

### DWS-Gruppe

**Mittelabflüsse von 26 Mrd. Euro – Geldmarktfonds am stärksten betroffen – hohe Abflüsse auch bei Aktienfonds – deutlicher Rückgang beim Vertrieb über Drittbanken – verwaltetes Vermögen um ein Drittel auf 96,7 Mrd. Euro gesunken – neues Laufzeit-Geldmarktkonzept – niedrigere Verwaltungsgebühr bei Rentenfonds – Deutschland als Absatzmarkt wieder wichtiger – Aachen Münchener Versicherung stärkster Riester-Absatzkanal**

---

Wie das Gros der anderen deutschen Investmentgesellschaften blickt auch die Deutsche-Bank-Tochter **DWS Investment GmbH** auf ein erschütterndes Jahr zurück. Knapp 26 Mrd. Euro flossen im Gesamtjahr 2008 aus DWS-Fonds ab, 19 Mrd. Euro allein im vierten Quartal. Zum Vergleich: In der vorangegangenen Berichtsperiode hatte die Frankfurter Kapitalanlagegesellschaft noch ein Plus von 15,4 Mrd. Euro zu vermelden. Entsprechend drastisch veränderte sich auch das Volumen des insgesamt verwalteten Vermögens, das neben den von den Anlegern abgezogenen Mitteln auch die Kurswertverluste der Wertpapiere an der Börse sichtbar werden lässt. Mit 96,7 Mrd. Euro beliefen sich die Assets unter Management in deutschen, Luxemburger und Schweizer Fonds zum Jahresende 2008 auf nur noch zwei Drittel des Gesamtwertes zum Ende des vorangegangenen Jahres von 152,7 Mrd. Euro.

Ein Großteil der Abflüsse traf dabei die **Geldmarktfonds**: Mit knapp 13 Mrd. Euro verloren sie von allen Fondsgattungen am stärksten. Die Erklärungen für diese Entwicklung sind dabei vielfältig. So werden bei der DWS neben der Lehman-Pleite insbesondere steuerliche Änderungen für kursgewinnorientierte Geldmarktfonds, die Garantieerklärung der Bundesregierung für Spareinlagen und der hohe Refinanzierungsbedarf der Banken genannt. Zudem sieht man sich im Zusammenhang mit den auch branchenweit insgesamt hohen Abflüssen aus Geldmarktfonds deshalb überproportional betroffen, weil der Fondsabsatz über Drittbanken bei der DWS deutlich höher sei als bei vielen Wettbewerbern in Deutschland – und damit stärker deren eigenen (Refinanzierungs-)Interessen ausgesetzt, als etwa die beiden Verbund-Asset-Manager Deka und Union Investment.

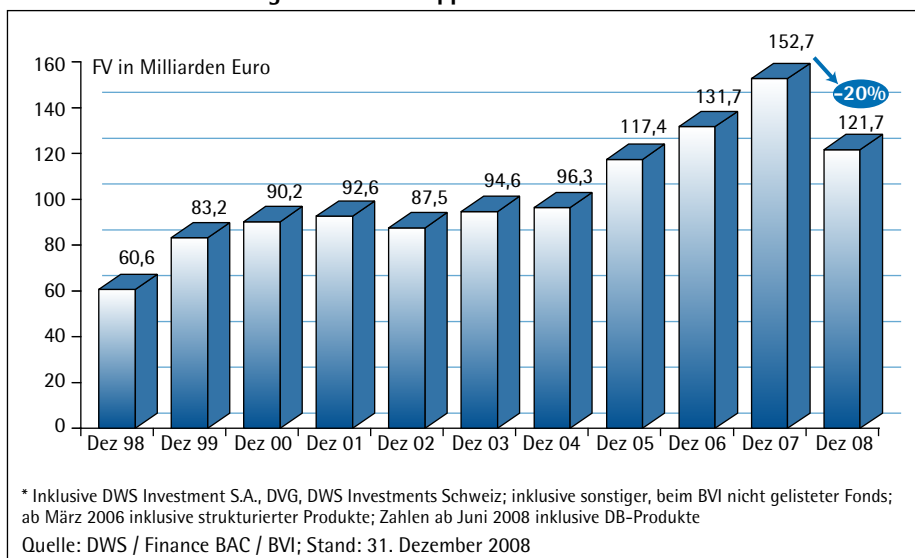
Trotz außergewöhnlich hoher Verluste an den internationalen Aktienmärkten verzeichnete die DWS nach Mittelzuflüssen von vier Mrd. Euro im Vorjahr für das Gesamtjahr 2008 „nur“ drei Mrd. Euro Abflüsse aus **Aktiefonds** (inklusive aktienlastiger gemischter und strukturierter Fonds). Hier hat die Abgeltungssteuer zu der relativen Stabilität des Nettomittelaufkommens beigetragen. Ein Blick auf die Entwicklung des europäischen Fondsmarkts zeigt tatsächlich, dass aus Aktiefonds in anderen europäischen Ländern im Vergleich zu Deutschland deutlich mehr Geld abgeflossen ist.

Gleichzeitig wirken sich die horrenden Kursverluste an den Börsen auf das **Gesamtvolumen** der von der Deutsche-Bank-Tochter verwalteten Aktiefonds aus. Standen hier zum Jahresende 2007 noch 71,40 Mrd. Euro zu Buche, so summierten sich die Anteilscheine per 31. Dezember 2008 nur noch auf 44,2 Mrd. Euro, was einem Rückgang von rund 40% entspricht. Damit liegt das aktive Management der DWS-Fonds in Sachen Performance in etwa auf dem durch die Entwicklung des deutschen Aktienindex vorgezeichneten Niveau.

Gleichwohl macht die Gesellschaft auf eine vergleichsweise gute Entwicklung auf **Einzelfondsbasis** aufmerksam: Die großen internationalen Aktiefonds der DWS mit breitem Anlagehorizont haben im Jahr 2008 ihre Vergleichsindizes geschlagen. So hat beispielsweise der Fonds DWS Akkumula im Betrachtungszeitraum eine um 6,5% bessere Wertentwicklung als der zur Gegenüberstellung herangezogene Index MSCI-Welt. Andere Beispiele sind der DWS Vermögensbildungsfonds I, der 6,4% besser als seine Benchmark abschnitt sowie der DWS Top Dividende, der noch 5,5% vor dem MSCI-Welt lag.

Bei Fonds mit **eingeschränktem Anlageuniversum** sieht das Bild allerdings gemischer aus: Während der Fonds DWS Nordamerika seine Benchmark um 0,6% übertreffen konnte, lag der bekannte DWS Investa deutlich unter seiner Vergleichsmarke. Wie volatile Märkte Einzelentscheidungen in den Vordergrund rücken können, wird am Erklärungsversuch der DWS für die Entwicklung beim Flaggschiff Aktiefonds deutlich: Dessen Underperformance von 4,7% sei im Wesentlichen auf die eigene Entscheidung zurückzuführen, Volkswagen-Aktien nicht zu kaufen.

### Übersicht 7: Entwicklung der DWS-Gruppe\* in Deutschland



Bereits als Reaktion auf die sich verändernden Märkte, so heißt es von der DWS, habe man im abgelaufenen Jahr **Rentenpapiere** mit höheren Renditen in einzelne Rentenfonds beigemischt, um von den deutlich angestiegenen Risikoprämien zu profitieren. Diese Strategie zeigte im Berichtsjahr noch keine Wirkung, die Verwerfungen auf den Anleihemärkten haben die Preise vieler Rentenpapiere belastet wie nie zuvor. Im Resultat bewegten sich die Risikoprämien auf einem höheren Niveau als in den Dreißigerjahren. Dies führte im abgelaufenen Jahr zu größeren Ausschlägen der Rentenfondspreise.

Mit Blick auf die eigenen Rentenfonds führt die DWS dies vor allem auf die Illiquidität des **Anleihemarktes** zurück und weniger auf die Qualität der zugrunde liegenden Anleihen. In den DWS-Rentenfonds sei es im gesamten Jahr 2008 zu keinen nennenswerten Ausfällen gekommen, wird noch hinzugefügt. An Vertrauen der Anleger haben sie dennoch verloren, insgesamt 8,8

Mrd. Euro haben diese abgezogen (inklusive gemischter Fonds). Nach Zuflüssen in Höhe von 5,7 Mrd. Euro im vorangegangenen Jahr hatte das Asset Management der Deutschen Bank also auch in diesem Bereich einen deutlichen Swing hinzunehmen.

Anleger in Rentenfonds sind enttäuscht, wenn sie bei Veräußerung ihrer Fondsanteile mit Minusrenditen konfrontiert werden. Dabei macht die DWS einen Zielkonflikt bei Renteninvestments aus: Eine tägliche Verfügbarkeit der Anlage und stabil höhere Renditen als die Verzinsung von Staatsanleihen sei nicht in allen Marktphasen in Einklang zu bringen. Diesen Zielkonflikt will man mit neuen **Laufzeitfonds** lösen. Mit solchen Rentenanlagen, die auf ein Laufzeitende hin gemanagt werden, sollen insbesondere klassische Bondinvestoren angesprochen werden.

Weitere Merkmale der neuen Fonds: Nutzung der hohen Prämien bei Unternehmensanleihen und Pfandbriefen sowie

### Übersicht 8: Nettomittelaufkommen (MA) und Fondsvermögen (FV) der DWS-Gruppe\*\* in Milliarden Euro

	MA Jan. bis Dez. 2007	FV Dez. 2007	MA Jan. bis Dez. 2008	FV Dez. 2008
Aktiefonds*	4,0	71,4	- 3,0	44,2
Rentenfonds*	5,7	43,1	- 8,8	33,1
Geldmarktfonds	2,7	28,7	- 12,7	16,5
Dachfonds	2,3	8,8	- 1,4	2,2
Sonstige	0,7	0,7	0,0	0,7
<b>Gesamt</b>	<b>15,4</b>	<b>152,7</b>	<b>- 25,9</b>	<b>96,7</b>

\* inklusive gemischter Fonds \*\* deutsche, Luxemburger und Schweizer Fonds

Quelle: DWS

## Übersicht 9: DWS-Fondsauflegungen 2008

Fondsbezeichnung	Fondsvolumen in Euro per 30.12.2008	Auflegungstermin
DWS Invest Emerging Markets Top Dividend Plus	121 645 615	14.01.08
DWS Invest European Stars	1 412 333	14.01.08
DWS Invest Global Infrastructure	48 655 499	14.01.08
DWS Flex Aktiv	1 654 790	15.01.08
DWS Deutschland Garant 2013	189 500 075	28.01.08
DWS AgriX Garant 2013	10 079 637	09.04.08
DWS Timing Chance Vermögensmandat	42 088 970	15.04.08
DWS Europa Express	18 420 598	23.04.08
DWS Invest Climate Change	55 508 123	23.04.08
AL DWS GlobalAktiv+	7 498 057	13.05.08
DWS Government Liquidity Fund	21 121 274	14.05.08
DWS Funds Top DivideX Bonus 2012	26 294 574	21.05.08
DWS Funds Top DivideX Garant 2013	67 548 608	21.05.08
DWS FlexPension 2023	931 584 344	01.07.08
DWS Garant 80 Active	978 977	01.07.08
DWS Garant 80 Dynamic	1 251 543	01.07.08
DWS Invest Active Quant European Equities	2 066 939	01.07.08
DWS Invest Diversified Fixed Income Strategy	20 727 711	01.07.08
DWS Invest Emerging Infrastructure	2 424 368	01.07.08
DWS Invest Global Commodity	2 467 750	01.07.08
DWS Top DivideX Bonus 2012	6 450 116	01.07.08
DWS Invest Africa	5 099 728	10.07.08
Herald Europe	21 397 000	15.07.08
PWM Rohstoff Optimum Fonds	588 337	18.07.08
DWS Global Inflation Buster	2 066 601	08.08.08
DWS StepInvest Top Dividende	345 045 519	11.08.08
DWS Top Balance	32 219 337	01.09.08
DWS Top Dynamic	97 339 228	01.09.08
db PrivatMandat Comfort – Garant	2 548 068 516	15.09.08
DWS CO2 Opportunities Fund	2 340 605	15.09.08
Megatrend Performance 2016	56 875 535	06.10.08
Rendite Short Plus	258 738 560	31.10.08
db PrivatMandat Comfort – Flexible	21 788 657	17.11.08

weitgehend planbare Auszahlungen. Als erste Zwischenbilanz gibt man sich mit dem Konzept zufrieden: Seit Auflegungsdatum Ende Januar 2008 habe man für den **DWS Renten Direkt 2013** bereits knapp 600 Mill. Euro eingesammelt. Aufgrund des niedrigen Zinsumfeldes sollen zudem die Verwaltungsvergütungen der Rentenfonds gesenkt werden.

Als „kleinste“ Fondsgattung verlor die DWS bei **Dachfonds** nach einem Plus von 2,3 Mrd. Euro im Jahr 2007 im zurückliegenden Berichtszeitraum 1,4 Mrd. Euro. Das Volumen der entsprechenden Papiere reduzierte sich durch erhebliche Kurswertverluste auf 2,2 Mrd. Euro nach zuvor noch 8,8 Mrd. Euro. Sonstige Fonds werden mit einem Volumen von unverändert 0,7 Mrd. Euro ausgewiesen, netto hat man hier keine neuen Anlagegelder gewinnen können.

Mit einem Vertriebsanteil von 36 Prozent im Fonds-Riestermarkt und 32 Prozent im Versicherungs-Riestergeschäft bezeichnet

die DWS das Jahr 2008 als das bislang beste im **Altersvorsorgemarkt**. Im Fonds-Riestergeschäft konnte die Deutsche-Bank-Tochter eigenen Einschätzungen nach im vierten Quartal den Marktanteil im Neugeschäft auf 43 Prozent steigern. Mit insgesamt 554 000 Neuverträgen, bei denen die DWS die zugrunde liegenden Gelder verwaltet, sieht man sich für das vergangene Jahr als erfolgreichster Anbieter im Riestermarkt. Von dieser Summe stammen 170 000 Verträge aus dem direkten Fondspargeschäft (Riesterrente Premium und Toprente), 120 000 Verträge wurden über den Vertragspartner Zurich Versicherungen abgesetzt, der das „Premium“-Produkt der Deutsche-Bank-Tochter in einer eigenen Hülle vertreibt. Hinzu kommen 266 000 von der Aachen Münchener Versicherung verkaufte Verträge, für die die DWS ein eigenes Fondsmodell betreut. Damit ist die Generali-Tochter der stärkste Riester-Abatzkanal der Fondsgesellschaft. Was den Gesamtbestand an Verträgen angeht, beansprucht derweil die Union Investment

den Titel Marktführer für sich: Mit 1,7 Mill. gegenüber knapp einer Mill. Verträgen liegt sie weiterhin deutlich vor der DWS.

Immer stärker macht sich die Aufstellung im Altersvorsorgegeschäft auch in den **Mittelzuflüssen** bemerkbar, wobei sich eine Parallele zum genossenschaftlichen Fondsproduzenten zeigt. Aus den bestehenden Riesterverträgen fließen der DWS nach derzeitigem Stand über die nächsten Jahrzehnte jährlich 730 Mill. Euro zu. Zusammen mit den anderen langfristigen Sparplänen kommt die DWS so allein auf stabile jährliche Mittelzuflüsse von 2,7 Mrd. Euro. Bereits Ende 2010 erwartet man, diesen Betrag über alle drei Schichten der Altersvorsorge auf jährlich 3,7 Mrd. Euro ausbauen zu können.

In der Krise hat sich das Geschäft der DWS wieder deutlich zugunsten des **Heimatmarktes** verschoben. Über 77% des verwalteten Vermögens entfallen auf Deutschland. Zum Vergleich: Ein Jahr zuvor waren es noch 71%. Entsprechend ist der Anteil des Volumens im europäischen Ausland auf 23% gefallen. Dort ist die Investment-Tochter der Deutschen Bank stärker vom Vertrieb über Drittbanken abhängig. Dabei gilt dieselbe Entwicklung, wie sie auch insgesamt bei den Geldmarktfonds zu konstatieren war: Aufgrund der gegenwärtigen Affinität der Anleger hin zu garantierten Spareinlagen ist das Fondsgeschäft über Drittbanken europaweit deutlich rückläufig. Gleiches gilt innerhalb Deutschlands, auch hierzulande ging das Absatzergebnis über Drittbanken überproportional zurück. Demgegenüber stieg das verwaltete Vermögen über den Vertriebskanal Deutsche Bank von 48% im Vorjahr leicht auf 49% an.

Nahezu krisenresistent habe sich derweil der Fondsabsatz über die **unabhängigen Finanzvermittler** (IFAs) entwickelt. Die Mittelzuflüsse über diesen Kanal kommen überwiegend aus langfristigen raterlichen Zahlungen. Per Ende 2008 entfielen rund 21% des Fondsvermögens der DWS auf diesen Vertriebskanal, was einem Anstieg von etwa 4,0% gegenüber dem Vorjahr entspricht.

**Personalien:** Aufsichtsrat: Kevin Parker (Vorsitzender); Geschäftsführung: Klaus Kaldemorgen (Sprecher), Heinz-Wilhelm Fesser, Dr. Stephan Kunze, Dr. Boris Liedtke, Jochen Wiesbach, Thomas Richter, Michael Reinicke