siehe unten.

Allokation von Staats- und Unternehmensanleihen Die Allokationsentscheidung basiert auf der prognostizierten Spread-Entwicklung und der oben genannten Scorecard zur Beurteilung der Assetklasse Unternehmensanleihen. Diese Scorecard gliedert sich in die Bereiche *Makroökonomie* (Wachstum, Geld- und Fiskalpolitik), *Kredit* (Gewinnwachstum, Ratingtrend und Refinanzierungsrisiko), *Technik* (Liquidität, Swaps, Aktienvolatilität und Rendite, etc.)

sowie *Bewertungsfragen* (Break-even-Spreads, Spread-Z-Scores). Jeder einzelne Faktor in den vier Bereichen der Scorecard wird qualitativ bewertet (positiv, neutral, negativ). Die zuvor erstellten Prognosen für Zinsen und Spreads dienen als Input für ein von CSAM in London entwickeltes und betriebenes Optimierungs-Tool („Optimizer“), das als Ergebnis eine Allokation für die einzelnen Ratingsegmente ausgibt. Dabei werden die wesentlichen Modellstrategien (nur Staatsanleihen, nur Unternehmensanleihen, gemischt) betrachtet; in diesem Schritt soll nur eine Top-down-Allokation entstehen. Die Ergebnisse werden in einem Allokations-Meeting des EFI-Teams auf Konsistenz geprüft, sodann wird eine abschließende Allokationsentscheidung für diese Modellstrategien getroffen.

Taktische Entscheidungen Die taktische Positionierung bei Laufzeiten und Kurvenposition wird vom EFI-Team auf Basis der strategischen Szenarien festgelegt. Für PAR-Portfolios erfolgt die taktische Durationssteuerung abhängig von jeweils vorab festgelegten Triggerpunkten, die sich auf den Preis von Bundfutures und 10-jährige Anleihenrenditen beziehen.

Im Credit-Bereich werden taktische Entscheidungen eher selten getroffen, es finden jedoch wöchentlich Review-Calls statt. Hier können die Portfoliomanager opportunistisch im Rahmen der vorgegebenen Grenzen einzelne Titel in das Portfolio nehmen.

Portfoliokonstruktion Die vom EFI-Team monatlich festgelegte Strategie ist Grundlage für Modellportfolios, die unter Berücksichtigung genereller rechtlicher Vorschriften und unterschiedlicher Kundentypen (benchmark- oder absolut-return-orientiert) in den einzelnen europäischen Lokationen erstellt werden. In Frankfurt werden u.a. Modellportfolios für die Benchmarks REX-P, Lehman EURO-Aggregate, JPM EMU, JPM Europe und ML EMU Corporates sowie für PAR-Accounts auf Basis von Rex-P und JPM EMU konstruiert.

Kundenportfolios werden schließlich von den lokalen Portfoliomanagern – unter Berücksichtigung lokaler rechtlicher Vorschriften und insbesondere individueller Kundenvorgaben und Risikoprofile – konstruiert. Diese Portfoliomanager treffen auch die konkrete Titelauswahl und adaptieren die Allokation auf die Ratingsegmente.

Titelselektion Im Bereich der Staatsanleihen sind die Portfoliomanager in der Wahl der Einzeltitel frei, sofern die gewünschte Durations- und Zinskurven-Positionierung erreicht wird.

Für alle anderen Titel gilt, daß die Portfoliomanager auf die Empfehlungen der Analysten zurückgreifen können und Titel der untersten internen Bewertungsstufe (Möglichkeit einer dramatischen Qualitätsverschlechterung in den Non-Investmentgrade-Bereich innerhalb der nächsten 12 Monate) nicht erwerben dürfen. Die relative Bewertung der einzelnen Titel erfolgt durch die Analysten und den Portfoliomanager.

Währungen In den Investmentprozeß fließen die Vorgaben der *Global Currency Group* (GCG) ein und schlagen sich in entsprechenden Allokationen in den Modellportfolios nieder, für Kundenportfolios werden geeignete Devisentermingeschäfte getätigt. Möchten Kunden Währungsrisiken ausschließen oder einschränken, so werden diese entsprechend abgesichert.

Risikomanagement Das Risikomanagement ist in den Investmentprozeß integriert, insbesondere die Analyse verschiedener Szenarien (Stresstests) und die Berechnung der Risikoattribution (ex-ante Tracking Error) einzelner Assetklassen und Titel für die Portfoliokonstruktion. Die Methode für die Messung der absoluten Risiken ist *Value at Risk* (VaR).

Bei PAR-Accounts wird das Durationsrisiko vom Portfoliomanagement derart gesteuert, daß auch im angenommenen Worst Case ein vom Kunden definierter Risikopuffer erhalten bleibt bzw. ein positiver Ertrag erzielt wird. Die sonstigen Risiken bleiben davon unberührt.

Zusätzlich zum integrierten Risikomanagement erfolgt eine umfangreiche monatliche Qualitätskontrolle durch die Abteilung Risk Management, siehe Abschnitt C.3.a auf Seite 23.

Kommunikation Die Kommunikation erfolgt sowohl im EFI-Team als auch im Credit-Bereich vor allem per Email und über die Research-Datenbank RADAR. Es finden neben monatlichen Telefonkonferenzen zur Festlegung der Strategie wöchentliche Review-Calls statt.

Am wöchentlichen Morning Meeting nehmen alle Mitarbeiter aus den Bereichen Aktien und Renten teil und berichten über Veränderungen bei Strategien oder Portfolios. Darüber hinaus berichten Relationship Manager sowie die Abteilungen Performance-Messung, Produktentwicklung und Compliance über aktuelle Aktivitäten oder Vorkommnisse.

C.1(i).b Research

Aufgaben & Ziele Research für die Assetklasse Renten Europa wird auf zwei Ebenen Top-down und Bottom-up durchgeführt:

- ✗ Top-down: Die globale Research-Infrastruktur bestehend aus *Investment Policy Group* (IPG), *Global Interest Rate Group* (GIRG), *Global Swap Group* (GSG) und *Global Currency Group* (GCG) untersucht jeweils makroökonomische Daten, Zinsen, Spreads und Währungen. Das EFI-Team leitet daraus konkrete Zinsprognosen und Allokationen ab.
- ✗ Bottom-up: Das Credit-Research Team untersucht Unternehmensanleihen. Dem Team ist auch das Research für Pfandbriefe und *Asset-Backed Security* angeschlossen.

Alle Portfoliomanager im Rentenbereich der CSAM in Deutschland sind gleichzeitig als Analysten tätig und im EFI-Team sowie im Credit Research Team vertreten.

Organisation Das globale Makro-Research wird von Dilip Rasgotra in London verantwortet. Er koordiniert Analysten aus den einzelnen Regionen, die sich in mehreren globalen Teams mit Wirtschafts-, Zins-, Währungs- und Swap-Fragen beschäftigen.

Das europäische Credit-Research-Team wird von Caroline Brown aus London geleitet und besteht aus 9 Analysten an vier Standorten. Alle Portfoliomanager der CSAM in Deutschland mit Credit-Verantwortung sind als Analysten in diesem Team vertreten. Weitere 5 Analysten in den USA und Asia/Pacific gehören dem globalen Credit-Research-Team an. Das Credit Research wurde in den Jahren 1999 und 2000 aufgebaut und seitdem stetig erweitert.

Im Credit Research ist jedes Team-Mitglied für die Analyse von Titeln eines Sektors bzw. für die Analyse von Pfandbriefen oder ABS-Papieren (*Asset-Backed Security*) verantwortlich. Dabei werden ca. 70% aller ausstehenden europäischen Anleihen abgedeckt.

Ressourcen & Hilfsmittel Das Credit-Research-Team nutzt das Angebot der Rating-Agenturen Moody's und Standard & Poor's sowie ergänzend das Sekundärresearch von Brokern, darunter auch das der CSFB. Darüber hinaus nutzt das Team die Datenbank RADAR der globalen internetbasierten Research-Plattform der CSAM. RADAR verwaltet sowohl internes als auch externes Research.

Zur Bewertung von Credits steht den Analysten und Portfoliomanagern das CSFB-Tool *Credit Underlying Securities Pricing* (CUSP) zur Verfügung. Das Tool zieht zur Bewertung u.a. Aktienkurse und deren Volatilität heran, um eine erwartete Rendite und das Risiko für die Ausweitung des Spreads zu berechnen.

Philosophie CSAM sieht die selbständige und unabhängige Analyse von Titeln durch das eigene Research als unerlässlich für die Investmententscheidung an. Ein einheitlicher, strukturierter Analyseprozeß, der weltweit vergleichbare analytische Methoden und Kennzahlen zugrunde legt, ist Basis für die Schaffung von Mehrwert im Investmentprozeß.

Vorgehensweise Im Makro-Research betrachten die einzelnen globalen Teams jeweils fünf Faktoren und vergeben Scores für jeden Faktor. In allen Teams ist einer dieser Faktoren ein quantitatives Modell, das ebenfalls einen Score ermittelt. Diese Scores sind Grundlage für die Prognosen des *European Fixed Income Teams*. Die GCRG ist derzeit nicht operativ, europäische Themen werden vom *European Fixed Income Team* abgedeckt.

Im Credit Research ist die Voraussetzung für die Analyse einzelner Unternehmensanleihen der Kontakt mit dem Management des Unternehmens. Bei der CSAM steht nicht die Häufigkeit der Kontakte im Vordergrund, sondern vielmehr die Qualität der bereitgestellten Informationen. Die daran anknüpfende Analyse bezieht sowohl die Branche, das Unternehmen und dessen Management und finanzielle Entwicklung, als auch die Bewertung durch Rating-Agenturen ein und mündet in eine Stärken-/Schwächen-Analyse.

Monatlich wird eine Credit Scorecard erstellt, die nach Sektoren getrennt alle betrachteten Titel sowohl absolut (Credit Scores) als auch relativ (Ranking innerhalb des Sektors und qualitative Bewertung relativ zum Markt) bewertet. Darüber hinaus wird eine Einschätzung des Sektors (neutral, über- oder untergewichten) abgegeben.

Im Pfandbrief-Research wird auf die Unterschiede in der Kreditqualität einzelner Emittenten fokussiert. Für ABS-Titel findet eine qualitative, individuelle Analyse der Emission und des Emittenten statt. Hierbei wird aktuell ausschließlich die Tranche mit der höchsten Qualitätsstufe betrachtet.

Die Bedeutung einzelner Analysemethoden ist in Tabelle 5 zusammengefaßt.

Tabelle 5: Analysemethoden (Renten Europa)

Methoden	Relevanz
Qualitative Analyse	1
Quantitative Analyse	3
Makroökonomie	1
Mikroökonomie	1
Zyklusanalyse	4
Bilanzanalyse	1
Besuche bei Emittenten	4
Gespräche mit Emittenten	2
Rating	1
Kennzahlen, Ratios	2
Kursprognosen	1
Relative Value	2
Regressionsanalyse	4
Nichtlineare Modelle	5
Portfoliooptimierung	3
Künstliche Intelligenz	5
Szenarioplaying	2
Chartanalyse	3
Technische Indikatoren	3
Sonstige	3

Relevanz: 1 = sehr wichtig, 5 = nicht wichtig

C.1(i).c Implementierung

Aufgaben & Organisation Der Handel für die CSAM KAG wird vom Trading Desk der *Credit Suisse (Deutschland)* wahrgenommen. Hierbei geht es um die reine Ausführung konkreter Aufträge, Empfehlungen werden nicht ausgesprochen. Grundlage für die Zusammenarbeit ist ein *Service-Level Agreement*. Die Abläufe für die Implementierung von Anlageentscheidungen sind in einer Organisationsanweisung dokumentiert.

Für den Rentenhandel stehen vier Mitarbeiter des Trading Desks zur Verfügung, die allerdings auch andere Aufgaben wahrnehmen. Die konsequente Ausführung nach Best-Execution-Prinzip wurde in einer unabhängigen Benchmarking-Studie bestätigt.

Ressourcen & Hilfsmittel CSAM KAG nutzt V3.Portfolio von Forbatec im Handels- und Abwicklungsprozeß inklusive der pre-trade-Prüfungen. Der Dokumentenfluß ist vollständig elektronisch. Die Schnittstelle zum Trading Desk wird durch das von der CSAM entwickelte *Direct Order System (DOS)* bedient.

Vorgehensweise Die vom Portfoliomanager in V3.Portfolio erfaßte Einzel- oder Sammelorder wird nach einer (erfolgreichen) pre-trade-Prüfung elektronisch über DOS an den Handel weitergeleitet. Die Ordervergabe erfolgt durch das Trading Desk nach dem Best-Execution-Prinzip an Broker auf einer Brokerliste, die regelmäßig überarbeitet wird. CSFB wird dabei wie jeder andere Broker behandelt.

Es gibt keine vorab festgelegten Budgets für den Handel mit einzelnen Brokern. Der Handel erfolgt größtenteils elektronisch. In Tabelle 6 sind die Broker mit den aktuell größten Anteilen am Handelsvolumen aufgeführt. Diese Anteile können aber aufgrund der Praxis bei der Ordervergabe stark schwanken.

Die Ausführungsdaten werden vom Trading Desk in das Ordersystem übertragen. Diese Daten werden später von der Fondsbuchhaltung mit der Brokerbestätigung abgeglichen. Dem Portfoliomanager werden der Status der Order und die Ausführungsdaten in V3.Portfolio angezeigt.

C.1(i).d Abwicklung

Die Fondsbuchhaltung erhält per Fax oder SWIFT die Orderbestätigung und prüft die Ausführungsdaten. Sie übermittelt die Settlement-Instruktionen an die Depotbank und bucht das Geschäft. Das Settlement erfolgt durch die Depotbank.

Tabelle 6: Broker (Renten Europa)

Broker Renten	Ort	Anteil ¹
JP Morgan Chase	New York	21%
Deutsche Bank AG	Frankfurt	21%
Credit Suisse First Boston	Zürich	14%
Dresdner Bank	Frankfurt	9%
Commerzbank AG	Frankfurt	8%

¹ am abgewickelten Handelsvolumen

C.2 Team

C.2(i) Renten Europa

C.2(i).a Ausbildung & Erfahrung

Die Mitarbeiter im Rentenbereich der CSAM verfügen alle über relevante akademische Hochschulabschlüsse, überwiegend auch über Zusatzqualifikationen wie CFA oder MBA. Das Team zeichnet sich sowohl durch ein niedriges Durchschnittsalter als auch durch eine teilweise sehr lange Berufserfahrung aus.

C.2(i).b Stabilität

Die europäische Organisationsstruktur wurde in den Jahren 1999 und 2000 umgesetzt. Das Credit-Research-Team wurde im gleichen Zeitraum aufgebaut und in den letzten Jahren weiter personell gestärkt. Die Fluktuation lag in der Umsetzungs- und Aufbauphase am Median der Branche, seit zwei Jahren ist das Team unverändert.

C.3 Qualitätsmanagement

C.3.a Qualitätssicherung

Aufgaben & Organisation Innerhalb der CSAM hat die Abteilung *Risk Management* eine unabhängige Kontroll- und Qualitätssicherungsfunktion. Hier werden Kriterien für die Qualitätssicherung definiert und überprüft. Die Qualität der einzelnen Produkte wird monatlich vom *Performance Evaluation Committee* überwacht, das sich aus der Geschäftsführung, dem CIO und dem Portfoliomanagement sowie Risk Management und den Relationship Managern zusammensetzt. Sowohl das Komitee als auch die Abteilung werden von Kai D. Leifert geleitet.

Ressourcen & Hilfsmittel Zur Prüfung der performance-bezogenen Kriterien kommt Software von *Statpro* und *Wilshire* zum Einsatz. Risikokennzahlen werden mit dem selbst entwickelten Software-Tool *Riskview* ermittelt.

Investmentprozeß Für die relative Performance und das Risiko sind die in Tabelle 4 auf Seite 17 ausgeführten Ziele als Qualitätskriterien definiert. Das darin aufgeführte, CSAM-interne Risikomaß RAPP (*Risk Adjusted Relative Performance and Position*) basiert auf einem linearen Modell, das neben der Überrendite und der Differenz zur Benchmark-Volatilität auch die quadratische Abweichung des Tracking Errors zum Zielwert berücksichtigt.

Zusätzlich wird bei benchmark-orientierten Mandaten das Verhältnis von Tracking Error zu Benchmark-Volatilität überprüft und der tatsächliche sowie der erwartete Tracking Error mit dem Zielwert verglichen. Bei Abweichungen von den Qualitätskriterien werden die jeweiligen Mandate oder Produkte auf eine Watch-list genommen und zusammen mit dem Portfoliomanagement Korrekturen eingeleitet.

Für PAR-Mandate wird derzeit an der Definition von Qualitätskriterien gearbeitet. Hier soll als Maß ein *Reward to VaR* – die Belohnung für das eingegangene Risiko – zum Einsatz kommen. Derzeit beschränkt sich die Kontrolle auf die Erreichung einer positiven Rendite und die Einhaltung von Stop-loss-Limiten.

Die korrekte Umsetzung der festgelegten Strategien wird von Guy Stern überwacht. Dabei wird die Duration und die Allokation auf die Ratingsegmente zeitnah überprüft. Einmal pro Quartal wird das Portfolioprofil zusammen mit dem

Portfoliomanager und dem Relationship Manager im Detail analysiert.

Implementierung Compliance führt in Stichproben eine Prüfung der Marktgerechtigkeit durch und berichtet hierüber an die Geschäftsleitung.

C.3.b Investment Controlling

Verantwortlich für die Überwachung und Pflege der Anlagegrenzen – gesetzlich, vertraglich oder intern festgelegt – ist der Compliance Officer. Die Grenzen sind nahezu vollständig im Ordersystem V3.Portfolio hinterlegt und werden vor Weiterleitung an das Trading Desk geprüft und gegebenenfalls blockiert. Die wenigen verbleibenden Anlagegrenzen werden *ex post* manuell von Compliance geprüft.

Die Portfoliomanager erhalten zusätzlich eine wöchentliche Liste, in der alle Grenzen aufgeführt sind, die bereits zu mehr als 50% ausgelastet wurden. Der Compliance Officer nimmt an den wöchentlichen Morning Meetings des Portfoliomanagements teil und berichtet über eventuelle Grenzverletzungen. Ebenso berichtet er im wöchentlichen Manager Meeting, in dem sämtliche Abteilungen und rechtlichen Einheiten der CSAM in Deutschland vertreten sind.

Aktive Grenzverletzungen müssen binnen 5 Börsentagen zurückgeführt werden, eine Meldung an Compliance und die Geschäftsführung wird veranlaßt. Für passive Grenzverletzungen gilt eine Frist von 10 Börsentagen, hier erfolgt ein Abbau unter Wahrung der Anlegerinteressen.

C.3.c Performancemessung

Aufgaben & Organisation Die Performanceanalyse wird von der Abteilung *Risk Management* durchgeführt, die aus zwei Mitarbeitern besteht. Die Performancemessung und die Produktion der Performance-Reports erfolgt im Bereich Operations.

CSAM in Deutschland wird jährlich durch einen externen Prüfer nach AIMR- und DVFA-PPS sowie GIPS zertifiziert. Die Historie reicht zwar bis in das Jahr 1994 zurück, die ursprünglichen Composites spiegeln den Investmentprozeß jedoch nicht mehr wider. Die aktuelle Composite-Struktur wurde Anfang 2001 eingeführt.

Attributionsanalysen für Rentenportfolios werden monatlich oder auf Anfrage durchgeführt.

Ressourcen & Hilfsmittel Als Tool zur Performancemessung kommen die Pakete *Composites* und *Reports* von *Statpro* zum Einsatz. *Wilshire* wird für Attributionsanalysen im Aktien- und Rentenbereich eingesetzt, auf Kundenwunsch wird mit der DPG (*Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft*) zusammengearbeitet.

D Infrastruktur

Der Bereich Infrastruktur wird von Claudia Reuter-Wenzel verantwortet. Zur Leitung und Mitarbeiterzahl der einzelnen Bereiche siehe Abbildung 2 auf Seite 14.

D.1 IT & Operations

D.1.a IT-Organisation

Der Bereich IT besteht aus 11 Mitarbeitern. Zwei Mitarbeiter stehen für den First- und Second-Level-Support zur Verfügung, der Third-Level-Support wird vom Team *Infrastructure* wahrgenommen. Das Team *Application* wirkt an Skripten zur Automatisierung von Abläufen mit, entwickelt jedoch keine eigenen Applikationen. Darüber hinaus werden in zwei Teams Projekte betreut.

Die Organisationsstruktur im Bereich IT wurde zuletzt vor drei Jahren angepaßt und im vergangenen Jahr um zwei Business-Analysten ergänzt.

Der Bereich IT erhält Unterstützung von der CSAM in London. Das Netzwerk wird vollständig vom Konzern gepflegt, die Wartung von Hardware und Teilen der Software wird von externen Partnern wahrgenommen, die in einem *Beauty Contest* ausgewählt wurden.

D.1.b IT-Infrastruktur

Die Hardware besteht aus Komponenten namhafter Hersteller, die aus einem vom Konzern vorgegebenen Katalog ausgewählt werden. Über die Anschaffung entscheidet die lokale IT zusammen mit der lokalen Geschäftsführung.

Als Basissoftware werden Standardpakete genutzt, die teilweise um zusätzliche Sicherheitsmerkmale erweitert sind. Neben den in den vorherigen Abschnitten genannten Produkten kommen die folgenden Spezialanwendungen zum Einsatz:

- ✗ AUM (Eigenentwicklung der CSAM) zur Darstellung der Managementleistung und der Vertriebsleistung im institutionellen Bereich der CSAM
- ✗ VISS (Kocher GmbH) zur Darstellung der Vertriebsleistung im Publikumsfonds-Bereich
- ✗ MIS P/L und Legal P/L (beide Sun Systems) für Management und Financial Accounting
- ✗ SIEBEL für das Relationship Management
- ✗ People-Soft im Personalbereich

CSAM in Deutschland entwickelt keine Software selbst. Für die Entwicklung von Tools und Applikationen werden externe Unternehmen beauftragt, die auch eine entsprechende technische Dokumentation und ein Benutzerhandbuch erstellen. Die Pflege dieser Software ist über Wartungsverträge geregelt.

D.1.c Datensicherung & Notfallpläne

Zusätzlich zur täglichen Band-Sicherung werden nachts alle gemäß *Business Continuity Plan* (BCP) notwendigen Da-

ten auf Backup-Systeme in einer Ausweichlokation repliziert. Für BCP-relevante Datenbanken erfolgt die Replizierung halbstündlich. Die Wiederherstellung der Daten wird regelmäßig getestet.

Für den Fall, daß die Geschäftsräume nicht mehr benutzbar sind, werden exklusiv für die CSAM Notfallarbeitsplätze bereitgehalten. Von diesen kann auf die Daten der Backup-Systeme zugegriffen werden. Die Aufnahme der Arbeit an diesen Notfallarbeitsplätzen wurde erfolgreich getestet.

D.1.d Sicherheit

Für die Sicherheit bei der CSAM gelten die Vorschriften der CSG. Zum Rechenzentrum haben nur ausgewählte Personen Zutritt, der Zugriff auf Daten ist durch regelmäßig zu ändernde Passwörter geschützt.

Der Zugang von außen zu den Netzen der CSAM ist durch Firewalls geschützt, der Datenverkehr ist verschlüsselt. Arbeitsplatzrechner und Server sind mit Virenschaltern ausgestattet, die wöchentlich (und bei Bedarf öfter) aktualisiert werden.

D.1.e Fondsbuchhaltung

In der Fondsbuchhaltung – ein Teil des Bereichs *Operations* – wird neben der weitestgehend automatisierten Verbuchung der Wertpapiergeschäfte, Dividenden und Kapitalmaßnahmen das ebenso automatisierte Reporting erstellt. Die Fondsbuchhaltung übernimmt auch die Abwicklungs- und Orderkontrolle, siehe Abschnitt C.1(i).d auf Seite 22, sowie die Produktion von Performance-Reports und Attributionsanalysen, siehe Abschnitt C.3.c auf der vorherigen Seite. Insgesamt stehen 10 Mitarbeiter für diese Aufgaben zur Verfügung.

D.2 Überwachungsfunktionen

D.2.a Risikomanagement

Das Risikomanagement außerhalb und innerhalb des Investmentprozesses wird in der Abteilung *Risk Management* betrieben und ist seit Anfang 2002 in der aktuellen Form organisiert. Der Leiter der Abteilung, Kai D. Leifert ist im Management Meeting vertreten und berichtet monatlich an das *Performance Evaluation Committee*, siehe Abschnitt C.3.b auf der vorherigen Seite, sowie an die Geschäftsführung.

Operationales Risiko Die Definition der operationalen Risiken umfaßt in der CSAM Mitarbeiter-, Prozeß- und System-Risiken sowie externe Risikoquellen. Die Quantifizierung erfolgt monatlich anhand von Risikoindikatoren und deren Schwellenwerten. Die Überwachung und das Reporting wird technisch unterstützt.

Depotbanken/Administratoren CSAM hat auf Basis eines detaillierten Servicekatalogs eine „Hausdepotbank“ gewählt, die Spezialfondskunden grundsätzlich vorgeschlagen wird. Abweichend können auf Kundenwunsch andere Depotbanken gewählt werden, die ebenfalls einer vorherigen Überprüfung unterzogen werden. Verträge, *Service-Level Agreements* und Preisverzeichnisse sowie regelmäßige Qualitätszirkel bilden den Rahmen für die Zusammenarbeit. Es bestehen keine Soft-Dollar Agreements mit Brokern. Die aktuell genutzten Depotbanken sind in Tabelle 7 dargestellt.

Tabelle 7: Depotbanken

Depotbanken	Anteil ¹
Deutsche Bank AG	91.1%
WestLB AG	4.4%
J.P. Morgan AG	3.3%
DZ Bank AG	1.1%

¹ am abgewickelten Handelsvolumen

D.2.b Compliance

Der Bereich Compliance ist innerhalb der CSFB global nach Regionen aufgestellt. Der Compliance Officer der CSAM in Deutschland, Richard Rochat, berichtet dabei direkt an den Global Director of Compliance, Stephane Tourette.

Der Bereich Compliance hat klar definierte Ziele (z. B. Handel im Einklang mit geltendem Recht, Kundeninteresse vor Eigeninteressen der CSAM und ihrer Mitarbeiter, Sicherstellung der Best Execution).

Das Compliance-Handbuch besteht größtenteils aus den vom Konzern entwickelten Compliance-Richtlinien. Es beinhaltet neben einem *Code of Conduct*, der die Grundwerte der CSG beschreibt, auch die BVI-Wohlverhaltensregeln. Alle Informationen sind auch über das Intranet abrufbar.

Das Compliance-Handbuch wird bei Bedarf angepaßt, in der Regel mehrmals jährlich. Relevante Mitarbeiter werden per Email, Intranet oder Schulungen über die Änderungen informiert. Mitarbeiter müssen den Erhalt des Compliance-Handbuchs sowie die Teilnahme an Compliance-Schulungen quittieren. Die Compliance-Bestätigung wird jährlich neu eingeholt.

Für Mitarbeitergeschäfte – auch die der Geschäftsführung – hat CSAM in Deutschland Richtlinien festgelegt, die internationalen Standards entsprechen, in einigen Punkten aber

darüber hinausgehen. Exemplarisch seien die folgenden genannt:

- ✗ keine taggleichen Geschäfte
- ✗ maximal 20 Geschäfte pro Monat
- ✗ nur auf Guthabenbasis, keine Short-sales
- ✗ Verkauf nach Zuteilung von IPO erst einen Tag nach Valuta

Die Geschäfte werden auf Basis von Zweitschriften geprüft, Mitarbeiter müssen jährlich eine Vollständigkeitserklärung hinsichtlich der angezeigten Geschäft abgeben.

Compliance prüft auch die Einhaltung der Anlagerichtlinien, siehe Abschnitt C.3.b auf Seite 23.

D.2.c Revision

Die Revision der CSAM in Deutschland wird von der Konzernrevision durchgeführt, die organisatorisch zur CSFB gehört. Die Konzernrevision ist regional aufgestellt und berichtet an den Präsidenten des Verwaltungsrates der CSG, sie orientiert sich an internationalen und nationalen Standards sowie den Vorgaben der CSG.

In Deutschland ist die Revision der CSAM mangels einer eigenen CSFB-Einheit mit Vollbanklizenz in der *Credit Suisse (Deutschland)* angesiedelt, die Auslagerung ist vertraglich geregelt. Revisionsbeauftragter der CSAM in Deutschland ist Richard Rochat, Leiter Compliance.

Die Prüfungen der Konzernrevision basieren auf einer durch internationale Bankregulatoren anerkannten Methodik. Dabei wird, ausgehend von einer Beurteilung der Risiken in einzelnen Prüfungsbereichen, ein jährlicher Prüfungsplan entwickelt.

Die Revision bei der CSAM in Deutschland umfaßt die folgenden Punkte:

- ✗ interne Kontrollen
- ✗ Corporate Governance
- ✗ Kundenrichtlinien und Restriktionen
- ✗ Depotbanken und Administratoren
- ✗ IT (mit Unterstützung der IT-Revision der CSFB)

Das Management der CSG sowie die geprüfte Einheit erhalten den Bericht über die jeweilige Prüfung. Die zeit- und sachgerechte Beseitigung der Mängel wird von der Revision mit Hilfe eines Audit-Tracking-Systems überwacht und in Stichproben bzw. in der nächsten regulären Prüfung verifiziert.

Index

- ABS, *siehe* Asset-Backed Security
- AIMR, *siehe* Association for Investment Management and Research
- Albert, Thomas, 14
- Asset-Backed Security (ABS), 4, 7, 21, 22
- Assets under Management (AUM), 9, 16, 17
- Association for Investment Management and Research (AIMR), 5, 8, 23
- Bals, Werner, 14
- bAV, *siehe* betriebliche Altersversorgung
- BCP, *siehe* Business Continuity Plan
- Becker, Wolf-Dietrich, 14
- betriebliche Altersversorgung (bAV), 15
- Blumenthal, Claudia, 12, 14
- Bokelberg, Renate, 12
- Brown, Caroline, 18, 21
- Bundesverband Investment und Asset Management (BVI), 4, 5, 7, 8, 12, 25
- Business Continuity Plan (BCP), 24
- BVI, *siehe* Bundesverband Investment und Asset Management
- CEO, *siehe* Chief Executive Officer
- CFA, *siehe* Chartered Financial Analyst
- Chartered Financial Analyst (CFA), 11, 12
- Chief Executive Officer (CEO), 12, 16
- Chief Investment Officer (CIO), 4, 8, 14, 17, 23
- CIO, *siehe* Chief Investment Officer
- Code of Conduct, 12, 25
- Cordes, Siegfried, 12, 14, 17, 18
- Corridon, Sean, 18
- Credit Suisse (CS), 10
- Credit Suisse (Deutschland) (CSDE), 4, 8, 10, 22, 25
- Credit Suisse Asset Management (CSAM), 1, 3–12, 15–17, 20–25
- Credit Suisse Asset Management (Deutschland) (CSAM-DE), 3, 4, 6, 7, 9–13
- Credit Suisse Asset Management Europe (CSAM-EU), 10
- Credit Suisse Asset Management Immobilien KAG (CSAM Immobilien KAG), 4, 7, 10, 11, 13
- Credit Suisse Asset Management KAG (CSAM KAG), 3, 4, 6, 7, 9–13, 22
- Credit Suisse Financial Services (CSFS), 10, 13
- Credit Suisse First Boston (CSFB), 9, 10, 12, 13, 21, 22, 25
- Credit Suisse First Boston Investment Management (CSFBIM), 10
- Credit Suisse Group (CSG), 4, 5, 7–10, 13, 24, 25
- CS, *siehe* Credit Suisse
- CSAM, *siehe* Credit Suisse Asset Management
- CSAM Immobilien KAG, *siehe* Credit Suisse Asset Management Immobilien KAG
- CSAM KAG, *siehe* Credit Suisse Asset Management KAG
- CSAM-DE, *siehe* Credit Suisse Asset Management (Deutschland)
- CSFB, *siehe* Credit Suisse First Boston
- CSFS, *siehe* Credit Suisse Financial Services
- CSG, *siehe* Credit Suisse Group
- D-Shares, 15
- Demann, Sonja, 12, 18
- Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft (DPG), 23
- Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA), 5, 8, 23
- Diaz, Barbara, 12
- Direct Order System, 22
- DLJ, *siehe* Donaldson, Lufkin & Jenrette
- Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ), 10
- Donaldson, Lufkin & Jenrette Asset Management (DLJAM), 10
- Dorn, Wolfgang, 14
- DPG, *siehe* Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft
- DVFA, *siehe* Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management
- ebase, 10
- EFI-Team, *siehe* European Fixed Income Team
- Einhäuser, Karin, 14
- European Fixed Income Team (EFI-Team), 17–21
- FBC, *siehe* First Boston Corporation
- Feld, Matthias, 12, 14
- Financial Risk Manager (FRM), 12
- First Boston Corporation (FBC), 10
- FRM, *siehe* Financial Risk Manager
- Garis, John de, 17, 18
- GARP, *siehe* Global Association of Risk Professionals
- GCG, *siehe* Global Currency Group
- GCMT, *siehe* Global Capital Market Themes
- GCRG, *siehe* Global Credit Group
- Gerst, Claudia, 14
- GESG, *siehe* Global Economics & Strategy Group
- GIPS, *siehe* Global Investment Performance Standards
- GIRG, *siehe* Global Interest Rate Group
- Global Association of Risk Professionals (GARP), 12
- Global Capital Market Themes (GCMT), 19
- Global Credit Group (GCRG), 18–21
- Global Currency Group (GCG), 18, 19, 21
- Global Economics & Strategy Group (GESG), 19
- Global Interest Rate Group (GIRG), 18–21
- Global Investment Performance Standards (GIPS), 5, 8, 23
- Global Swap Group (GSG), 18, 19, 21
- Golitsch, Michael, 12
- GSG, *siehe* Global Swap Group
- Herzog, Dr. Hansjörg, 12, 14, 15
- Heuß, Karl-Heinz, 14
- Hofmann, Gert, 12, 14
- Hüssen, Anett, 14
- I-Shares, 15
- Investment Policy Group (IPG), 19, 21

- IPG, *siehe* Investment Policy Group
- KAG, *siehe* Kapitalanlagegesellschaft
Kapitalanlagegesellschaft (KAG), 4, 7, 11, 15
Koban, Waltraud, 14
- Leifert, Kai D., 12, 14, 23, 24
- Meiwirt, Dirk, 14
- Nierop, Raimund, 12, 18
- Ott, Birgit, 12, 14
- PAR, *siehe* Positive Absolute Return
Performance Presentation Standards (PPS), 5, 8, 23
Pohl, Jürgen, 12, 14
Positive Absolute Return (PAR), 4, 7, 16, 17, 20, 21, 23
PPS, *siehe* Performance Presentation Standards
- Quin, Richard, 18
- RADAR, 21
RAPP, *siehe* Risk Adjusted Relative Performance and Position
- Rasgotra, Dilip, 17, 18, 21
Reißfelder, Jürgen, 14
Reuter-Wenzel, Claudia, 12, 14, 24
- Risk Adjusted Relative Performance and Position (RAPP), 17, 23
Riskview, 23
Rochat, Richard, 12, 14, 25
Russmann, Oliver, 12, 14
- Schaak, Silvia, 12, 18
Schweizerische Kreditanstalt (SKA), 10
Schweizerische Kreditanstalt Trust Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (SKATV), 10
Service-Level Agreement (SLA), 22, 25
SKA, *siehe* Schweizerische Kreditanstalt
Statpro, 23
Stern, Guy, 12, 14, 17, 18, 23
Sun Life of Canada Asset Management (SLCAM), 10
- Tourette, Stephane, 25
- Value at Risk (VaR), 16, 21, 23
VaR, *siehe* Value at Risk
Vespermann, Axel, 14
- Warburg Pincus Asset Management (WPAM), 10
WG, *siehe* Winterthur Group
Wilshire, 23
Winterthur Group (WG), 10