

Master-KAG Rating

27.02.2004

**dbi | Allianz Dresdner
Asset Management**

dbi

Allianz Dresdner
Asset Management



RCP & Partners GmbH

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

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	3	Produktion	11
Einleitung	4	Prozeß	11
Management	4	Qualitätsmanagement	11
Organisation	4	Überwachung	11
Team	4	Performancemessung	11
Personal	4	Infrastruktur	14
Grundsätze	4	Anhang: Master-KAG	15
Kunden	4	Definition	15
Marketing & Vertrieb	4	Echter vs. virtueller Masterfonds	15
Produkte & Dienstleistungen	4	Echter Masterfonds	15
Kundenbetreuung	4	Virtueller Masterfonds	16
Produktion	4	Management/Outsourcing vs. Advisory	16
Prozeß	4	Leistungsspektrum	16
Qualitätsmanagement	5	Index	18
Infrastruktur	5	Tabellenverzeichnis	
IT & Operations	5	1 Gesellschaften	6
Überwachungsfunktionen	5	Abbildungsverzeichnis	
Rated Party	6	1 Gesellschaften der ADAM-D	7
Einheiten	6	2 Interne Organisation der dbi	8
Kundengruppen	6	3 Management-Mandat	12
Stichtag	6	4 Advisory-Mandat	13
Weitere Informationen	6	5 Master-KAG-Mandat – Involvierte Parteien	15
Management	7	6 Echter Masterfonds	15
Kunden	9	7 Virtueller Masterfonds	16
Geschäftsfeld Master-KAG	9		
Kundenbetreuung	9		
Organisationsstruktur	9		
Reporting	10		



RCP & Partners GmbH

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

dbi | Allianz Dresdner Asset Management



Allianz Dresdner Asset Management

2
Sehr gut

Master-KAG Rating – Parameter

Datum 27.02.2004
Einheiten dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH (dbi)

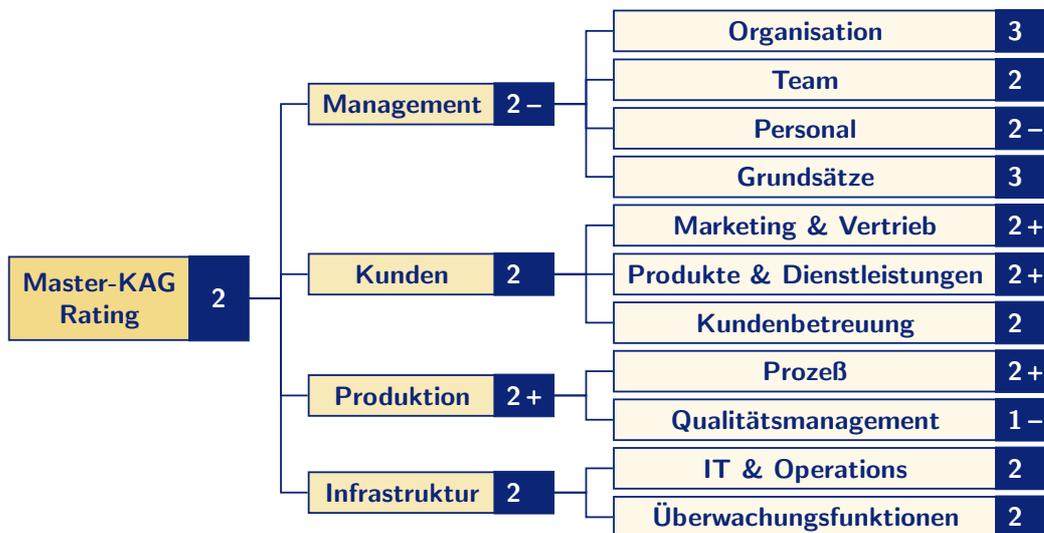
Kontakt

Rated Party Thomas Dittrich (Geschäftsführer),
☎ +49-69-2631-3147, thomas.dittrich@dbi.de
Analysten Dr. Uwe Kern (Chief Analyst, verantwortlich),
☎ +49-611-9742-120, uwe.kern@rcp-partners.de
Matthias Brudler (Analyst),
☎ +49-89-543557-38, matthias.brudler@rcp-partners.de

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

Master-KAG Rating – Ergebnisse

Bewertung



Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Master-KAG 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

Die *dresdnerbank investment management Kapitalanlage-gesellschaft mbH* (kurz: dbi), im folgenden auch als *Rated Party* (RP) bezeichnet, unterzog ihre Master-KAG-Funktion erstmalig einem Rating durch RCP und erreichte das Ergebnis **2 (sehr gut)**. Damit konnte das Geschäftsfeld Master-KAG an das Gesamtergebnis des Manager Ratings vom 30.09.2003 anknüpfen. Hierzu liegt ein ausführlicher Rating Report vor:

www.rcp-partners.de/pdf/rcp_report_dedbi200309.pdf

Management

Organisation

- + Die RP ist im Bereich Master-KAG einer der drei größten Anbieter in Deutschland.
- + Die mit der Allianz/Dresdner-Fusion einhergehende Integration der Asset-Management-Einheiten beider Konzerne vermittelt im Ergebnis einen soliden und stabilen Eindruck.
- + Durch die Verlagerung einiger Funktionen (z. B. weite Teile der Infrastruktur) auf die Publikumsfonds-Schwestergesellschaft dit nutzt die RP Synergieeffekte mit dem dit und verfügt über eine klare Organisationsstruktur.
- o Für den Fall, daß das strategische Geschäftsfeld Master-KAG innerhalb von drei Jahren nach Auflegung eines Masterfonds eingestellt wird, erstattet die dbi ihren Kunden die anfallenden Wechselkosten.
- Die Organisationsstruktur der dbi unterlag während der letzten Jahre häufigen Veränderungen.¹
- Die ehemals von der *Dresdner Bank* für die RP abgegebene Patronatserklärung wurde von der Allianz nicht aufrechterhalten. Es bestehen jedoch Ergebnisabführungsverträge zwischen der dbi und ihren Gesellschaftern.

Team

- + Das Management-Team (Geschäftsführer und leitende Angestellte) verfügt über langjährige Erfahrung im Investmentgeschäft bei gleichzeitig ausgewogener Altersstruktur.
- Die Fluktuation im Management-Team der dbi war während der letzten Jahre recht hoch.²

Personal

- + Den Mitarbeitern stehen sowohl interne als auch externe Weiterbildungsmöglichkeiten zur Verfügung, für junge, internationale Top-Talente von ADAM (*Allianz Dresdner Asset Management*) existiert ein *Global Development Program*.

¹Das Master-KAG-Team ist seit seiner Gründung im Jahr 2002 unverändert.

²Die Leitung des strategischen Geschäftsfelds Master-KAG ist seit seinem Bestehen (2002) unverändert.

Grundsätze

- Der Aufsichtsrat der dbi rekrutiert seine Mitglieder ausschließlich aus dem Allianz-Konzern.

Kunden

Marketing & Vertrieb

- + Der Markenname dbi besitzt in der Branche eine hohe Bekanntheit und große Akzeptanz.
- + Die Vertriebsstrategie ist klar formuliert, es existieren Ziele hinsichtlich Markterschließung und Profitabilität der einzelnen Mandate.

Produkte & Dienstleistungen

- + Die RP bietet umfangreiche Administrationsdienstleistungen an, darunter eine Reihe von Anbindungsmöglichkeiten für externe Manager/Adviser.
- + Bei Bedarf kann die RP den Wertpapierhandel für externe Adviser übernehmen, beispielsweise wenn diese über keine eigene Handelsmöglichkeit verfügen.
- + Das pre-Order-Controlling wird als Dienstleistung angeboten.

Kundenbetreuung

- + Die RP verfügt über ein gutes, technisch unterstütztes *Customer Relationship Management*.
- + Für Master-KAG-Kunden besteht ein eigenes CRM-Team mit Asset-Management-Know-How. Damit können beispielsweise Absicherungs-Maßnahmen für einen Masterfonds zentral durchgeführt werden.
- + Die RP verfügt über ein umfangreiches Standard-Reporting, das um individuelle Kundenanforderungen ergänzt werden kann.
- + Das Reporting wird durch die IDS (*Investment Data Services*, eine konzerneigene Gesellschaft zur Pflege und Analyse interner und externer Daten) erstellt. Damit ist die Funktionstrennung auch formal untermauert.
- + Das Reporting ist VAG- sowie IAS- und US-GAAP-fähig, Direktanlagen des Kunden können als „Dummy-Fonds“ in den Masterfonds integriert und im Reporting dargestellt werden.
- + Anleger können Vermögensaufstellungen und Umsatzlisten paßwortgeschützt per Internet abrufen.

Produktion

Prozeß

Für dieses Rating wurden mit dem Wertpapierhandel (Implementierung) und der Abwicklung nur solche Prozeßkomponenten in die Bewertung einbezogen, die für die Master-KAG-Funktion relevant sind.

- + Für das pre-Order-Controlling im Zusammenhang mit Advisory-Mandaten existiert in der RP ein Advisory Desk, das als Schnittstelle zwischen Adviser und RP fungiert.
- + Prüfung und Genehmigung/Ablehnung von Anlagevorschlägen in der Regel spätestens nach 15 Minuten, sonst innerhalb von maximal zwei Stunden ab deren Eingang.
- + Für den Fall, daß externe Manager/Adviser über eigene Brokerlisten verfügen, bestehen klare Vorgaben und Restriktionen seitens der RP für die Brokerauswahl; diese sind im Operating Memorandum definiert, und ihre Einhaltung wird von der RP kontrolliert.
- + *Straight-Through Processing* ist lückenlos verwirklicht, lediglich im Fall fehlerhafter Dateneingaben (beispielsweise durch den Manager/Adviser) muß manuell eingegriffen werden.
 - Abgabe von Anlageempfehlungen während üblicher Geschäftszeiten (Montag bis Freitag, jeweils 8–18 Uhr, Ortszeit Frankfurt am Main) möglich.
 - Die Implementierung findet im Rahmen von Management-Mandaten immer, bei Advisory-Mandaten hauptsächlich durch den Manager/Adviser statt. Im zweiten Fall kann die RP die Implementierung aber auch übernehmen, etwa wenn der Adviser über keine Handelsmöglichkeit verfügt.
 - Die externen Manager/Adviser erhalten täglich Vermögensaufstellungen zu den von ihnen betreuten Fonds für ihre Disposition. Informationen bezüglich Fondsan-teilskäufen und -verkäufen werden ihnen unverzüglich – in der Regel telefonisch – mitgeteilt.

Qualitätsmanagement

- + Performance- und Risikomessung ist auf jeder Fondsebene möglich.

- + Direktbestände des Kunden können im Masterfonds berücksichtigt und in die Performance- und Risikomessung sowie in das Reporting einbezogen werden.
- + Die Abteilung Investment Controlling bedient sich regelbasierter technischer Systeme, um die Vielzahl zu überwachender Restriktionen verlässlich zu überwachen.

Infrastruktur

IT & Operations

- + Für die technische Ausgestaltung der Master-KAG kann auf umfangreiche personelle und technische IT-Ressourcen des dit mit Asset-Management-spezifischem Know-How zurückgegriffen werden.
- + Die Systeme der RP erlauben eine sehr hohe Skalierbarkeit von Fonds.
- + Die RP ist imstande, alle nach KAGG genehmigten Finanzinstrumente zu verbuchen.
- + Es bestehen umfangreiche Sicherheitsvorkehrungen im Datenverkehr zwischen der RP und externen Managern/Advisern.
- + Die Anbindung der externen Manager/Adviser und Depotbanken erfolgt über SWIFT oder – wenn bei der Gegenseite nicht vorhanden – über einen von der RP zur Verfügung gestellten Webservice (XML).

Überwachungsfunktionen

- + Mit allen externen Managern/Advisern werden Beratungs-/Auslagerungsverträge und Service-Level-Agreements geschlossen und umfassend geprüft.

Rated Party

Einheiten

Gegenstand dieses Ratings ist die Gesellschaft **dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH** (kurz: **dbi**) mit Sitz in Frankfurt am Main und München, im weiteren Verlauf dieses Reports auch kurz **RP (Rated Party)** genannt.

Die Einheit gehört rechtlich zur **Allianz Dresdner Asset Management Deutschland GmbH** (kurz: **ADAM-D**), einer „virtuellen“ Organisation ohne operative Funktion, die sich wiederum zu 98% in Besitz der **Allianz Dresdner Asset Management Europa GmbH** (kurz: **ADAM-E**) und zu 2% in direktem Besitz der **Allianz AG** (kurz: **Allianz**) befindet. Die **ADAM-E** ist mit der **Allianz Dresdner Asset Management of America LP** (kurz: **ADAM-A**) und der **Allianz Dresdner Asset Management Asia Pacific GmbH** (kurz: **ADAM-AP**) in der **Allianz Dresdner Asset Management AG** (kurz: **ADAM**) zusammengefaßt, die sich zu 100% in Besitz der **Allianz** befindet.

Da es sich bei der dbi um Vertriebs- bzw. Administrationseinheiten für institutionelle Kunden handelt, wurden im Rahmen dieses Ratings auch Teile anderer Konzerngesellschaften berücksichtigt, sofern diese die RP in deren Wert-

schöpfungsprozeß unterstützen.

Im Rahmen dieses Reports sind spezifische Besonderheiten der RP im Rahmen von Master-KAG-Mandaten herausgestellt. Eine allgemeine Darstellung und Definition einer Master-KAG ist im Anhang zu finden.

Kundengruppen

Dieses Rating ist fokussiert auf die Dienstleistung der **Master-KAG** im Rahmen des **institutionellen Geschäfts** der **ADAM-D**, welches in der dbi angesiedelt ist.

Stichtag

Sofern nicht anders vermerkt, beziehen sich alle Angaben in diesem Report auf den Stichtag **31.12.2003**.

Weitere Informationen

Die dbi hat sich zum 30.09.2003 einem Manager Rating durch RCP unterzogen. Hierzu liegt ein ausführlicher Rating Report vor:

www.rcp-partners.de/pdf/rcp_report_dedbi200309.pdf

Tabelle 1: Gesellschaften

Gesellschaft	dbi — dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH
Adresse	Mainzer Landstraße 11–13 D–60329 Frankfurt am Main
Telefon	+49–69–263–130
Internet	www.dbi.de
Gründung	1969
Mitarbeiter	132
AUM (EUR m)	65543 ¹
Portfolios	523 ¹
Geschäftsfeld	Auflegung, Verwaltung und Administration von Spezialfonds

¹ per 30.06.2003 (Quelle: BVI)

Management

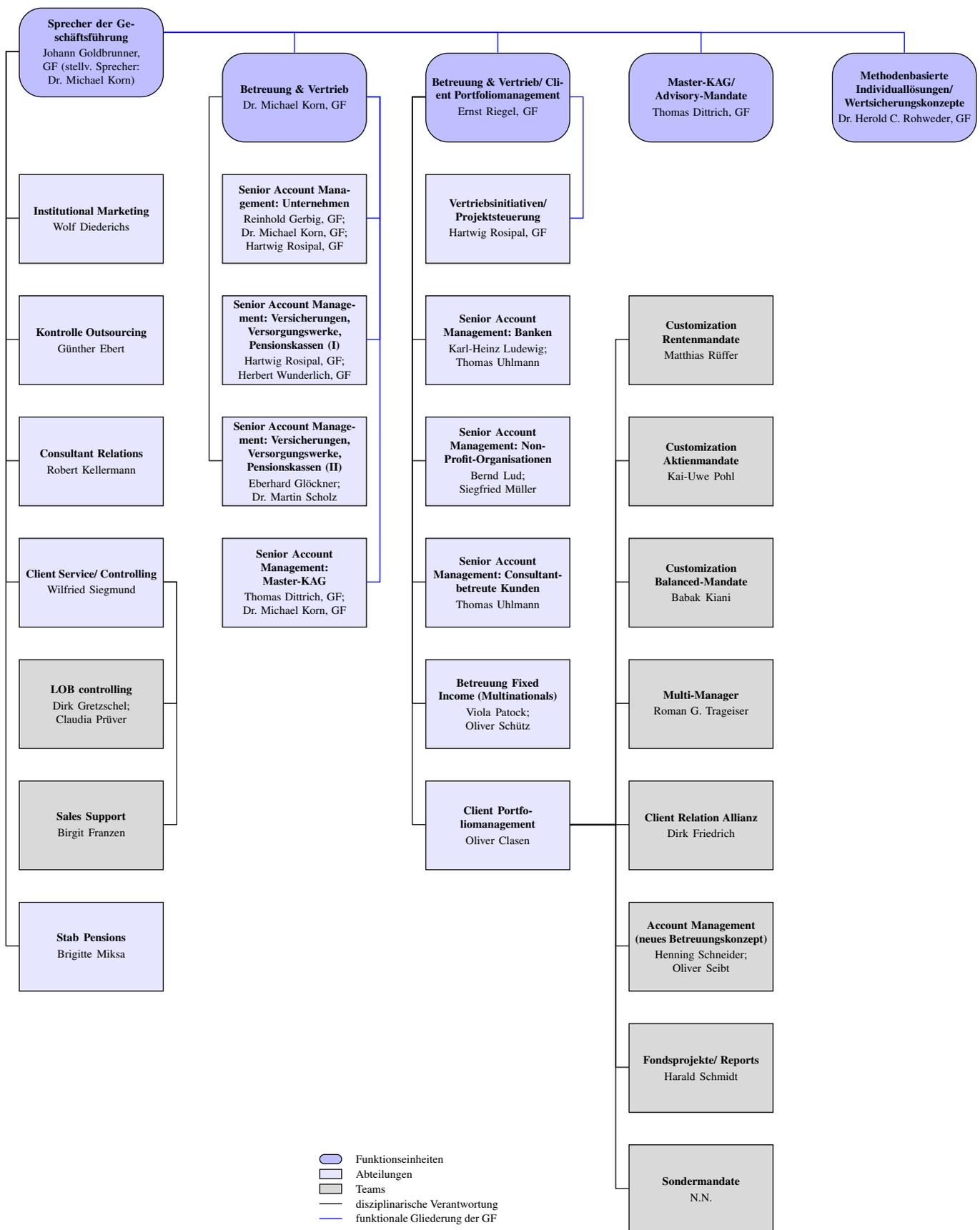
Der Abschnitt „Management“ ist im Report zum Manager Rating der dbi vom 30.09.2003 beschrieben und gilt für die Dienstleistung der Master-KAG sinngemäß (siehe Abschnitt „Weitere Informationen“ auf der vorherigen Seite).

Die Aufbauorganisation der involvierten Gesellschaften ist in den Abbildungen 1 sowie 2 auf der nächsten Seite dargestellt.

Abbildung 1: Gesellschaften der ADAM-D



Abbildung 2: Interne Organisation der dbi



Kunden

Geschäftsfeld Master-KAG

Die RP hat langjährige Erfahrung in der Zusammenarbeit mit Advisers, die ihr im Rahmen von Master-KAG-Mandaten zugute kommt. Derzeit verwaltet sie über EUR 13.9 Mrd. in Segmentfonds in solchen Mandaten.

Auf Geschäftsführungsebene zeichnet für den Bereich Master-KAG Thomas Dittrich verantwortlich.

Für den Kunden sieht die RP die Vorteile des Master-KAG-Konzeptes in folgenden Punkten:

- ✗ freie und flexible Managerwahl;
- ✗ einheitliches Reporting und einheitliche Performance-messung auf das Gesamtinvestment des Anlegers (aufgeteilt in Subfonds und aggregiert auf Masterfondsebene).

Daraus resultiert für den Kunden auch eine bessere Vergleichbarkeit unterschiedlicher Asset Manager bezüglich deren Leistungsfähigkeit.

Als ihre Stärken im Geschäftsfeld *Master-KAG* nennt die RP:

- ✗ langjährige Erfahrung mit nationalen und internationalen Advisory-(In-)Mandaten und Zusammenarbeit mit einer Vielzahl externer Advisers;
- ✗ Kompetenz in der buchhalterischen Abwicklung aller nach dem KAGG zugelassenen Geschäfte und Instrumente;
- ✗ Schnittstellen zu diversen Depotbanken;
- ✗ IAS- und US GAAP-Fähigkeit des Berichtswesens;
- ✗ das Know-How einer KAG bezüglich Portfoliomanagement, so können beispielsweise Sicherungsmaßnahmen unabhängig vom Adviser über alle Subfonds hinweg realisiert werden (Overlay-Management);
- ✗ die technischen Ressourcen der RP ermöglichen die Abwicklung von Massengeschäft;
 - Systeme für eine unbegrenzte Skalierbarkeit von Fonds;
 - Reporting, Performance- und Risikomessung ist auf jeder Fondsebene möglich;
 - auf Massengeschäft ausgerichtete Fondsbuchhaltung;
 - *Straight-Through Processing* (STP);

Jeder Subfonds wird dabei grundsätzlich wie ein eigenes Sondervermögen geführt, d.h. es gibt für jeden Subfonds eine getrennte Buchhaltung einschließlich einer korrekten Zuordnung aller Geschäfte und Bestände. Das Reporting ist in vollem Umfang für jeden Subfonds vorhanden. Es erfolgt eine Zusammenführung aller Subfonds auf Masterfondsebene. Für jeden Subfonds können unterschiedliche Gebührensätze für die Verwaltungsgebühr (auch performanceabhängig) gerechnet werden.

✗ Serviceleistungen:

- erhöhte Transparenz durch ausführliches Reporting; darüber hinaus umfangreiches kundenindividuelles Risk-Reporting und Executive Summaries;
- individuelle Kundenbetreuung durch ein *Master-KAG*-spezifisches Client Portfoliomanagement Team;
- eigener Advisory Desk;
- hohe Qualitätsstandards in bezug auf Reporting, Service und Sicherheit;
- Sicherheit durch umfangreiche, interne Kontrollinstanzen.

Hinsichtlich der personellen Ausstattung können 16 Mitarbeiter eindeutig dem Geschäftsfeld Master-KAG zugerechnet werden. Diese verteilen sich auf die Bereiche *Kundenbetreuung*, *Advisory Desk* sowie *Middle / Back Office*.

Auf der Kundenbetreuungsseite wurde per 01.05.2002 für die Betreuung von Master-KAG-Mandaten ein derzeit sechsköpfiges Team, bestehend aus Client-Portfoliomanagern, etabliert. Es dient als Ansprechpartner für die Kunden sowohl in juristischen und wirtschaftsprüfungsspezifischen Fragestellungen als auch in bezug auf Kapitalmarktgeschehen und Portfoliotheorie. Darüber hinaus ist es zuständig für alle fondsspezifischen Probleme wie z. B. Umschichtungen zwischen verschiedenen Subfonds.

Die vier Mitarbeiter des Advisory Desk sind im Bereich Handel angesiedelt und unterstehen der Leitung durch Christoph B. Mast.

Im Middle / Back Office der RP arbeiten insgesamt ca. 150 Mitarbeiter. Hier sind unter anderem die Abteilungen Investment Controlling, Portfolioanalyse und Fondsbuchhaltung angesiedelt. Im Investment Controlling und in der Portfolioanalyse erfolgt keine Trennung nach Geschäftsfeldern. Segmentfonds werden hier gleichermaßen wie traditionelle Spezialfondsmandate betreut. In der Fondsbuchhaltung ist eine Trennung nach Geschäftsfeldern ebenfalls nicht vollständig möglich. Insgesamt sind in dieser Abteilung ca. 100 Mitarbeiter beschäftigt, davon sind 6 auf die Verbuchung von Transaktionen bei Segment- und Subfonds spezialisiert.

Insgesamt investiert die RP sehr stark in den Ausbau der bereits vorhandenen personellen und technischen Ressourcen. Sie strebt an, sich im Bereich *Master-KAG* als Marktführer zu etablieren.

Kundenbetreuung

Organisationsstruktur

Die Einheit *Betreuung & Vertrieb* ist in der RP für die Kundenbetreuung zuständig. Diese Einheit ist aufgeteilt in

- ✗ (*Senior*) *Account Management* (Geschäftsführer oder Geschäftsführer-Vertreter) mit Kundenverantwortung sowie

- ✗ *Client Portfoliomanagement* mit Organisationsverantwortung.

Während der Account Manager eher die Akquisitionsphase betreut, übernimmt der *Client Portfoliomanager* (CPM) die Betreuung bestehender Mandate.

Die CPM sind nach Produktgruppen bzw. Assetklassen organisiert. Der Bereich Master-KAG wird vom Team *Multi-Manager* betreut, das dem *Client Portfoliomanagement* angehört und von Roman G. Trageiser geleitet wird (vgl. Abbildung 2 auf Seite 8).

Die Aufgaben eines CPM umfassen:

- ✗ Fondsaufgabe und
- ✗ Bestandskundenbetreuung.

Sollten Kunden individuelle Anforderungen an ihr Portfolio haben, z. B. eine Absicherung, so werden diese vom CPM umgesetzt.

Reporting

Die RP kommuniziert regelmäßig und ausführlich mit ihren Kunden. Dabei richten sich Art und Frequenz der Kommunikation nach den individuellen Anforderungen der Kunden. Auch per Internet können die Anleger ihre Vermögensaufstellungen und Umsatzlisten zu Bewertungsstichtagen (paßwort-geschützt) abrufen.

In der Regel finden zweimal jährlich Anlageausschußsitzungen statt.

Die Fondsbewertung erfolgt im allgemeinen zweimal wöchentlich, tägliche Bewertungen sind möglich. Die Bewertung basiert normalerweise auf fortlaufenden Notierungen zwischen 16:00 und 16:30. Bewertungen zu Schlußkursen am Monatsultimo können auf Kundenwunsch dargestellt werden.

Darüber hinausgehende Kundenwünsche werden soweit wie möglich berücksichtigt.

Die Standardberichte enthalten folgende statistische Kennziffern: Performance, ROI, Alpha-Faktor, Beta-Faktor, Bestimmtheitsmaß, Volatilität, Sharpe Ratio, Information Ratio, Tracking Error, KGV, Kurs-Buchwert-Verhältnis, Dividendenrendite sowie durchschnittlich gewichtete Marktkapitalisierung. Die RP ist nach eigenen Angaben jedoch in der Lage, alle weiteren vom Kunden gewünschten Kennzahlen zu liefern.

Das Reporting wird durch die IDS (*Investment Data Services GmbH*, eine Tochter des Allianz-Konzerns) erstellt und geht dem CPM und (nach Freigabe durch den CPM) vierteljährlich auch direkt dem Kunden zu. Im Normalfall erfolgt das Reporting an den Kunden jedoch über den CPM. Die Informationen für die Anlageausschußsitzungs-Mappen werden ebenso von der IDS bereitgestellt. Zur Erstellung des Reportings wird das System *Socrates* verwendet.

Es ist möglich, sowohl Gesamt- als auch Teilberichte zu erstellen. Insgesamt sind die Master-KAG-Berichte gemäß der Anlegerbedürfnisse ausgestaltet.

Technisch besteht die Möglichkeit zur Individualisierung bis auf die Ebene von Formaten, die vom Kunden vorgegeben werden.

Produktion

Prozeß

Der Handel im Rahmen von Advisory-Mandaten erfolgt nur in Ausnahmefällen durch die dbi, etwa wenn der Adviser über keine eigene Handelsmöglichkeit verfügt. Die Abschnitte „Implementierung“ und „Abwicklung“ sind im Report zum Manager Rating der dbi beschrieben und gelten in diesen Fällen für die Dienstleistung der Master-KAG sinngemäß (siehe Abschnitt „Weitere Informationen“ auf Seite 6).

Der Datenfluß innerhalb der RP im Zusammenhang mit Management- und Advisory-Mandaten ist in den Abbildungen 4 auf Seite 13 sowie 3 auf der nächsten Seite dargestellt. Für die Kontrolle der Orderausführung im Rahmen von Advisory-Mandaten (z. B. das Matching der Order mit der Broker-Bestätigung) sowie die Marktkonformitäts-Prüfung des gehandelten Kurses ist die Abteilung Investment Controlling zuständig.

Das pre-order-Controlling im Rahmen von Advisory-Mandaten wird durch das Advisory Desk vorgenommen, das als Schnittstelle zwischen dem Adviser und der KAG fungiert. In speziellen Fragen wird das Investment Controlling, in Einzelfällen auch die Rechtsabteilung, zur Entscheidungsfindung hinzugezogen. Durchschnittlich bearbeitet der Advisory-Desk ca. 1900 Anfragen im Monat.

Wichtig für eine gute Zusammenarbeit mit externen Managern/Advisern sind aus Sicht der RP im wesentlichen zwei Punkte:

- ✗ die Systeme sollten mit denen der externen Advisers kommunizieren können,
- ✗ idealerweise sollten KAG und Depotbank zusammengehören, da dann in der Regel die EDV-Systeme optimal aufeinander abgestimmt sind. Die RP bevorzugt die Zusammenarbeit mit der *Dresdner Bank AG*, hierfür nennt sie folgende Gründe:
 - die Custody-Funktion der *Dresdner Bank* wird seit 12 Jahren als „top rated“ und als „Agent bank of the decade“ für den deutschen Markt (Global Custodian Magazine) ausgezeichnet,
 - technisches Know-How in der Fondsabwicklung,
 - reibungsloser Datentransfer (KAG, Adviser),
 - auf Wunsch Erstellung eines elektronischen Internet-Reportings der juristischen Bestände (Geld und Wertpapiere),
 - umsatzsteuerfreie Depotbankleistungen, da eine Organschaft zwischen der RP und der *Dresdner Bank AG* besteht.

Neben der *Dresdner Bank AG* arbeitet die RP auch mit einer Reihe anderer Depotbanken zusammen.

Qualitätsmanagement

Überwachung

Organisationsstruktur Die RP hat umfangreiche interne Kontrollinstanzen installiert, welche einerseits der Einhaltung gesetzlicher Vorschriften sowie bestehender Kundenvorgaben dienen und andererseits die kontinuierliche Risikokontrolle und Qualität der Investmentprozesse gewährleisten. Hierzu zählen:

- ✗ *Investment Controlling*
- ✗ *Risikomanagement & Compliance*
 - *Risikomanagement*
 - *Compliance-Office*
- ✗ *Portfolioanalyse* (Teil der IDS)
 - *Performancemessung*
 - *Fondscontrolling*
 - *Investmentprozeßanalyse*

Die Abteilung *Investment Controlling* umfaßt 23 Mitarbeiter und wird von Holger Schwetje geleitet. Sie ist Teil des Bereiches *Investment Services*, für welchen Wolfgang Bär verantwortlich zeichnet.

Die IDS (*Investment Data Services GmbH*) ist im Allianz-Konzern neutral aufgestellt (zuständig im Konzern sind Dr. Joachim Faber, Dr. Paul Achleitner, Dr. Helmut Perlet). Sie hat insgesamt 77 Mitarbeiter, 50 davon in München.

Innerhalb der IDS wird die *Performancemessung* (11 Mitarbeiter) von Ruth Sassmannshausen geleitet. Gesamtverantwortlich ist Klaus Dobberke zuständig.

Ressourcen & Hilfsmittel Die Abteilung *Investment Controlling* ist in Frankfurt angesiedelt. Als EDV-technische Unterstützung werden folgende Systeme genutzt:

- ✗ *MIG 21* von *Aquin* zur Überprüfung der Anlagerestriktionen, vor allem im Aktienbereich,
- ✗ *ACE* als entsprechendes System im Rentenbereich (betreut aus München).

Die IDS nutzt im Rahmen der dargestellten Bereiche hauptsächlich proprietäre Software, darunter

- ✗ *Conall* zum Fondscontrolling (Bestandsdaten, Positionierung auf der Zinskurve, Sharpe Ratio, Performance-daten),
- ✗ *Conpas* für die Portfolio- und Attributionsanalyse.

Performancemessung

Ressourcen & Hilfsmittel Performancemessung wird für die gesamte ADAM-D durch die IDS durchgeführt. Dort sind 15 Mitarbeiter für die Performancemessung und Compositekoordination zuständig. Die Aufgaben der IDS sind dabei:

- ✗ Performancemessung und -beitragsanalysen;
- ✗ Berechnung der Wertentwicklung nach money- und time-weighted Methoden;

- ✗ Ermittlung von Portfoliokennzahlen (z. B. Beta, Sharpe Ratio, Information Ratio);
- ✗ Berechnung des *Return on Investment*.

Zur Messung und Analyse der Performance verwendet die IDS *Socrates* von *SAMS*. Hierbei erfolgt ein permanentes Monitoring der Fondsp performance gegenüber der jeweili-

gen Benchmark (tägliches Controlling). Darüber hinaus liefert das Programm eine Aufgliederung der Anlageergebnisse nach verschiedenen Komponenten, die auf monatlicher Basis durchgeführt wird. Neben dem Controlling für interne Zwecke spielt *Socrates* eine wichtige Rolle in der Kommunikation mit Kunden bei der Beurteilung der Managementleistung.

Abbildung 3: Management-Mandat

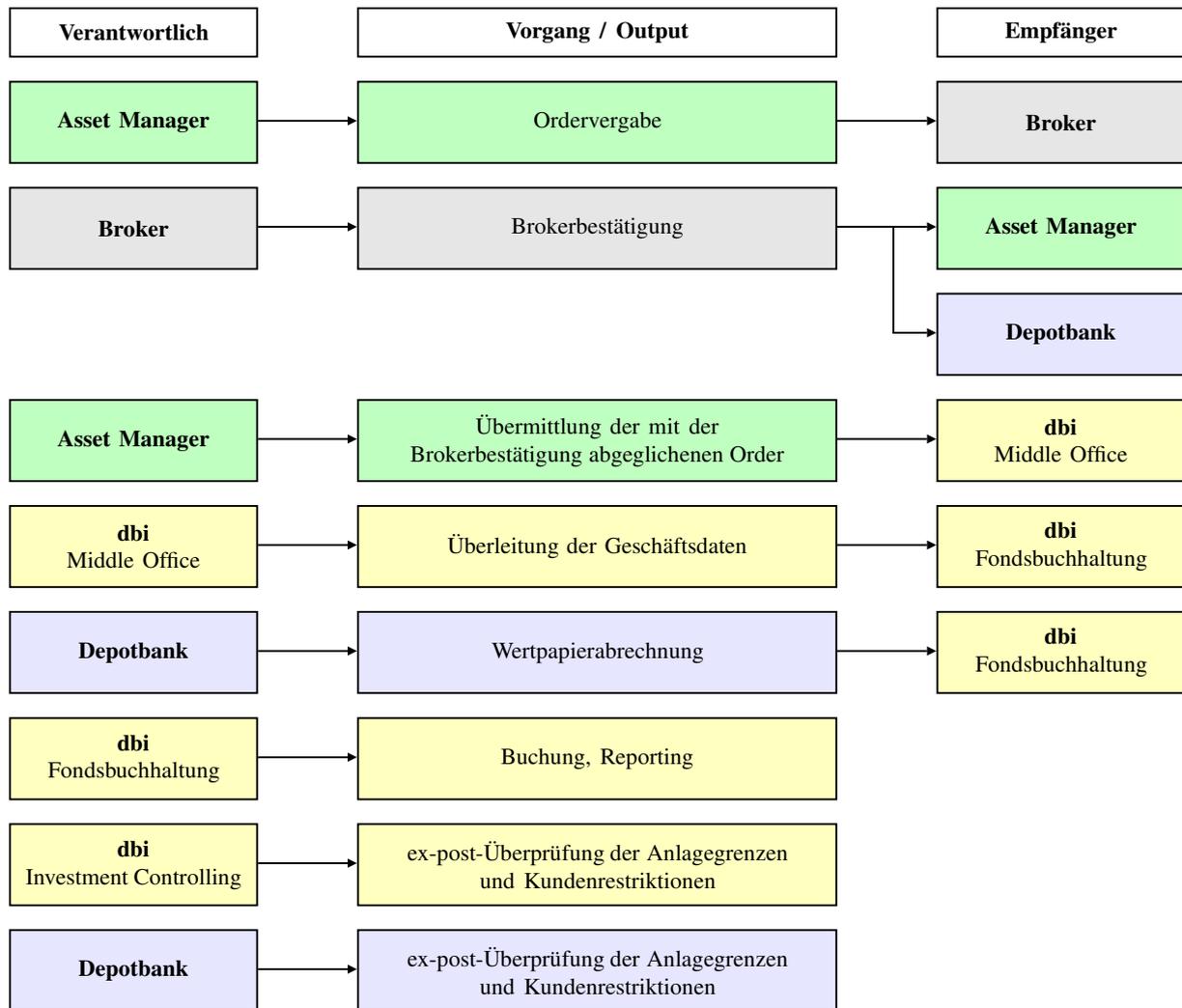
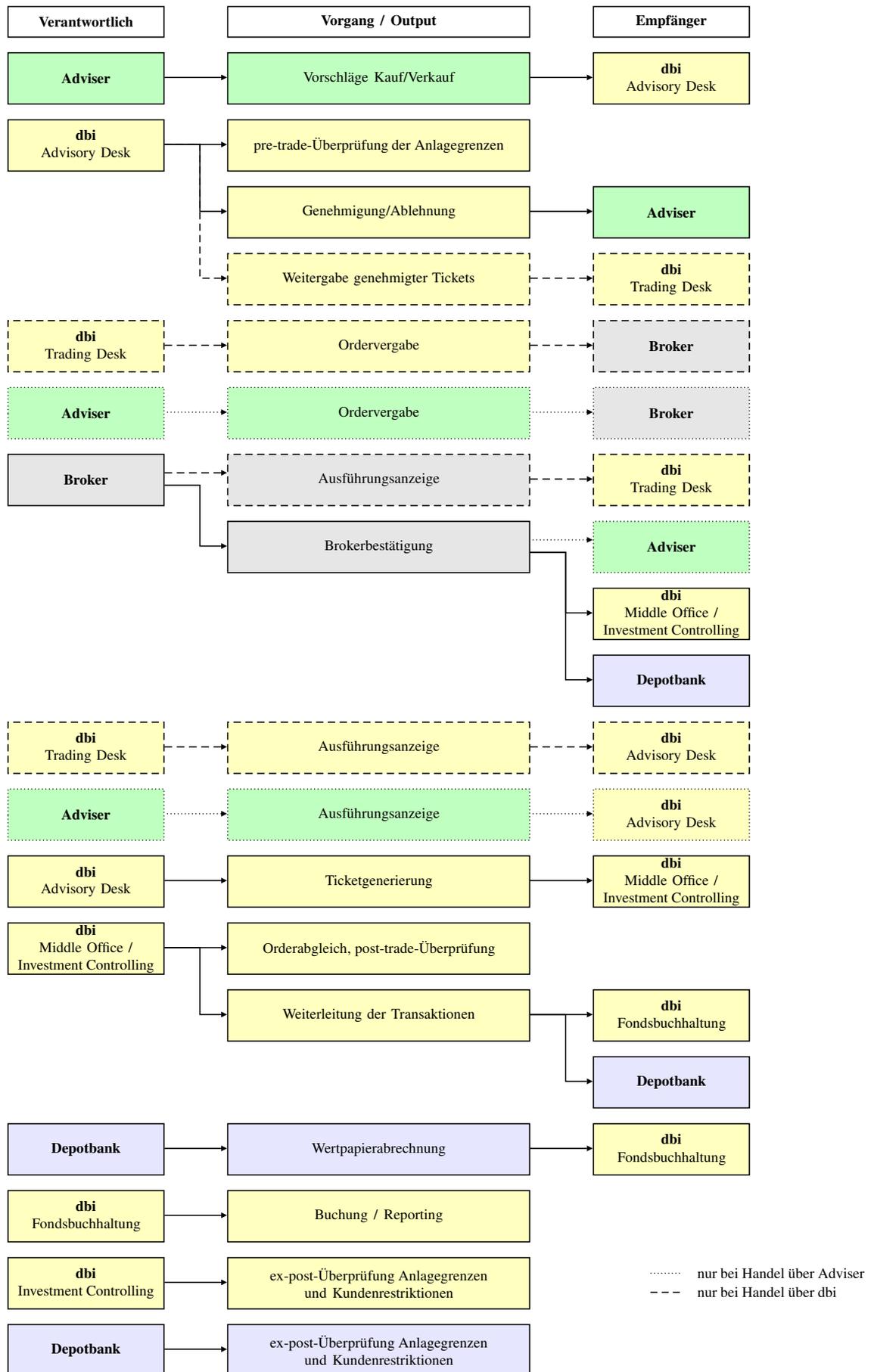


Abbildung 4: Advisory-Mandat



Infrastruktur

Der Abschnitt „Infrastruktur“ ist im Report zum Manager Rating der dbi vom 30.09.2003 beschrieben und gilt für die

Dienstleistung der Master-KAG sinngemäß (siehe Abschnitt „Weitere Informationen“ auf Seite 6).

Anhang: Master-KAG

Definition

Bei einer *Master-KAG* handelt es sich um eine Investmentgesellschaft, die im Rahmen von Master-KAG-Mandaten hauptsächlich administrative Aufgaben übernimmt. Das Portfoliomanagement wird ganz oder teilweise an externe Asset Manager und/oder Berater ausgelagert. Damit richtet sich die Master-KAG an institutionelle Anleger, welche die Verwaltung ihrer Sondervermögen verschiedenen Spezialisten übertragen, aber beispielsweise das Reporting in aggregierter Form über alle Sondervermögen hinweg erhalten möchten. Man spricht von einem *Masterfonds* mit mehreren (mindestens zwei) *Subfonds* (häufig auch als *Segmentfonds* bezeichnet), wobei zwei Konstruktionsvarianten unterschieden werden:

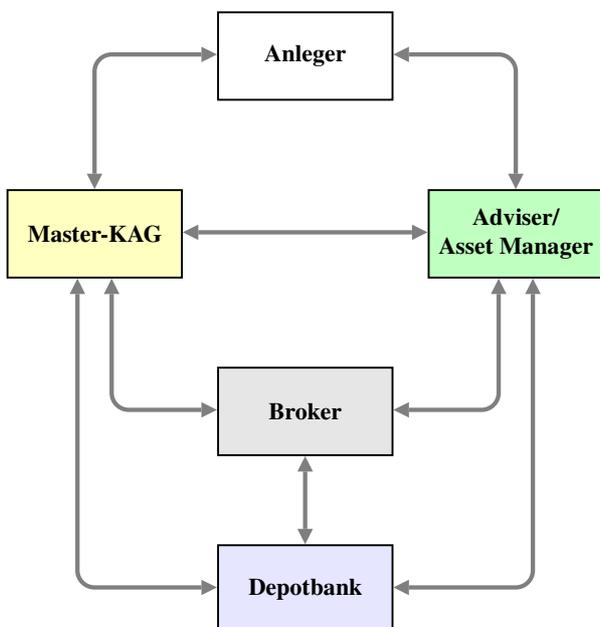
- ✗ echter Masterfonds
- ✗ virtueller Masterfonds.

Hinsichtlich der Subfonds können zwei Varianten der Mandatsausgestaltung unterschieden werden:

- ✗ Manager-Mandate
- ✗ Advisory-Mandate.

Die in ein Master-KAG-Mandat involvierten Parteien sind in Abbildung 5 dargestellt.

Abbildung 5: Master-KAG-Mandat – Involvierte Parteien



Echter vs. virtueller Masterfonds

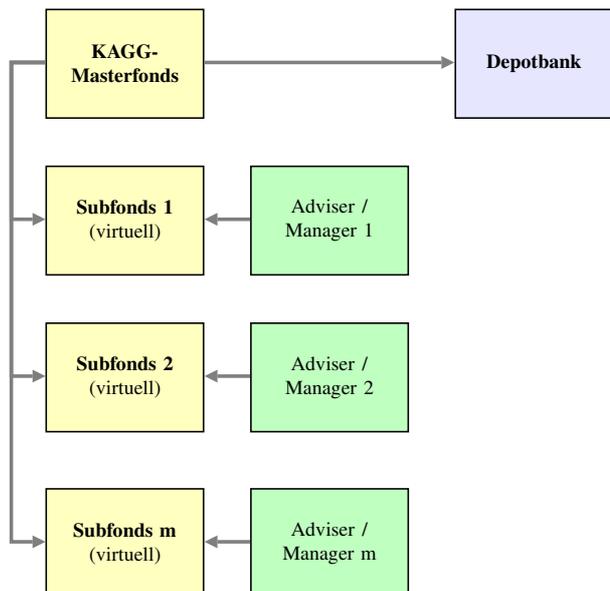
Echter Masterfonds

Im Fall eines *echten Masterfonds* besteht ein echter KAGG-Fonds mit beliebig vielen (virtuellen) Subfonds (siehe auch Abbildung 6). Dabei sind unterschiedliche Adviser/Manager auf jeder Subfondsebene möglich, es ist jedoch nur eine Depotbank zugelassen.

Merkmale dieser Konstruktion:

- ✗ das Abschreibungsrisiko im Masterfonds verteilt sich über das gesamte verwaltete Vermögen;
- ✗ die Ausschüttungspolitik muß einheitlich für alle Anteilinhaber erfolgen;
- ✗ soll ein Overlay mit Futures gebildet werden, so wird eine buchhalterische Hülle geschaffen, in welche dann die Futures gebucht werden, das Management und die Performance der einzelnen Subfonds wird davon nicht tangiert.

Abbildung 6: Echter Masterfonds



Diese Konstruktion ist für neu aufzulegende Master-KAG-Mandate und – seit Inkrafttreten des Investmentmodernisierungsgesetzes vom 15.12.2003 – auch für eine Zusammenfassung bestehender Einzelfonds zu einem Masterfonds geeignet. Eine solche Zusammenlegung war bis Ende 2003 nur möglich, indem alle Einzelfonds zunächst aufgelöst wurden, um sodann einen neuen Fonds aufzulegen, was sich für den Anleger steuerlich nachteilig auswirken konnte. In solchen Fällen konnte jedoch die Konstruktion eines *virtuellen Masterfonds* genutzt werden.

Virtueller Masterfonds

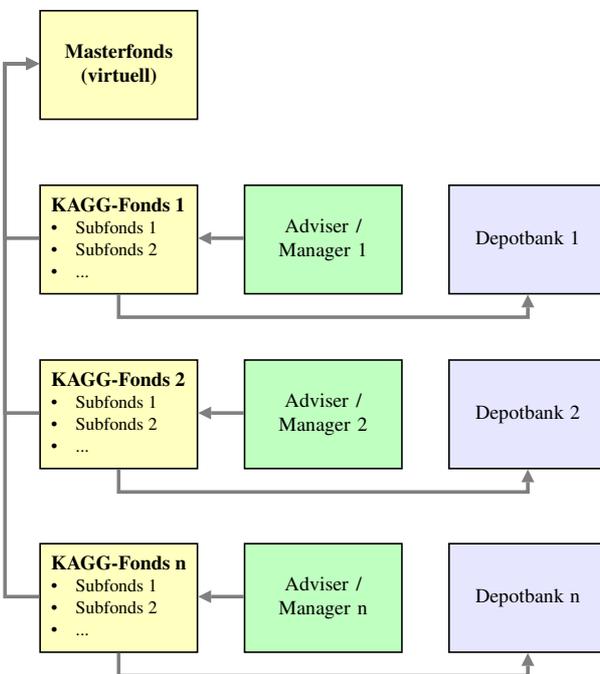
Beim *virtuellen Masterfonds* bestehen beliebig viele echte KAGG-Fonds, gegebenenfalls mit jeweils beliebig vielen (virtuellen) Subfonds (siehe auch Abbildung 7). Auf jeder Fonds- und Subfondsebene sind unterschiedliche Adviser bzw. Manager und ebenso auch unterschiedliche Depotbanken zulässig. Diese Fonds werden in einen virtuellen Masterfonds konsolidiert, der Kunde erhält also auch in diesem Fall beispielsweise nur eine Vermögensaufstellung.

Weitere Merkmale dieser Konstruktion:

- ✗ die juristischen Fonds bleiben beim KAG-Wechsel bestehen;
- ✗ keine Realisierung von Kursverlusten bzw. -gewinnen der Fonds gegenüber Buchkursen bei Auflegung einer virtuellen Masterfonds-Hülle;
- ✗ unterschiedliche Ausschüttungspolitik möglich;
- ✗ für ein Futures-Overlay müssen ganze Stückzahlen auf die Einzelfonds verteilt werden;
- ✗ der virtuelle Masterfonds bietet alle Vorteile einer Master-KAG-Lösung, mit Ausnahme der Verteilung der Abschreibungsrisiken über das gesamte verwaltete Vermögen.

Eine Umwandlung des virtuellen Masterfonds in einen echten Masterfonds ist jederzeit möglich.

Abbildung 7: Virtueller Masterfonds



Management/Outsourcing vs. Advisory

Im Rahmen von *Management-Mandaten* (häufig auch als *Outsourcing-Mandate* bezeichnet) ist das komplette Portfoliomanagement an die externen Asset Manager ausgelagert.

Diese treffen die Anlageentscheidungen und sind außerdem auch für die Handelsabwicklung einschließlich der Anlagegrenzprüfung verantwortlich. Erst die Daten der abgeschlossenen Geschäfte werden an die Master-KAG weitergereicht und von dieser in der Fondsbuchhaltung verarbeitet und an die Depotbank weitergegeben, sofern dies nicht auch schon durch den externen Manager geschehen ist.

Advisory-Mandate sind dadurch gekennzeichnet, daß zwischen der Master-KAG und dem Adviser ein Beratungsvertrag besteht. Der Adviser unterbreitet Anlagevorschläge, die von der Master-KAG geprüft und genehmigt oder abgelehnt werden. Genehmigte Anlagevorschläge werden dann entweder durch die Master-KAG oder den Adviser gehandelt.

Während im Falle eines Advisory-Mandates die Master-KAG das Risiko für nicht KAGG-gerechte Trades anteilig trägt und eventuell auftretende Haftungsschäden zum Teil von ihr zu übernehmen sind, kann sie im Rahmen eines Management-Mandates das Haftungsrisiko im Innenverhältnis an den Manager weitergeben. Es besteht zwar auch in diesem Fall eine Primärhaftung der Master-KAG, doch muß der Asset Manager des betreffenden Subfonds einen eventuell entstandenen Schaden ersetzen.

Management-Mandate haben gegenüber Advisory-Mandaten für alle involvierten Parteien einige Vorteile, die hauptsächlich in folgenden Punkten zu sehen sind:

- ✗ für den **Asset Manager**:
 - Unabhängigkeit: er kann seinen Investmentstil verfolgen, ohne Zeitverlust durch ein Genehmigungsverfahren;
- ✗ für den **Anleger**:
 - Umsatzsteuerfreiheit der Management-Gebühr,
 - Sicherheit, daß der unverfälschte Investmentstil des gewählten Asset Managers auf sein Vermögen angewandt wird;
- ✗ für die **Master-KAG**:
 - Reduzierung des Haftungsrisikos,
 - geringerer Aufwand.

Leistungsspektrum

Das mögliche Spektrum an Dienst- und Beratungsleistungen, welches eine Master-KAG ihren Kunden anbieten kann, ist sehr breit. Dies bedeutet – ebenso wie die technische Leistungsfähigkeit – Differenzierungspotential. Nachfolgend sollen beispielhaft einige Fragen zur Verdeutlichung genannt werden, die bei der Beurteilung einer Master-KAG hilfreich sein können:

- ✗ Ist die Master-KAG imstande, alle nach dem KAGG zulässigen Geschäfte darzustellen und die verwendeten Finanzinstrumente zu verbuchen?
- ✗ Können auch Eigenbestände eines Kunden berücksichtigt und z. B. in die Performance- und Risikomessung integriert werden?
- ✗ Wie ist die Anbindung der

- Manager/Adviser
- Kunden
- Depotbanken

an die Systeme der Master-KAG ausgestaltet? Welche technische Unterstützung bietet die Master-KAG den Vertragsparteien?

- ✗ Sind die Systeme der Master-KAG unbegrenzt skalierbar?
- ✗ Hat die Master-KAG ein durchgängiges *Straight-Through Processing* (STP) realisiert? Wie hoch ist der Anteil manueller Eingriffe im Verlauf einer Transaktion?
- ✗ Welche Beratungsleistungen bietet die Master-KAG ihren Kunden an, beispielsweise hinsichtlich deren Gesamtrisikostruktur?
- ✗ Verfügt die Master-KAG über ausreichendes Know-How, um beispielsweise Absicherungsmaßnahmen zeit-

nah durchführen zu können?

- ✗ Ist es der Master-KAG möglich, eine umfangreiche Performance- und Risikomessung sowie Attributionsanalysen auf jeder Fondsebene durchzuführen, und sind die Berechnungsmethoden von unabhängiger Stelle zertifiziert?
- ✗ Wird das Reporting von der Master-KAG oder der Depotbank erstellt? Wie ist es ausgestaltet?
- ✗ Ist das Berichtswesen VAG-, IAS- und US-GAAP-fähig?
- ✗ Wie ist die Kundenbetreuung ausgestaltet?

Diese Punkte verdeutlichen, daß es sich bei einer Master-KAG keineswegs „nur“ um eine einfache Abwicklungsdienstleistung handelt, die von allen Anbietern gleichermaßen abgedeckt wird. Vielmehr können die Leistungen – oder deren Ausgestaltung – verschiedener Anbieter deutlich voneinander abweichen.

Index

- ACE, *siehe* Automated Compliance Environment
 Achleitner, Dr. Paul, 11
 ACM, *siehe* Allianz Capital Managers
 ADAM, *siehe* Allianz Dresdner Asset Management
 ADAM America (ADAM-A), 6
 ADAM Asia Pacific (ADAM-AP), 6
 ADAM Deutschland (ADAM-D), 2, 6, 7, 11
 ADAM Europa (ADAM-E), 6
 ADAM International (ADAM-I), 7
 ADAM Luxemburg (ADAM-L), 7
 ADAM-A, *siehe* ADAM America
 ADAM-AP, *siehe* ADAM Asia Pacific
 ADAM-E, *siehe* ADAM Europa
 ADAM-I, *siehe* ADAM International
 ADAM-L, *siehe* ADAM Luxemburg
 Allianz (ALV), 6, 7, 11
 Allianz Capital Managers (ACM), 7
 Allianz Dresdner Asset Management (ADAM), 1, 3, 4, 6, 7
 Aquin, 11
 Assets under Management (AUM), 6
 Automated Compliance Environment (ACE), 11
- Bär, Wolfgang, 11
- Clasen, Oliver, 8
 Client Portfoliomanager (CPM), 8, 10
 Compliance-Office, 11
 Conall, 11
 Compas, 11
 CPM, *siehe* Client Portfoliomanager
 CRM, *siehe* Customer Relationship Management
 Customer Relationship Management (CRM), 4
- Deutsche Fonds- und Vorsorgeberatung (DFV), 7
 Deutscher Investment-Trust (dit), 4, 5, 7
 DFV, *siehe* Deutsche Fonds- und Vorsorgeberatung
 Diederichs, Wolf, 8
 dit, *siehe* Deutscher Investment-Trust
 Dittrich, Thomas, 8, 9
 Dobberke, Klaus, 11
 Dresdner Bank (DRB), 4, 11
 dresdnerbank investment management (dbi), 2–4, 6–8, 11–14
- Ebert, Günther, 8
- Faber, Dr. Joachim, 11
 Fondscontrolling, 11
 Franzen, Birgit, 8
 Friedrich, Dirk, 8
- Gerbig, Reinhold, 8
 Gesellschaft für Kontenservice (GKS), 7
 Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG), 5, 9, 15, 16
 GKS, *siehe* Gesellschaft für Kontenservice
 Glückner, Eberhard, 8
- Goldbrunner, Johann, 8
 Gretzschel, Dirk, 8
- IAS, *siehe* International Accounting Standards
 IDS, *siehe* Investment Data Services
 International Accounting Standards (IAS), 4, 17
 Investment Controlling, 11
 Investment Data Services (IDS), 4, 10–12
 Investment Services, 11
 Investmentprozeßanalyse, 11
- KAG, *siehe* Kapitalanlagegesellschaft
 KAGG, *siehe* Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
 Kapitalanlagegesellschaft (KAG), 7, 9, 11, 16
 Kellermann, Robert, 8
 Kiani, Babak, 8
 Korn, Dr. Michael, 8
- Lud, Bernd, 8
 Ludewig, Karl-Heinz, 8
- Mast, Christoph B., 9
 Master-KAG, 9, 10, 15, 16
 Masterfonds, 15
 MIG 21, 11
 Miksa, Brigitte, 8
 Müller, Siegfried, 8
- Patock, Viola, 8
 Performancemessung, 11
 Perlet, Dr. Helmut, 11
 Pohl, Kai-Uwe, 8
 Portfolioanalyse, 11
 Prüver, Claudia, 8
- Riegel, Ernst, 8
 Risikomanagement, 11
 Risikomanagement & Compliance, 11
 Rohweder, Dr. Herold C., 8
 Rosipal, Hartwig, 8
 Ruffer, Matthias, 8
- SAMS, *siehe* Strategic Asset Management Solutions
 Sassmannshausen, Ruth, 11
 Schmidt, Harald, 8
 Schneider, Henning, 8
 Scholz, Dr. Martin, 8
 Schütz, Oliver, 8
 Schwetje, Holger, 11
 Segmentfonds, 15
 Seibt, Oliver, 8
 Siegmund, Wilfried, 8
 Socrates, 10, 12
 STP, *siehe* Straight-Through Processing
 Straight-Through Processing (STP), 5, 9, 17
 Strategic Asset Management Solutions (SAMS), 12
 Subfonds, 15

Trageiser, Roman G., 8, 10

VAG, *siehe* Versicherungsaufsichtsgesetz
Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG), 4, 17

Uhlmann, Thomas, 8

Wunderlich, Herbert, 8