



# RCP & Partners GmbH

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

## Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH (RKAG)



| Fiduciary Rating              | 18.06.2002   |          | Voriges Rating |   |
|-------------------------------|--|----------|----------------|---|
| Business Rating               | AA2–   | Sehr gut | ○              | ○ |
| Investment Rating             | 3–   | Sehr gut | ○              | ○ |
| Ausblick                      | ↗  | Positiv  | ○              | ○ |
| Assetklassen                  | Aktien, Renten, Balanced, Dachfonds  |          | ○              |   |
| Anlageuniversum               | Global, Europa, Zentral- und Osteuropa   |          | ○              |   |
| Analysten<br>(verantwortlich) | Dr. Uwe Kern • ☎ +49-611-9742-120 • uwe.kern@rcp-partners.de<br>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               |                    | 5  |
|                           | A3               | Gut                | 6  |
| BBB                       | 7                |                    |    |
| Sub-institutioneller Grad | BB1              | Durchschnittlich   | 8  |
|                           | BB2              | Nicht befriedigend | 9  |
|                           | B1               |                    | 10 |
| Ausblick                  |                  |                    |    |
| ↗ Positiv                 | → Neutral        | ↘ Negativ          |    |

### Assets under Management

| 31.05.2002                         | EUR m  | Anteil | Portfolios |
|------------------------------------|--------|--------|------------|
| Gesamt                             | 19 912 | 100.0% | 265        |
| Institutionelle Fonds <sup>1</sup> | 10 209 | 51.3%  | 153        |
| Publikumsfonds <sup>2</sup>        | 8 667  | 43.5%  | 93         |
| Sonstige <sup>3</sup>              | 1 036  | 5.2%   | 19         |

<sup>1</sup> Spezialfonds + Großanlegerfonds gemäß OeKB-Kategorie; ca. 12% der Assets unter Advisory von Capital International

<sup>2</sup> ca. 22% der Assets unter Advisory von Capital International

<sup>3</sup> Advisory-Mandate

Gegenstand des Ratings sind das **institutionelle** und das **Retailgeschäft** der **Raiffeisen KAG (RKAG)** zusammen mit deren Tochtergesellschaft **Raiffeisen International Fund Advisory (RIFA)**, beide mit Sitz in Wien. Die Zusammenarbeit mit **Capital International (CI)** bei Aktienmandaten wurde hinsichtlich der Prozesse in der RKAG und bei der Investmentperformance berücksichtigt.

Nicht untersucht wurde das Vermögensverwaltungsgeschäft der RKAG-Tochtergesellschaft Raiffeisen Vermögensverwaltungsbank (RVG).

| Stärken   | Schwächen  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>✗ Marktposition, Bekanntheitsgrad und Vertriebsnetz in Österreich</li> <li>✗ Konzentration auf Kernkompetenzen, Zusammenarbeit mit erfahrenen Partnern und Beratern</li> <li>✗ Innovationsfähigkeit</li> <li>✗ GIPS-Zertifizierung der Performancezahlen</li> </ul>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>✗ Kundenbasis bislang sehr stark auf Österreich konzentriert</li> <li>✗ eigenes Aktienfondsmanagement auf Nischen beschränkt</li> <li>✗ kurze Historie der zertifizierten Performancedaten</li> </ul>   |
| Chancen   | Risiken  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>✗ Verbreiterung der Produktpalette unter Einbeziehung internationaler Partner</li> <li>✗ Ausbau der Marktposition in Zentral- und Osteuropa</li> <li>✗ Verwertung des Osteuropa-Know-Hows als Adviser</li> <li>✗ Vermarktung der Dachfondsmanagement-Expertise im In- und Ausland</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>✗ zunehmender Wettbewerb durch in- und ausländische Gesellschaften in Österreich</li> <li>✗ wachsende Abhängigkeit von Partnern</li> <li>✗ Handlungsspielraum eingeengt durch Eigentümerstruktur</li> <li>✗ häufige Strukturveränderungen auf Konzern- und KAG-Ebene können zu Verunsicherung führen</li> </ul> |

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.

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

## Business Rating

Die RKAG gehört zur Raiffeisen Bankengruppe — die sich pyramidenartig aus Raiffeisenbanken, -landesbanken und der Raiffeisen Zentralbank (RZB) zusammensetzt — und verfügt dadurch über eine breite Kunden- und Anteilseignerbasis, eine starke Marke und ein weit verzweigtes Distributionsnetz in Österreich. Gleichwohl besteht vertriebsseitig für die anderen Gruppenmitglieder kein Ausschließlichkeitsprinzip, so daß die RKAG hier permanent durch qualitativ hochwertige Produkte überzeugen muß.

Gemessen am verwalteten Vermögen ist die RKAG Marktführer bei Spezialfonds (25% Marktanteil) und zweitgrößter Anbieter von Publikumsfonds (17% Marktanteil). Die wirtschaftliche Basis und Entwicklung des Unternehmens ist robust. Ein weiteres Wachstum im Bereich Publikumsfonds in Österreich und eine Expansion in mehreren europäischen Märkten wird angestrebt und ist teilweise schon erkennbar. Die RKAG zeigt sich aufgeschlossen gegenüber externen Beratern und schätzt die eigenen Möglichkeiten realistisch ein. Dadurch ist eine klare Fokussierung auf Bereiche entstanden, für die eigenes Know-How vorgehalten wird, während andere Themen und Produkte über Kooperationen mit renommierten Partnern abgedeckt werden. Jedoch wächst so die Abhängigkeit von einzelnen Partnern: über 16% des verwalteten Vermögens unterliegen der Advisory durch Capital International (CI).

Obgleich das Team im Schnitt relativ jung ist, verfügen Geschäftsführung und leitende Mitarbeiter über hinreichende Erfahrung im Investmentgeschäft; auf umfassende Schulung und Weiterbildung der Mitarbeiter wird Wert gelegt.

Aufgaben und Verantwortlichkeiten sind klar und nachvollziehbar geregelt, jedoch ist die Organisationsstruktur der RKAG einem wachstumsbedingten steten Wandel unterworfen, der die Mitarbeiter verunsichern könnte.

Die Complianceregeln basieren auf dem österreichischen Standard Compliance Code (SCC), entsprechen internationalen Gepflogenheiten und werden datenbankgestützt vom erfahrenen Compliance-Team der RZB überwacht.

## Investment Rating

Bei internationalen Aktienfonds erfolgt die Titelselektion in der Regel durch Capital International, während die RKAG sich auf Nischen spezialisiert hat: Österreich, europäische Wachstumsmärkte und Osteuropa. Insbesondere die Osteuropa-Expertise ist — bedingt durch die Erfahrung des Teams, die engen Kontakte zur Region und das RZB-Netzwerk mit seinen Research-Ressourcen — hervorzuheben und wird auch von ausländischen Gesellschaften für Advisory-Mandate herangezogen.

Das Rentenmanagement betreibt die RKAG in eigener Regie, Schwerpunkte sind europäische Staats- und Unternehmens- sowie osteuropäische Anleihen. Kennzeichnend ist die Mischung verschiedener Strategien, gepaart mit der expliziten Zuweisung von Risiko-Budgets.

Für die Asset Allocation steht ein eigenes Team zur Verfügung, das neben einer ausgefeilten Steuerung von Balanced Portfolios auch das — quantitativ orientierte — Dachfondsmanagement betreibt.

Als erste österreichische KAG hat sich die RKAG einer GIPS-Zertifizierung unterzogen, allerdings liegt keine Composite-Historie vor, die weiter als 1999 zurückreicht. Die Aktiencomposites haben ihre Benchmarks per Jahresultimo 2001 überwiegend deutlich outperformed, während die Rentencomposites (nach Kosten) in der Nähe ihrer Benchmarks liegen. Bei gemischten Composites ist wiederum fast durchgehend Outperformance zu beobachten.

Die Kunden der RKAG residieren bislang fast ausschließlich in Österreich, allerdings hat sich die Gesellschaft für das Auslandsgeschäft signifikante Ziele gesetzt und mit der RIFA eine entsprechende Organisation geschaffen.

## Ausblick

Vor dem Hintergrund der bereits eingeleiteten Aktivitäten hinsichtlich einer Integration der Vermögensverwaltung und einer Ausweitung der Produktpalette sehen wir mehr Chancen als Risiken und bewerten den Ausblick als positiv.

| <b>Gesellschaft</b> | <b>RKAG — Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH</b>                         | <b>RIFA — Raiffeisen International Fund Advisory GmbH</b>                                |
|---------------------|---|--|
| Adresse             | Am Stadtpark 9<br>A-1030 Wien   | Am Stadtpark 9<br>A-1030 Wien  |
| Telefon             | +43-1-71707-0   | +43-1-71707-0  |
| Internet            | www.raiffeisenfonds.at  |  |
| Gründung            | 1985  | 1998   |
| Mitarbeiter         | 113   | 8  |
| Geschäftszweck      | Management und Administration von Fonds für institutionelle und private Anleger | Vertrieb von Spezial- und Publikumsfonds, insbesondere in Italien, Frankreich und Ungarn |