

Editorial



Sehr geehrte Damen und Herren,

nach ihrem Start im Jahr 2000 kommt „Qualitativen Ratings“ im Asset Management heute eine besondere Bedeutung zu. Asset Manager wollen sich oder ihre Produkte einer objektiven Bewertung unterziehen und sich so dem Anleger gegenüber öffnen. Unser vierteljährlich erscheinender TELOS NEWSLETTER will diesem Transparenzgedanken Rechnung tragen und Sie über aktuelle Ratings und anderes Berichtenswertes wie z.B. Marktstudien komprimiert informieren. Abgerundet wird der NEWSLETTER durch einen Fachbeitrag, zu dem wir Asset Manager einladen. Wir wünschen Ihnen als Leser eine interessante Lektüre.

Frank Wehlmann
 Gesellschafter-Geschäftsführer

TELOS GmbH
 Abraham-Lincoln-Str. 7
 D-65189 Wiesbaden

TELOS News

Neue Fondsratings

Im laufende Jahr wurden eine Reihe von Fondsratings veröffentlicht. Herauszustellen sind dabei zwei Fonds, die mit der Höchstnote AAA bewertet wurden: Der *M&G Global Leaders Fund* und der *First Private Aktien Europa ULM*. Darüber hinaus wurden mehrere Fonds der COMINVEST bewertet, darunter auch der älteste Aktienfonds Deutschlands, der *ADIG Fondak*. Neben den großen Investmentgesellschaften waren mit GIP in Luxemburg sowie *Dr. Jens Ehrhardt* auch Vermögensverwalter vertreten.

Die veröffentlichten Fondsratings (20 von über 40 Ratingvereinbarungen) sowie die Ratingreports finden Sie unter www.telos.ws.

Aktuelle Studien

Vor kurzem wurde unsere Master-KAG Studie an Investoren verschickt. Die Studie wurde von einigen Sponsoren unterstützt, die zusätzlich mit Fachbeiträgen vertreten sind. Derzeit arbeiten wir an einer Hedgefonds-Studie, die in diesem Jahr nach 2004 zum zwei-

ten mal erstellt wird.

Zufriedenheitsstudie

Prof. Homburg & Partner und TELOS haben auch in diesem Jahr institutionelle Anleger nach den Faktoren für die Zufriedenheit mit und der Loyalität zu ihren Managern befragt. Das Bestellformular für die Studie finden Sie auf unserer Website (www.telos.ws).

Weitere IMI-Teilnehmer

Seit August sind mit *Bayern-Invest*, DWS und *Pictet* drei weitere Teilnehmer mit ihren Daten auf unserer Informationsplattform *IMI – Investment Manager Info* vertreten. Die Darstellung der Asset Manager, die sich an unsere qualitativen Ratings anlehnt, ist unter www.investment-manager.info abrufbar. Diese Transparenzbörse dient Anlegern, sich einen Überblick über die einzelnen Asset Manager zu verschaffen.

Aktuelles von RCP

Im September hat RCP zusammen mit DID das Immobilienfondsrating der DEGI veröffentlicht (rcp.telos.ws).

| Fonds | ISIN | Rating |
|--|------------------------------|--------|
| DJE – Gold & Ressourcen | LU0159551042 | AA |
| First Private Europa Aktien ULM | DE0009795831 | AAA |
| GIP Invest – Rendite Plus | LU0219189544 | AA+ |
| DJE – Dividende & Substanz | LU0159551042 | AA |
| COMINVEST TAARA-Stiftungsfonds | LU0224474329 | AA |
| M&G Global Leaders Fund | GB0030934490 GB0030934508 | AAA |
| COMINVEST Converts-Corent | DE0006292360 | AA |
| COMINVEST Corps-Corent | DE0005316285 | AA |
| COMINVEST ABS-Cofonds | DE0007957276 | AA+ |
| ADIG Fondak | DE0008471012 | AA |
| Martin Currie GF – Pan European Mid-Cap Fund | LU0185060844 | AA+ |

First Private ist eine international agierende, inhabergeführte und unabhängige Asset Management-Boutique aus Frankfurt. Besonders bekannt wurde First Private durch seine ausgezeichneten Track Records im Bereich europäische Aktien.

First Private geht auf die 1990 gegründete Salomon Brothers KAG zurück, die im April 2003 im Rahmen eines Buyout vom Management übernommen wurde. Mittlerweile verwaltet die Gesellschaft mit 25 Mitarbeitern rund 2,7 Mrd. EUR für institutionelle Investoren wie auch B2B- und Privatkunden.

Christian Schwerdtner, Dipl. Volkswirt und CEFA-/Investmentanalyst DVFA, bringt umfangreiches Know-how aus dem quantitativen Währungsmanagement mit. Er hat seine Tätigkeit zum 3. Juli bei First Private aufgenommen.



Kontakt:
First Private Investment Management KAG mbH
Westhafenplatz 6-8
60327 Frankfurt am Main
Tel.: +49 (69) 505082-479
Fax: +49 (69) 505082-440
Mail: info@first-private.de

Gastbeitrag von Christian Schwerdtner, First Private Investment Management

Währungen – ungehobene Schätze im Portfolio

Für die Investmentfonds in Deutschland ergeben sich mit der generellen Umstellung auf das Investmentgesetz im Februar 2007 einige grundlegende Änderungen. Einen wesentlichen Beitrag leistet das Gesetz im Bereich des Währungsmanagements. War es nach dem KAGG bisher nur möglich, ein Fremdwährungsexposure in die Basiswährung des Fonds zu hedgen, erlaubt die neue Regelung eine freie Währungspositionierung unabhängig vom „Underlying“. Damit wird die Umsetzung intelligenter FX-Strategien ermöglicht, die sowohl zu einer Ertragssteigerung beitragen, als auch zu einer effizienteren Risikonutzung führen. Es lässt sich zeigen, dass sich mit einem gezielten Währungsmanagement ein signifikant positiver Ertragsbeitrag erzeugen lässt, der kein höheres Risiko als bei passivem Währungsexposure beinhaltet. Da FX-Strategien nur gering oder gar nicht mit Aktien- oder Rentenerträgen korreliert sind, kann es in einem gemischten Portfolio effizienter sein, das Währungsexposure anstelle des Aktienexposure zu erhöhen. Dies ist auch bedingt durch die Grundeigenschaft von Währungen: Sie liegen „über“ den einzelnen Investments und können mit Hilfe von Derivaten herausgelöst und gehandelt werden. Damit erfordern sie nicht den vollen Nominalbetrag als Kapitalbedarf, sondern nur einen kleinen Anteil, der für die Deckung von Verlustphasen oder Optionsprämien benötigt wird. Damit ist in einem Portfolio keine

Reduzierung der Assets notwendig, um das gewünschte Währungsexposure zu erreichen. Die effizienteste Möglichkeit stellt dabei die Verwendung eines „Currency Overlay“ dar, bei dem im Portfolio die Währungspositionen allokiert werden und ein Liquiditätspolster für die Verlustphasenabdeckung zur Verfügung steht. Eine andere Alternative stellt die Beimischung von Währungsfonds dar, die jedoch geleveragt sein müssen, um die gleiche Effizienz aufzuweisen.

Die Auswahl an FX-Strategien ist hierbei ausgesprochen groß und differenziert. Es kann aus einem Währungsuniversum von G10 bis zu exotischen EM-Währungen ausgewählt werden, für die dann noch ein Kontinuum an Zeithorizonten zur Verfügung steht, um den Aktions- und Investmenthorizont festzulegen, zumal die geringen Transaktionskosten hier größtmögliche Freiheit lassen. Schließlich gibt es noch ein Kontinuum von Managementstilen von diskretionär-qualitativ d.h. eher subjektiv gesteuert über makroökonomische Ansätze, bis hin zu systematisch-quantitativen Ansätzen, die regelbasiert sind und sich rein auf mathematisch-statistische Analysemethoden stützen. Damit steht ein ebenso breites Spektrum an Möglichkeiten wie in anderen Asset-Klassen offen. In einem internationalen Portfolio bieten ungemantete Währungen damit einen Schatz an ungehobenem Ertragspotential ohne gleichen.