



RCP & Partners GmbH

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

dresdnerbank investment management (dbi)

dresdnerbank investment management

Dresdner Asset Management

Fiduciary Rating	23.11.2001		Voriges Rating	
Business Rating	AA2	Sehr gut	○	○
Investment Rating	3	Sehr gut	○	○
12-Monats-Risikoprognose	→	Neutral	○	○
Assetklassen	Aktien, Renten, Balanced, Quantitative Produkte (aktiv/passiv)		○	
Anlageuniversum	weltweit		○	
Analysten (verantwortlich)	Dr. Uwe Kern • ☎ +49-611-9742-120 • uwe.kern@rcp-partners.de Matthias Brudler • ☎ +49-611-9742-112 • matthias.brudler@rcp-partners.de			

Business Rating	Fiduciary Rating	Investment Rating	
Institutioneller Grad	AAA	Exzellent	1
	AA1		2
	AA2	Sehr gut	3
	A1		4
	A2	Gut	5
	A3		6
Sub-institutioneller Grad	BBB	Durchschnittlich	7
	BB1		8
	BB2	Nicht befriedigend	9
	B1		10
12-Monats-Risikoprognose			
➤ Positiv ➔ Neutral ↘ Negativ			

Assets under Management

	EUR m	Anteil	Portfolios
Gesamt	92 590	100.0%	700
Spezialfonds ¹	40 229	43.4%	537
Publikumsfonds ²	51 169	55.3%	132
Sonstige ³	1 191	1.3%	31

¹ verwaltet von dbi

² verwaltet von DIT, dam, DIMS, DAMS, DFAC

³ verwaltet von DreAM

Gegenstand des Ratings ist das **institutionelle** Geschäft der **Dresdner Bank Investmentgruppe (DBIG)**, repräsentiert durch die in Frankfurt ansässigen Gesellschaften **dbi** und **DreAM**. Das Publikumsfondsgeschäft läßt sich aufgrund der engen Verzahnung innerhalb der DBIG in manchen Bereichen (Investment, Kontrollfunktionen, IT) kaum vom institutionellen Geschäft trennen und wird insoweit partiell mitbetrachtet.

Da sich die Strukturen der neuen Allianz Dresdner Asset Management (ADAM) noch nicht vollständig manifestiert haben, werden diese im vorliegenden Report nicht beschrieben.

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ✗ Finanzkraft, Bekanntheitsgrad und Marktposition ✗ Risikomanagement und Prozeßkontrolle ✗ Integration von Spezial- und Publikumsfondsbereich ✗ aktive quantitative Produkte ✗ Performancezahlen nach DVFA-PPS zertifiziert 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Mittelabflüsse und Entwicklung der Marktanteile ✗ Reporting ✗ Produktinnovation entspricht nicht der Marktposition ✗ komplizierte Orderabwicklung
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ✗ Entwicklung zum globalen Asset Manager ✗ verbesserte Distribution ✗ stärkere Nutzung des internationalen Netzwerkes ✗ Mehrwert durch Integration von Grassroots Research ✗ Schaffung einer neuen Corporate Identity 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Integration im Allianz-Konzern ✗ Verwässerung der Organisationsstruktur durch Zusammenschluß mehrerer Asset-Management-Einheiten ✗ personelle Fluktuation wegen Fusion ✗ Verlust der bisherigen Corporate Identity

Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Fiduciary 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.

Business Rating	RCP Score	Investment Rating	RCP Score
Finanzkraft	☆☆☆☆	Investmentprozeß	☆☆☆☆
Management	☆☆☆☆	Research	☆☆☆☆
Administration und Risikomanagement	☆☆☆☆	Personal	☆☆☆☆
Kundenservice	☆☆☆☆	Performance	☆☆☆☆
Kontrollprozesse	☆☆☆☆	Kundenbasis und -stabilität	☆☆☆
Organisationsstruktur	☆☆☆☆	RCP Score: Minimum = ☆, Maximum = ☆☆☆☆☆	

Business Rating

Die DBIG verfügt als eine der größten deutschen Investmentgesellschaften über eine finanzkräftige Muttergesellschaft und kann in der Produktion von einem internationalen Netzwerk (insbesondere Dresdner RCM) profitieren. In der Distribution wirkt sich die Marktstellung der Bank positiv aus. Gleichwohl hat die Gesellschaft in den letzten Jahren kontinuierlich Marktanteile verloren, was allerdings zu einem guten Teil auf — kaum steuerbare — Abflüsse von Versicherungsgeldern zurückzuführen ist.

Die infolge internationaler Akquisitionen (Thornton, RCM und andere) entstandenen Herausforderungen hinsichtlich der Integration sind noch nicht abgeschlossen, jedoch über das Management Board Asset Management in einen institutionalisierten Rahmen gefaßt worden. Das erfahrene Management-Team kann innerhalb der durch die Eigentumsverhältnisse vorgegebenen Grenzen frei agieren. Auf der Produktseite bietet die Investmentgruppe eine breite Palette an, könnte hier aber häufiger eine innovative Vorreiterrolle spielen.

Hervorzuheben ist das große Engagement in den Bereichen Risikomanagement und Prozeßkontrolle. Die Compliance-regeln entsprechen zwar deutschen Standards, sollten aber in einigen Punkten noch den internationalen Gepflogenheiten angeglichen werden.

Beim Kundenservice setzt die DBIG-I auf das Konzept des „persönlichen Fondsmanagers“, zeigt beim Reporting jedoch sichtbare Schwächen, obwohl Methoden und Instrumente durchaus vorhanden sind: mit vergleichsweise geringen Änderungen ließen sich deutlich bessere Ergebnisse erzielen.

Verschiedene Vorkehrungen und Prozeduren sorgen dafür, daß die Anfälligkeit der DBIG-I gegenüber Interessenkonflikten trotz der Einbindung in den Bankkonzern insgesamt gering ist.

Die Gliederung der DBIG in Funktionseinheiten sorgt für eine transparente und nachvollziehbare Struktur.

Investment Rating

Im Investmentbereich setzt die DBIG auf Eigenverantwortung der Portfoliomanager, gepaart mit detaillierter Ergebniskontrolle. Weitere Elemente sind die ausgeprägte Kommunikation, die intensive Nutzung von Leitportfolios sowie eigene Teams zur Investmentprozeß- und Konkurrenzfondsanalyse. Die Methoden (Aktien: bottom-up, sektororientiert; Renten: top-down; Balanced: quantitative + qualitative Asset Allocation) sind für sich genommen nicht ungewöhnlich, zeigen aber im Detail einige interessante Komponenten.

Gerade im Aktienresearch sind sowohl Konsistenz des Ansatzes als auch Interaktion mit den ausländischen Einheiten besonders weit fortgeschritten; auch sehen wir es als positiv an, daß Analysten i. d. R. selbst Portfolioverantwortung tragen. Grassroots Research könnte allerdings — auch als kompetitives Differenzierungsmerkmal — stärker genutzt werden.

Seitens des Personals ist die nötige Erfahrung und Qualifikation zur Umsetzung der Investmentprozesse vorhanden, auch eine starke Identifikation mit letzteren ist in einigen Bereichen deutlich spürbar.

Auf risikoadjustierter Basis ist die Performance der Aktiencomposites überwiegend gut, während die Renten in der Nähe ihrer Benchmarks liegen und die gemischten Composites sogar häufig schwächer abschneiden, obwohl sie — absolut gesehen — die Benchmark übertreffen.

Die dbi-Kunden residieren fast ausschließlich in Deutschland, während die — deutlich kleinere — DreAM immerhin einen Anteil von mehr als 25% Auslandskunden aufbieten kann.

Ausblick

Angesichts der Allianz/Dresdner-Fusion sehen wir mehr Chancen als Risiken, müssen jedoch berücksichtigen, daß momentan nicht absehbar ist, wie gut die Integration letztendlich gelingt.

Gesellschaft	dbi — dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH	DreAM — Dresdner Asset Management (Germany) GmbH ¹
Adresse	Mainzer Landstraße 11–13 D–60329 Frankfurt am Main	Mainzer Landstraße 11–13 D–60329 Frankfurt am Main
Telefon	+49–69–263 13–0	+49–69–263 13–900
Fax	+49–69–263 13–116	+49–69–263 13–920
Gründung	1969	1990
Mitarbeiter	229	1
Geschäftszweck	Auflegung, Verwaltung und Administration von Spezialfonds	Verwaltung und Betreuung von Segregated Accounts und Advisory-Mandaten

¹ bis 1999: AMA — Asset Management Advisors of Dresdner Bank — Gesellschaft für Vermögensanlageberatung mbH