



RCP & Partners GmbH

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

dbi | Allianz Dresdner Asset Management

dbi Allianz Dresdner Asset Management
Allianz Dresdner Asset Management

2
Sehr gut

Manager Rating – Parameter

Datum	30.09.2003
Einheiten	dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH (dbi), Allianz Dresdner Asset Management International GmbH (ADAM-I)
Kundengruppen	Institutionelle Kunden
Assetklassen	Renten Global, Quantitative Produkte

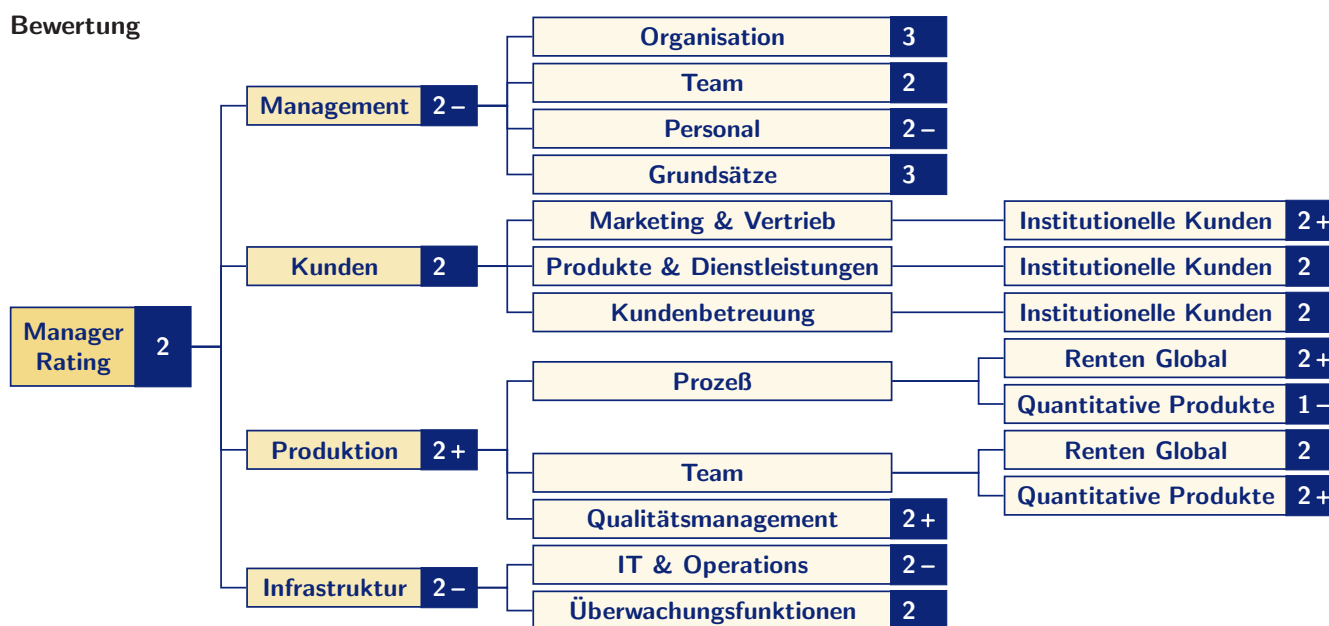
Kontakt

Rated Party	Robert Kellermann (Leiter Consultant Relations), ☎ +49-89-1220-7467, robert.kellermann@dbi.de
Analysten	Dr. Uwe Kern (verantwortlich), ☎ +49-611-9742-120, uwe.kern@rcp-partners.de Matthias Brudler, ☎ +49-89-543557-38, matthias.brudler@rcp-partners.de

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

Manager Rating – Ergebnisse

Bewertung



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

dbi und *ADAM-I*, im folgenden auch als *Rated Party* (RP) bezeichnet, konnten das Ergebnis des vorigen Ratings – nach neuer Skalierung 2- (sehr gut) – aus dem Jahr 2001 insgesamt leicht auf **2 (sehr gut)** verbessern, wobei im Gegensatz zum vorigen Rating die Assetklassen *Aktien Europa* und *Balanced* in die aktuelle Bewertung nicht einbezogen wurden. Die Anlageuniversen *Aktien Europa* und *Balanced* werden im vorliegenden Rating allerdings durch *Methodenbasierte Strategien* repräsentiert.

Die mit der Allianz/Dresdner-Fusion einhergehende Integration der Asset-Management-Einheiten beider Konzerne vermittelt im Ergebnis einen soliden und stabilen Eindruck.

Management

dbi und *ADAM-I* sind in einen der weltweit größten Finanzkonzerne eingebunden und können in der Produktion von einem internationalen Netzwerk profitieren. Im Zuge der Fusion von *Dresdner Bank* und *Allianz* im Jahr 2001 wurden die deutschen Asset-Management-Einheiten beider Konzerne in der *Allianz Dresdner Asset Management Deutschland GmbH* (ADAM-D) zusammengefaßt, die auf höherer Ebene mit weiteren Einheiten in die *Allianz Dresdner Asset Management AG* (ADAM AG) mündet. Unter dem Dach der *ADAM-D* verwaltet die *dbi* weit über 500 Spezialfonds und hat jetzt – nicht zuletzt dank der Eingliederung von Mandaten, die vormals im *Allianz-Konzern* verwaltet worden waren – mit einem Vermögen von EUR 61 Mrd. und einem Marktanteil von ca. 13% die Führungsposition im deutschen Spezialfondsmarkt übernommen. *ADAM-I* betreut etwa EUR 12 Mrd. in Form von Segregated Accounts und Advisory-Mandaten.

Nach einigen fusionsbedingten Veränderungen und Anpassungen hat die RP inzwischen zu einer nachvollziehbaren Managementstruktur gefunden. In der formalen Organisationsstruktur kommt jetzt auch die – schon seit mehreren Jahren praktizierte – Verlagerung einer Reihe von Funktionen (z. B. das Fondsmanagement und weite Teile der Infrastruktur) auf die Publikumsfonds-Schwestergesellschaft *dit* stärker zum Ausdruck.

Das Management-Team (Geschäftsführung und leitende Mitarbeiter) verfügt über langjährige Erfahrung im Investmentgeschäft bei gleichzeitig ausgewogener Altersstruktur. Für alle Mitarbeiter mit deutschem Vertrag besteht ein einheitliches Vergütungssystem, welches im Bereich Portfoliomanagement auch einen – teilweise performanceabhängigen – variablen Teil beinhaltet.

Hinsichtlich *Corporate Governance* besteht noch Nachholbedarf: Die Aufsichtsgremien sowohl der *dbi* als auch der *ADAM AG* rekrutieren ihre Mitglieder ausschließlich aus dem *Allianz-Konzern*. Der Aufsichtsrat der *ADAM-I* besteht zur Hälfte aus konzernfremden Mitgliedern.

Die ehemals von der *Dresdner Bank* abgegebene Patronatsklärung wurde von der *Allianz* nicht aufrechterhalten. Jedoch ist die *dbi* bis zur Ebene der *ADAM AG* über Ergebnissabführungsverträge mit der jeweils nächsthöheren Gesellschafterebene verbunden und profitiert damit von der Fi-

nanzstärke des Konzerns.

Kunden

Der *dbi*-Vertrieb ist – schon wegen der Fokussierung auf Spezialfonds – überwiegend in Deutschland aktiv und verfügt über ein gutes, technisch unterstütztes *Customer Relationship Management*. Die Strategie ist klar formuliert, sowohl hinsichtlich der Markterschließung insgesamt als auch der Profitabilität der einzelnen Mandate. Der wachsenden Bedeutung von Consultants im institutionellen Geschäft hat die RP durch den Ausbau der entsprechenden Betreuungskapazitäten Rechnung getragen. In der *ADAM-I* sind neben dem ausländischen Firmenkundengeschäft vor allem die Bereiche *Advisory* und *Pensions* – insbesondere Beratungs- und Administrations-Services im Rahmen kapitalgedeckter betrieblicher Altersversorgung – angesiedelt.

Durch die verschiedenen Asset-Management-Einheiten im Konzern hat die RP prinzipiell Zugriff auf eine globale Produkt- bzw. Strategiepalette, aus welcher dem Kunden dann „sein“ Produkt maßgeschneidert werden kann. Neben dem klassischen Asset Management bietet die RP verstärkt die Dienstleistung der *Master-KAG* an, dazu wurden erhebliche Investitionen in die administrative Infrastruktur getätigt.

Sowohl *dbi* als auch *ADAM-I* zeigen eine hohe Kundenorientierung. Jeder Kunde wird von einem *Client Portfoliomanager* (CPM) betreut, auch ein Geschäftsführer oder Geschäftsführer-Vertreter steht als Ansprechpartner zur Verfügung. Der CPM dient als Schnittstelle zum eigentlichen Portfoliomanagement, wo die Anlageentscheidungen getroffen werden.

Das Reporting wird durch die *IDS (Investment Data Services GmbH)* – eine konzerneigene Gesellschaft zur Pflege und Analyse interner und externer Daten, in der auch diverse Kontrollfunktionen hinsichtlich des Risikomanagements und der Qualitätssicherung angesiedelt sind – erstellt und richtet sich in Umfang und Frequenz nach den individuellen Anforderungen des Kunden. Durch die Auslagerung in eine rechtlich eigenständige Gesellschaft – die ihre Dienstleistungen auch außerhalb des Konzerns anbieten könnte – ist die Funktionstrennung auch formal untermauert.

Produktion

Das Asset Management der RP ist teilweise in global integrierten Investment- und Researchplattformen organisiert. Es wird angestrebt, die Produktverantwortlichkeiten zu zentralisieren. So werden europäische Aktienmandate ausschließlich von Frankfurt aus verwaltet, das Rentenmanagement in den Bereichen Europa/Euroland findet in München statt.

Das *Rentenmanagement* der *dbi* hat infolge der Fusion sicherlich die größte Veränderung erfahren: der bisherige Investmentprozeß wurde komplett durch den PIMCO-Ansatz ersetzt. Dieser besticht durch eine seit über 10 Jahren erprobte ausgefeilte Systematik mit umfangreichem Risikomanagement. Die Organisationsstruktur ist klar und stringent. Herauszuheben ist die weltweit einheitliche Portfolio-

strategie, welche Bandbreiten hinsichtlich verschiedenster Faktoren vorgibt, innerhalb derer die Kundenportfolios aktiv gesteuert werden. Der Rentenhandel erfolgt durch die Portfoliomanager selbst – die RP partizipiert an deren Marktkennntnis durch die Erzielung guter Preise. Die integrierten und nachgeschalteten Kontrollen – z. B. der Anlagegrenzen – sind umfangreich, der manuelle Aufwand ist jedoch mitunter sehr hoch. Eine bessere Kompatibilität der verwendeten Systeme würde hier für mehr Transparenz in den Abläufen sorgen.

Quantitativ basierte Produkte spielen bei der RP mit einem verwalteten Volumen von etwa EUR 11 Mrd. eine wichtige Rolle. Hinter den Namen *Methodenbasierte Anlagestrategien* und *Wertsicherungskonzepte* stehen hochspezialisierte quantitative Verfahren, welche die Basis für eine beeindruckende Vielfalt an Investmentprodukten – im Schwerpunkt für die Assetklassen Aktien und Balanced – bilden, entwickelt und betreut von 18 Spezialisten. Dieser Bereich profitiert sichtlich von der Zusammenlegung zweier Teams ähnlicher Ausrichtung im Rahmen der Fusion.

Die Anlagegrenzprüfung und das entsprechende Berichtswesen ist im Bereich Investment Controlling angesiedelt, der sich auch regelbasierter technischer Systeme bedient, um die Vielzahl zu beachtender Restriktionen verlässlich zu

überwachen.

Zur Qualitätssicherung der Investmentprozesse finden umfangreiche Kontrollen hinsichtlich Stiltreue etc. statt; diese Aktivitäten werden – wie auch die Performancemessung – von der Gesellschaft IDS durchgeführt.

Die Performancezahlen sind nach GIPS zertifiziert, die Historie ist jedoch teilweise recht kurz.

Infrastruktur

Die IT-Infrastruktur der RP wird im wesentlichen von dit-Mitarbeitern betreut und stützt sich auf konzernweite Standards und Konzepte.

Risikomanagement, Compliance und Revision sind gesellschafts-übergreifend organisiert und erfüllen internationale Standards. Hervorzuheben ist hier das in Aufbereitung und Vollständigkeit vorbildliche Compliancehandbuch. Im Gegensatz zum vorigen Rating unterliegen mittlerweile auch die Geschäftsführer der direkten Kontrolle durch den Compliance Officer (vormals lag die Zuständigkeit bei der *Dresdner Bank*).

Hinsichtlich *Soft-Dollar-Agreements* mit Brokern vertritt die RP eine ablehnende Haltung.