



RCP & Partners GmbH

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

DWS Investment GmbH (DWS)



Fiduciary Rating	12.11.2002		Voriges Rating	
Business Rating	AA1	Exzellent	○	○
Investment Rating	3	Sehr gut	○	○
Ausblick	→	Neutral	○	○
Assetklassen	Aktien, Balanced, Renten, Geldmarkt		○	
Anlageuniversum	Global, Europa, Euroland		○	
Analysten (verantwortlich)	Dr. Uwe Kern • ☎ +49-611-9742-120 • uwe.kern@rcp-partners.de Dr. Eckhard Weidner • ☎ +49-611-9742-116 • eckhard.weidner@rcp-partners.de Matthias Brudler • ☎ +49-611-9742-112 • matthias.brudler@rcp-partners.de			

Business Rating	Fiduciary Rating	Investment Rating
Institutioneller Grad	AAA	Exzellent
	AA1	
	AA2	Sehr gut
	A1	
	A2	Gut
Sub-institutioneller Grad	A3	
	BBB	Durchschnittlich
	BB1	
	BB2	Nicht befriedigend
	B1	
Ausblick		
↗ Positiv	→ Neutral	↘ Negativ

Assets under Management

31.10.2002	EUR m	Anteil	Portfolios
Gesamt ¹	88 704	100.0%	292
Spezialfonds ²	4 313	4.9%	26
Publikumsfonds ³	84 391	95.1%	266
Advisory	0.0	0.0%	0
Sonstige	0.0	0.0%	0

¹ ohne Franken-Invest

² verwaltet von DVG (9) und DWS (17, ehemals Zürich Invest (ZI))

³ verwaltet von DWS, DWS (Lux), DVG; einschließlich institutioneller Mandate, Publikumsfonds für die Vermögensverwaltung und ZI-Publikumsfonds

Gegenstand dieses Ratings sind die Gesellschaften **DWS Investment GmbH (DWS)** und die **Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH (DVG)**, beide mit Sitz in Frankfurt am Main sowie die **DWS Investment S.A. (DWS (Lux))** mit Sitz in Luxemburg. Die weiteren zur DWS-Gruppe gehörigen Gesellschaften wurden nicht untersucht. Das *Business Rating* bezieht sich jeweils auf die gesamte Gesellschaft, während für das *Investment Rating* die in Frankfurt betreuten Assetklassen **Aktien Global, Aktien Europa, Renten Euroland, Balanced** und **Geldmarkt** untersucht und bewertet wurden.

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> ✗ Finanzkraft, Marktstellung, Bekanntheitsgrad und Vertriebsnetz ✗ breite Produktpalette, ausgeprägte Innovationsfähigkeit und effektives Marketing ✗ Zugang zu internationalem Research-Netzwerk (<i>Deutsche Asset Management</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Investmentprozesse in den Bereichen Aktien und Balanced nicht ausreichend dokumentiert ✗ Vorgehensweise im Investmentprozeß für Balanced-Mandate wenig transparent ✗ keine gemäß PPS zertifizierten Performancedaten verfügbar
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> ✗ Vereinheitlichung und Formalisierung des quantitativen Bewertungsansatzes für Aktien ✗ Ablösung der eigenentwickelten Front- und Back-Office-Systeme durch Standardsoftware mit erweiterter Funktionalität ✗ Ausbau der europäischen Marktstellung mit einheitlichem Auftritt und übergreifendem Produktangebot 	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Veränderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen für Investmentfonds in Deutschland ✗ Integration von übernommenen Investmentgesellschaften und deren Mandaten

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 DWS-Gruppe hat sich in Deutschland mit einem Marktanteil von über 25% als unangefochtener Marktführer im Publikumsfondssektor etabliert. Diese Position baut sie durch organisches Wachstum und Akquisitionen — zuletzt der *Zürich Invest* und der *Franken-Invest* — weiter konsequent aus. Gleichzeitig spielt sie auch eine herausragende Rolle im europäischen Asset-Management-Geschäft des *Deutsche Bank* (DBK) Konzerns.

Die DWS ist dabei eine sehr profitable Investmentgesellschaft mit einer soliden Eigenkapitalbasis, welche durch eine Patronatserklärung der Mutterbank noch verbreitert wird. Die Fonds der DWS werden sowohl über das Filialnetz der DBK als auch über eine Reihe von Partnern (wie z. B. der DVAG) vertrieben, die ebenso wie Drittbanken an Bedeutung gewonnen haben. Neben der Bekanntheit durch die Zugehörigkeit zur DBK-Gruppe verfügt die DWS über eine eigene starke Marke mit innovativen und vielfach ausgezeichneten Produkten, die den Grundstein für eine derzeit im Aufbau befindliche europäische Produktfamilie bilden. Sämtliche Aktivitäten werden unterstützt durch aktive Öffentlichkeitsarbeit und wirkungsvolles Marketing.

Das Management der DWS verfügt über langjährige Erfahrung in der Investmentbranche, so daß auch der zum Jahreswechsel anstehende Wechsel an der Spitze eine Fortführung der bisherigen, erfolgreichen Strategie sicherstellen dürfte. Für Vertriebspartner wie auch Endkunden wird ein umfangreiches Serviceangebot bereitgestellt, das neben der Internetplattform auch ein effizientes Call-Center umfaßt.

Die eigenentwickelten Front- und Back-Office-Systeme werden derzeit durch eine neue Standardsoftware abgelöst, die u. a. die Möglichkeit zum Einsatz von Kontrollmodulen — z. B. zur *ex ante*-Prüfung von Anlagerestriktionen oder Qualitätsprüfung der Handlungsausführung — bietet.

Compliance und Revision sind in die jeweiligen Organisationen der DBK eingebunden. Der Aufsichtsrat der DWS ist mehrheitlich mit Mitgliedern besetzt, die nicht dem DBK-Konzern angehören. Das Management der operativen Risiken ist institutionalisiert.

Investment Rating

Der Investmentprozeß für Renten zeichnet sich durch eine klare Strukturierung und Entscheidungsfindung aus; er basiert auf einem fundamentalen „Top-down“-Ansatz in Kombination mit Szenarioanalysen und gezielter Risikosteuerung. Der Corporate-Bond-Bereich stützt sich auf ein eigenes Credit-Research-Team, das für die intensive Untersuchung der Emittenten verantwortlich ist und neben konventionellen Anleihen auch strukturierte Produkte (wie z. B. ABS) abdeckt. Davon profitiert insbesondere auch das Management von Geldmarktfonds.

Die hier untersuchten Aktiensegmente (Global/Europa) sind in ihrer Philosophie geprägt durch die langjährige Erfahrung und den Anlagestil von Klaus Kaldemorgen. Zentrale Faktoren sind Sektorengewichtung und Unternehmensauswahl; die quantitative Bewertung von Aktien ist dieses Jahr auf ein einheitliches Modell umgestellt worden. Das Research wird von den Portfoliomanagern selbst durchgeführt, die jedoch auch auf die von der DeAM (*Deutsche Asset Management*) errichtete globale Researchplattform als Informationsquelle zurückgreifen können.

Bei Balanced-Mandaten werden die Allokationsentscheidungen von Vorgaben aus dem Aktienbereich dominiert, sie sind aber insgesamt weniger transparent als in den anderen Assetklassen.

Auch im Investmentbereich ist die Mitarbeiterstruktur durch das starke Wachstum in den Jahren 1999–2000 geprägt.

Die risikoadjustierte Performance ist bei Aktien-, Balanced- und Geldmarktfonds überwiegend gut, während sich bei den Rentenfonds kein einheitliches Bild ergibt. Performancedaten liegen nur für die einzelnen Publikumsfonds vor, Composites gemäß PPS werden nicht ausgewiesen.

Ausblick

Auf Basis der vorliegenden Informationen sind hinsichtlich der fiduziarischen Risiken in naher Zukunft keine Veränderungen absehbar. Wir bewerten den Ausblick daher als neutral.

Gesellschaft	DWS — DWS Investment GmbH	DWS (Lux) — DWS Investment S.A.	DVG — Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH
Adresse	Grüneburgweg 113–115 D–60323 Frankfurt am Main	2, Boulevard Konrad Adenauer L–1115 Luxembourg	Feldbergstr. 22 D–60323 Frankfurt am Main
Telefon	+49–69–71909–0	+35–2–42101–1	+49–180–311–1213
Internet	www.dws.de	www.dws.lu	www.dws.de
Gründung	1956	1987 ¹	1970
Mitarbeiter	645	114	4
Geschäftsfeld	Verwaltung und Vertrieb von Publikumsfonds	Verwaltung und Vertrieb von Publikumsfonds	Verwaltung und Vertrieb von Spezial- und Publikumsfonds

¹ als *International Investment Management S.A. (IIM)*, später in *DB Investment Management S.A. (DBIM)* umbenannt