

Nr. 2 2007 (Juni)

Editorial



Sehr geehrte Damen und Herren, steigende Aktienmärkte und das anziehende Zinsniveau sind die Rahmenbedingungen, die uns im Jahr 2007 vornehmlich beschäftigen. Beide Entwicklungen bergen natürlich auch potentiell Risikopotential in sich. Grund genug, Meinungen von Spezialisten einzuholen zu der Frage, in welcher Weise deutsche institutionelle Anleger ihre Asset Allocation künftig gestalten können und ob zum Beispiel innovatives Rentenmanagement ein Baustein sein kann. Aus diesem Grund haben wir zwei Experten mit Muttergesellschaften aus dem englischsprachigen Raum, nämlich Herrn Dr. Peter Zurhorst von Scottish Widows Investment Partnership und die Herren Dr. Hartmut Leser und Peter Becker von Aberdeen Asset Management, gebeten, uns Ihre Einschätzung zu diesen Themen kundzutun. Dazu finden Sie hier Informationen zu den aktuell gerateten Fonds und anderen Projekten, die TELOS durchgeführt oder in Planung hat.

Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Str. 7
D-65189 Wiesbaden
Internet: www.telos-rating.de

Fondsratings:

Qualitative Bewertungen von Managern und ihren Fonds erweisen sich zunehmend als Auswahlkriterium für Anleger bei der Suche nach dem richtigen Produkt. Bis heute und das heißt nach 2 Jahren TELOS seit Gründung haben 35 Asset Manager Fonds ihrer Gesellschaft von TELOS raten lassen oder tun dies aktuell. Dem stehen mehr als 80 Fonds gegenüber, die bewertet wurden oder derzeit im Ratingprozess stehen. Vor diesem Hintergrund wird TELOS sein Analystenteam auch weiter verstärken. Als neue Fonds hinzugekommen sind 2 Deka Investment-Aktienprodukte sowie der Global Value Fonds der Sparinvest SA, (Lux). Verbessern auf ein AA+ konnte sich der Cominvest Stiftungsfonds "TAARA". Ebenfalls mit einem AA+ wurde der zweite von Threadneedle analysierte Fonds "Emerging Market Debt" bewertet. Erstmals konnte auch das geldmarktnahe Produkt von Siemens Financial Services (Innovest) mit dem Namen "Rich & Liquid" (AA) geratet werden. Dass die Manager ihren Fondsvertrieb immer stärker internationalisieren, können wir an der zunehmenden Zahl auch in englischer Sprache verlangter Rating-Reports erkennen. Auch die englischsprachigen Reports stehen auf unserer Website per Download zur Verfügung.

Mit dem Fonds "Zertifikate Star" hat Telos erstmals einen Fonds bewertet, der ausschließlich in Zertifikate investiert (Note: „AA“). Die aktuellsten Ratingergebnisse

können Sie der Liste auf dieser Seite entnehmen.

Immobilienfonds-Rating:

Seit Mai bietet TELOS gemeinsam mit seinem Kooperationspartner IPD Investment Property Databank GmbH (vormals DID) über das Manager Rating hinaus eine auf den einzelnen Immobilienfonds ausgerichtete Analyse an. IPD und TELOS sind diesen Schritt gegangen, um die im Markt bislang nicht verfügbare Vergleichbarkeit zwischen Fonds verschiedener Gesellschaften herzustellen. Die ersten Ergebnisse werden bald bekannt gegeben.

Aktuelles zu Studien:

TELOS hat seine diesjährige Spezialfondsmarktstudie (2007) erfolgreich abgeschlossen. Mit über 70 teilnehmenden institutionellen Investoren aus Deutschland und Österreich konnten wieder die neuen Entwicklungen im Bereich Asset Allocation bis hin zu dem Thema Consultants abgedeckt werden (www.telos-rating.de). Zum dritten Male starteten TELOS und Prof. Homburg, Mannheim, wieder eine individuelle Befragung institutioneller Anleger, um deren Einschätzung über die Zufriedenheit mit ihren Managern einzufangen.

Telos und Presse:

In der letzten Ausgabe von Fonds Professionell hatten unsere Analysten Gelegenheit, Herrn Kaldermorgen/DWS zu befragen (Seiten 40-48).

FONDSNAME:	ISIN:	RATING:	DATUM:
Sparinvest Global Value	LU0138501191	AA+	02/2007
Deka-DividendValue Europa	DE000DK0A0H2	AA+	02/2007
Deka-GlobalOpportunitiesPlus	LU0236908371	AA	02/2007
siemens/rich&liquid	AT0000781679	AA	04/2007
cominvest TAARA	LU0224474329	AA+	05/2007
cominvest Zertifikate Stars	LU0257887884	AA	06/2007
Threadneedle Emerging Market Bond Fund	GB0002773652	AA+	06/2007



Dr. Peter Zurhorst

Head of Northern Europe
Scottish Widows Investment Partnership (SWIP)

Tel: +44-20-7203 3079

peter.zurhorst@swip.com

<http://www.swip.com/media/index.htm>

Scottish Widows Investment Partnership

(SWIP) zählt mit einem verwalteten Fondsvermögen von 152,7 Milliarden Euro (Stand: 31. März 2007) zu den größten europäischen Fondsmanagern. In Deutschland stehen vor allem institutionelle Anleger wie Banken, Asset Management-Gesellschaften, Pensionsfonds, Versicherungen und Stiftungen im Fokus des Unternehmens. Weltweit ist SWIP in Großbritannien, Kontinentaleuropa, USA, Hongkong, Japan, Südostasien und dem Mittleren Osten vertreten.

Seit 2006 baut **Dr. Peter Zurhorst** von London aus die Präsenz von SWIP in Deutschland auf. Sein spezielles Augenmerk liegt dabei auf strategischen Partnerschaften mit Banken und anderen Finanzdienstleistern. Zuvor war er in verantwortlichen Positionen etwa bei Dresdner Kleinwort Wasserstein, UBS Warburg sowie Lehman Brothers tätig. Peter Zurhorst studierte an der Universität St. Gallen. Nach Abschluss seines Lizentiats promovierte er in Betriebswirtschaft.

Kontakt in Deutschland:

Citigate Demuth

Tel: +49 69 170071-31/-22

kirsten.moriggl-neynaber@citigate-demuth.de

markus.goegle@citigate-demuth.de

Deutscher Investmentmarkt kann vom Ausland lernen:

Nachholbedarf bei Asset Allocation und in der Nutzung von Investitionsmöglichkeiten

Die deutsche Investmentbranche verwaltete Ende 2006 ein Gesamtvolumen von 1.409 Milliarden Euro – ein neuer Rekord nach Angaben des Bundesverbandes Investment und Asset Management e.V. Insgesamt vertrauten die Anleger der Investmentbranche 80 Milliarden Euro mehr an als im Vorjahr. Die Branche wächst stetig und das seit ihrer Geburtsstunde in den Jahren 1955/56. 1966 betrug das gesamte Fondsvermögen der deutschen Investmentbranche nur rund 1,6 Milliarden Euro. 1975 belief es sich dann schon auf 11,4 Milliarden Euro. Betrachtet man das Gesamtvolumen im Jahr 2006, hat sich das Fondsvermögen in den letzten 30 Jahren mehr als verhundertfacht¹.

Bei den Publikumsfonds rangierten Ende 2006 die Aktienfonds als volumenstärkste Assetklasse mit einem Anteil von 33,4 Prozent auf Rang 1. Trotz der Mittelabflüsse in Höhe von 5,6 Milliarden Euro konnten die Aktienfonds ihren Vorsprung weiter ausbauen. Auf den weiteren Rängen folgten Rentenfonds (25,7%), Geldmarktfonds (13,5%), Offene Immobilienfonds (13,2%), Mischfonds (8%), Wertgesicherte Fonds (17,1%) und sonstige (3,1%).

Trotzdem hinken die Deutschen im internationalen Vergleich hinterher, zum einen, wenn es um die Höhe der angelegten Gelder geht und zum anderen bei Risikofreude und Fortschrittlichkeit der Investmentstrategie: Laut einer Studie der Postbank besaß jeder Deutsche Ende des letzten Jahres Investmentfonds im Wert von durch-

schnittlich 7.476 Euro. Die Briten hingegen investierten im Schnitt 10.583 Euro in Fonds und die Franzosen sogar durchschnittlich 22.242 Euro.

Bei Betrachtung der Anlagestrategie lässt sich feststellen, dass die Deutschen weiterhin konservativer anlegen als viele ihrer europäischen Nachbarn. Das zeigt eine Umfrage des Deutschen Derivate Instituts im Jahr 2005, derzufolge die Deutschen bei der Geldanlage auf traditionelle Formen setzen. Das heißt konkret: 75 Prozent besitzen ein Sparbuch, 48 Prozent haben eine Lebensversicherung abgeschlossen, aber nur 10 Prozent investieren in Aktienfonds. Nimmt man alle Mittel in Deutschland, die im Juni 2004 in Publikumsfonds angelegt waren, entfielen 38,9 Prozent auf Aktienfonds, während z.B. in Großbritannien zum gleichen Zeitpunkt mehr als 75 Prozent der gesamten Mittel in Aktienfonds investiert waren.² Doch in Deutschland scheinen nicht nur die Privatanleger sondern auch die Großinvestoren unter einer gewissen Risikoscheu zu leiden. Aufgrund ihrer Erfahrungen aus der Aktienbaisse von 2000 bis 2003 legen auch sie oft zu konservativ, fast immer zu renditeschwach an. Von der weltweiten Hausse an den Aktienmärkten und dem Anstieg des DAX um 22 Prozent spürten Anleger bei den Renditen ihrer Versicherungs- und Pensionsfonds-Produkte nur wenig. Denn diese hatten im Schnitt zu einem viel zu geringen Teil in Aktien investiert.³ Nach einer Umfrage der Unternehmensberatung Ernst & Young und dem Fondsanbieter CAM lag die Aktienquote bei Versicherern, Pensionsfonds und Versorgungswerken bei 15,6 Prozent. Dem steht ein Anteil an festverzinslichen Wertpapieren von 76 Prozent gegenüber. Weitere 4,6 Prozent entfielen auf Immobilien und nur vier Prozent insgesamt

¹fondsprofessionell.de, 31. Mai 2006

² DIA 2005, DWS 2005

³ boerse.ard.de, 24.04.2007

investierten die Gesellschaften im Schnitt in Hedgefonds, Hochzinsanleihen oder Private Equity Fonds. Dabei könnten gerade solche Depotbeimischungen die Renditechancen auch auf lange Sicht deutlich verbessern.

Durch regulatorische Hemmnisse lässt sich diese geringe Bereitschaft, das Risiko-/ Ertragsverhältnis und damit die Renditechancen zu verbessern, nicht erklären, wie das Beispiel der betrieblichen Alterssicherung und der Pensionsfonds zeigt: Ein zentrales Wesensmerkmal des Pensionsfonds ist die gesetzlich vorgegebene Freiheit bei der Kapitalanlagepolitik. Pensionsfonds sollen eine liberale, d.h. risikobehaftetere Anlagepolitik betreiben können als Pensionskassen und Direktversicherungen. Mit Pensionsfonds werden Arbeitnehmern leistungsfähige Instrumente zur Verfügung gestellt, die sie an der Renditeentwicklung der weltweiten Kapitalmärkte zum Zweck ihrer Altersversorgung beteiligen. Aufgrund ihrer langfristigen Ausrichtung sind die Anforderungen an die kurzfristige Liquidität geringer. Dabei glättet der langfristige Anlagehorizont bei der Altersvorsorge die kurzfristigen Schwankungen der Kapitalmärkte. Gleichzeitig besteht aber auch die Möglichkeit, die langfristigen Renditechancen von Aktien zu nutzen.

Den größeren Renditechancen steht jedoch ein größeres Risiko gegenüber. So werden in Deutschland Pensionsfonds oftmals als riskant eingeschätzt, was - so die immer noch stark verbreitete Meinung - zu einer an sozialen Zielen orientierten Altersversorgung im Widerspruch steht. Noch immer beziehen deutsche Rentner heute 88,1 Prozent ihrer Einkommen aus der gesetzlichen Rentenversicherung, nur 4,3 Prozent aus der betrieblichen Altersvorsorge und 5,3 Prozent aus der privaten Altersvorsorge.⁴

⁴ DIA 2006

Die risikoaverse Anlagestrategie der Pensionskassen erklärt sich aber auch aus der Diskussion um den Deckungsgrad. Die Versorgungssicherheit steht über den Renditezielen. Viele Pensionskassen bewegen sich aufgrund ihrer überschaubaren finanziellen Ausstattung in dem engen Korridor zwischen Auszahlungsverpflichtung und dem Erzielen höherer Renditen. Die Sicherheit der Auszahlungsströme ist zu gewährleisten, wodurch tendenziell ein niedrigeres Risiko in der Anlage eingegangen wird. Um die künftigen Leistungszahlungen und Cashflows besser abbilden zu können, wählen Pensionskassen überwiegend die Anleihe mit festen Zahlungsterminen (Coupon).

Pensionsfonds, die per definitionem einen höheren Kapitalstock haben, können mit dem Vehikel des LDI (Liability Driven Investing) temporäre Unterdeckungen abbilden, ohne ein höheres Risiko für die Anleger in Pensionsfonds einzugehen. Hierzu ist es nötig, dass mehrere kleine Pensionsfonds ihr Kapital zusammenlegen. Der breitere Kapitalstock erlaubt eine höhere Diversifikation in der Anlage. Gleichzeitig lassen sich die Verwaltungs- und Lagerkosten drastisch reduzieren.

Scottish Widows Investment Partnership (SWIP) hat im Bereich des LDI langjährige Erfahrung. Unser Ziel ist es, diese Erfahrung einem breiteren Markt zugänglich zu machen. Wir haben in den letzten Jahren mit vielen Pensionsfonds über ihre Strategien und über ihre Bedenken gesprochen, was die Komplexität einer solchen Lösung für ihr Fondsschema bedeutet. Es ist dabei deutlich geworden, dass eine solche Lösung auf einer individuellen, gut verständlichen und intuitiven Strategie beruhen muss. Die stärkere Diversifikation erlaubt ebenfalls ein gezielteres Anlegen in wachstumsstarke Anlageklassen, bei gleichzeitiger Risikoreduzierung des Gesamtportfolios. Der Anleihebestandteil wird zum Teil durch Swaps repli-

ziert und somit den Zins- und Inflationserwartungen sowie der Auszahlungsstruktur des Fondsschemas optimal angepasst. Die Vorteile des LDI sind also eine Diversifikation in der Anlage, eine Reduzierung des Gesamtrisikos sowie eine dem Pensionsschema angepasste Fristentransformation. Insgesamt handelt es sich bei der betrieblichen Altersvorsorge um einen wichtigen Wachstumsmarkt, vor allem seit die demographische Entwicklung europaweit für einen Umbruch in den Sozialsystemen sorgt und die Staaten versuchen, durch Eigenvorsorge und ein höheres Renteneintrittsalter den finanziellen Druck auf die umlagefinanzierten Rentensysteme abzubauen. Die Anlagen bei Versicherungen (insbesondere Lebensversicherungen) einschließlich Pensionskassen und Pensionsfonds, berufsständischen Versorgungswerken und Zusatzversorgungseinrichtungen betragen inzwischen 1.103 Milliarden Euro - das sind etwa 26 Prozent des gesamten deutschen Geldvermögens. 2006 war eine stärkere Nachfrage bei der betrieblichen Altersvorsorge zu verzeichnen. Insgesamt stieg der Gesamtbestand an Verträgen um fünf Prozent.⁵

Nach Verabschiedung des Altersvermögensgesetzes setzte im Jahr 2002 eine Gründungswelle bei den Pensionskassen und -fonds ein, an der die Versicherungswirtschaft maßgeblich beteiligt war. Gerade hier bieten sich einerseits viele Möglichkeiten und große Chancen, andererseits gibt es noch viel zu lernen und einen großen Nachholbedarf. So befindet sich dieser Teil der betrieblichen Altersvorsorge noch immer in der Aufbauphase. Bis heute gibt es in Deutschland 24 Pensionsfonds und 153 Pensionskassen.



⁵ gdv, März 2007



Dr. Hartmut Leser
Geschäftsführer
Aberdeen Asset Management
Deutschland
Tel.: 069 719 16140
Email: hartmut.leser@aberdeen-asset.com



Peter Becker, CFA
Client Portfolio Manager
Aberdeen Asset Management
Tel. : +44 20 7463 6132
Email : peter.becker@aberdeen-asset.com

Aberdeen Asset Management ist ein unabhängiges Asset Management Haus, das auf die Verwaltung institutioneller Portfolios spezialisiert ist. Das Unternehmen wurde 1983 gegründet und verwaltet heute knapp € 120 Mrd. Seit 1991 notiert Aberdeen an der London Stock Exchange und ist heute in FTSE 250 enthalten. Die Firma hat weltweit mehr als 20 Niederlassungen in knapp 20 Ländern, die Hauptstandorte der Investmentspezialisten sind London, Philadelphia und Singapur. In 2005 kaufte das Unternehmen Teile der Deutschen Asset Management (ehemals Morgan Grenfell) in London und Philadelphia und ergänzte auf diese Weise seine langjährigen Aktienexpertise um ein komplettes Rententeam mit einem hervorragenden Track Record.

Die neuen Herausforderungen im Rentenportfoliomanagement zwingen Asset Manager zu Innovationen

Rentenportfoliomanagement war in der Vergangenheit häufig eine Aktivität, die institutionelle Investoren intern betrieben, da Instrumente und Strategien überschaubar und die zu erzielenden Renditen durch Buy-and-Hold attraktiv waren. Spätestens mit dem Erreichen historischer Tiefs bei den Renditen von Bundesanleihen in 2005 und der Tatsache, dass die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe den größten Teil dieses Jahrzehnts unter 5% verweilte, waren die Investoren gezwungen, Alternativen zum traditionellen Rentenmanagement zu finden, um eine attraktive Rendite mit ihren Anleiheinvestments zu erzielen. Hiermit verbunden war die Tendenz, dass institutionelle Investoren größere Teile ihres Rentenportfolios an spezialisierte Asset Manager auslagerten und damit höhere Ansprüche an die erwartete Rendite der Anleiheinvestments stellten.

Traditionell war das Management von Rentenportfolios gekennzeichnet durch ein eng begrenztes Investmentuniversum und -instrumentarium, durch eine überschaubare Anzahl von implementierten Strategien (Duration, Renditekurve) und einen limitierten Einsatz von Derivaten. Nicht zuletzt aufgrund der eingangs beschriebenen Situation hat seit Anfang dieses Jahrzehnts jedoch eine Evolution im Management von Anleihen eingesetzt, die zusehends an Dynamik gewinnt und deren Innovationsreichtum in keiner anderen Assetklasse zu finden ist. Ausgelöst durch Veränderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen (insbesondere UCITS III), vor allem aber durch die Notwendigkeit, in einem Umfeld niedriger Marktrenditen eine höhere (Out-) Performance erzielen zu müssen,

haben einige Manager frühzeitig ihre Investmentprozesse an die neue Rentenwelt angepasst und umgestellt.

Ein modernes Management von Rentenportfolios hat heute nicht mehr viel gemein mit dem traditionellen Management von Duration relativ zur Benchmark, die in den 90-er Jahren des letzten Jahrhunderts zudem auf den deutschen, später auf den Euro-Staatsanleihenmarkt beschränkt war und in seiner risikoreicheren Variante die Beimischung von Pfandbriefen beinhaltete. Durch die Innovationen in Instrumenten und den veränderten regulatorischen Rahmenbedingungen, die diesen Innovationen Rechnung getragen haben, können heute eine Vielzahl von Rentenstrategien im Portfolio eingesetzt werden, um Zusatzrendite zu generieren.

Angefangen mit der Entwicklung des Marktes für Unternehmensanleihen in Europa Anfang des Jahrzehnts, dessen Emissionen zunächst als Beimischung zu Staatsanleihen genutzt und später strategisch eingesetzt wurden, über den Einsatz von strukturierten Produkten, insbesondere Asset Backed Securities (ABS), die Entwicklung der High Yield und Emerging Markets, bis hin zu Kreditderivaten stehen Anleihefondsmanagern heute eine Vielzahl von Instrumentarien zur Verfügung. Zudem erweitern Investoren zunehmend ihre Anlagerichtlinien regional und erlauben globale Investments und Fremdwährung als zusätzliche Ertragsquellen. Dies führte zur Entwicklung von aggregierten Benchmarks (so z.B. Lehman Global oder Euro Aggregate), die heute von Consultants und Investoren zunehmend als strategische Benchmark für das Rentenportfolio genutzt werden. Denn in einem Portfolio, das gegen eine aggregierte Benchmark gesteuert wird, kann nicht nur innerhalb der einzelnen Sektoren Alpha generiert werden, auch die Verschiebung der

Allokation zwischen den Sektoren selbst durch ein dynamisches Risikobudget bietet Alphapotenzial.

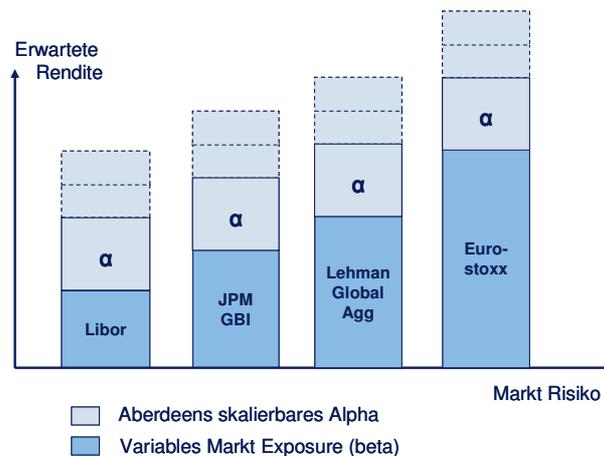
Die Entwicklung einer Vielzahl von Instrumenten und deren Einsatz allein führt jedoch nicht zwangsläufig dazu, dass die von den Managern erzielten Information Ratios signifikant besser sind. Wichtig ist, dass der Investmentprozess des Asset Managers so aufgestellt ist, dass die neuen Alphaquellen unabhängig voneinander von eigenständigen Spezialistenteams gemanagt werden und die Implementierung einer Strategie eine schon vorhandene Position im Portfolio nicht beeinflusst. Idealerweise sollten die Einzelaktivitäten niedrig bis gar nicht korreliert sein. Erst dann führen die neuen Möglichkeiten und Alphaquellen am Rentenmarkt zu einem Diversifikationseffekt, der das Rendite-/Risikoprofil oder die Information Ratio eines Portfolios signifikant verbessert. Zudem ist es essentiell, den Tracking Error (oder andere Risikomaße) des Portfolios real-time simulieren und kontrollieren zu können, um etwaige Veränderungen im Risikoprofil des Portfolios vor Implementierung einer Position erkennen zu können. Für diesen Zweck sollte eine unabhängige Risikoinstanz etabliert werden, die das Gesamtrisiko des Portfolios und die Risikoallokationen zu den unabhängig agierenden Spezialistenteams jederzeit unter Kontrolle hat. Diese Funktion hat bei einem modern aufgestellten Asset Manager heute der Portfolio Manager inne, der wie ein Fund-of-Fund Manager agiert, die besten Strategien eines Asset Managers in seinem Portfolio (risiko-) budgetiert und diese dann kontrolliert. Mithin ist das Management von Anleiheportfolios heute eine Teamaktivität, denn die Vielzahl der Instrumente und Märkte ist für eine Person nicht mehr überschaubar.

Um die Investmentprozesse der Einzelaktivitäten bei einem Asset

Manager voneinander zu trennen, ist der risikokontrollierte Einsatz von Derivaten unverzichtbar. Mit Zins-, Währungs- und Kreditderivaten können heute in jedem Teilprozess die Risiken in das Portfolio aufgenommen werden, die erwünscht sind und diejenigen, die unerwünscht sind, können kostengünstig eliminiert werden. Wenn ein Rententeam wie oben beschrieben strukturiert ist, kann ein Portfolio auf der Basis einer Alpha-/Beta-Separierung und des Konzepts des Portable Alpha verwaltet werden. Die einzelnen Aktivitäten können hierbei abhängig vom Risikobudget und den Vorgaben des Investors beliebig kombiniert werden. Das Alpha ist durch den Einsatz von Derivaten skalierbar und wird entweder gegen eine Cash-Benchmark (Libor) gemanagt oder per Derivat auf eine gewünschte Beta- oder Marktexposition transportiert (siehe Grafik).

können, wenn sie zunächst unabhängig von Entscheidungen in anderen Teilsegmenten und unabhängig von Kundenvorgaben eigenverantwortlich über ihre Strategien entscheiden können.

In einem zweiten Schritt wird dann im Portfolio Selection Team, das sich aus den Teamleitern der Spezialistenteams und dem Portfolio Manager zusammensetzt, die Portfoliokonstruktion vorgenommen, in dem auf Grundlage des Risikobudgets die Risikoallokationen zu den Alphaquellen im Portfolio festgelegt werden. Der Portfolio Manager, dem das Portfolio anvertraut wird, ist auf der dritten Stufe dafür zuständig, diese Risikoallokationen zu kontrollieren und Abweichungen über das Portfolio Selection Team an die Spezialistenteams zurückzugeben und deren Richtigkeit zu hinterfragen.



Diese Separierung von Alpha und Beta wird in Zukunft eine dominierende Rolle beim Management von Rentenportfolios und in der Struktur institutioneller Portfolios allgemein spielen. Bei Aberdeen haben wir diese Entwicklung frühzeitig erkannt und schon in 2002 unsere Investmentprozesse und die Portfoliokonstruktion voneinander getrennt. Wir glauben, dass spezialisierte, kleine Investmentteams in ihren Teilsegmenten überdurchschnittliche Ergebnisse erzielen

Ein heute 6-köpfiges Derivate-team, das schon in 2001 bei Aberdeen etabliert wurde, implementiert und überwacht die für die Skalierung und den Transport des Alphas notwendigen Derivatestrategien. Eine derartige Portfoliokonstruktion trägt der Diversität des heutigen Rentenmarktes Rechnung und ist notwendig, um den Anforderungen der Investoren hinsichtlich Risikomanagement zu genügen. Unser Track Record für globale Anleiheportfolios zeigt,

dass die Kombination unabhängiger und niedrig korrelierter Alphaquellen attraktive Information Ratios auch in einem Umfeld niedriger Renditen zulässt.

