

Globalisierung 2.0

Warum man auch am Rentenmarkt global denken sollte

Yvette Klevan, Director

Portfolio Management Renten, New York

Agenda

A. Erweiterte Möglichkeiten bei globalen Investments

B. Globales Fixed Income im stetigen Wandel

C. Der Charme der Diversifikation

Warum in Global Fixed Income investieren?

Diversifiziertes Engagement in globale Rentenmärkte:

- Unterschiedliche Rentenmärkte ermöglichen den Zugang zu nicht synchronisierten Wirtschafts- und Zinszyklen
- Eine transparente Berücksichtigung von Makroökonomie und Politik steigern die Möglichkeit, werthaltige Investmentmöglichkeiten in kleineren Märkten zu erkennen und auszuschöpfen.

Diversifiziertes Engagement in globale Kreditmärkte:

- Nicht-Staatspapiere haben einen Anteil von über 40%* des globalen Rentenuniversums
- Rotation innerhalb unterschiedlicher Rentenpapiersektoren
- Ausnutzung von Fehlbewertungen von Kreditspreads, die zwischen unterschiedlichen Ländern/Währungen variieren.

Diversifiziertes Engagement in Währungen:

- Das Portfolio berücksichtigt im Allgemeinen das Währungsexposure der Benchmark. Das taktische Währungsoverlay basiert auf einem fundamental und technisch geprägten Ausblick.

*Quelle: Lehman Global Aggregate Bond Index

Jahresrenditen wichtiger globaler Rentenmärkte (1992-2007)

Lazard ist bestrebt, aus verschiedenen Zins- und Wirtschaftszyklen Kapital zu schlagen, indem wir zwischen verschiedenen Rentenmärkten wechseln und uns somit wichtige Renditequellen zu Nutzen machen.

In Landeswährung

RANK	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1	United Kingdom 18.58%	Italy 28.75%	Italy -0.91%	Sweden 20.20%	Italy 21.90%	United Kingdom 14.76%	United Kingdom 19.55%	Japan 4.83%	United States 13.48%	Canada 7.50%	United States 11.64%	Norway 11.08%	Sweden 8.47%	United Kingdom 8.00%	New Zealand 4.02%	United States 9.00%
2	Germany 13.03%	United Kingdom 22.00%	Germany -1.84%	Canada 20.03%	Sweden 18.25%	Italy 13.82%	New Zealand 14.23%	Norway 2.64%	Australia 13.39%	Italy 6.90%	Australia 9.55%	New Zealand 6.49%	Italy 8.40%	New Zealand 7.25%	Canada 3.54%	Canada 5.02%
3	Sweden 12.04%	Sweden 21.11%	Japan -2.67%	Australia 19.85%	France 11.94%	Australia 13.24%	Sweden 13.86%	New Zealand -0.55%	New Zealand 11.64%	United States 6.73%	Italy 9.49%	Canada 5.61%	France 7.48%	Canada 7.02%	United States 3.12%	United Kingdom 4.70%
4	France 10.98%	France 20.88%	United States -3.36%	United States 18.30%	Canada 11.83%	Canada 9.73%	France 12.59%	United Kingdom -1.20%	Canada 10.50%	France 5.72%	United Kingdom 9.47%	Sweden 4.86%	Norway 7.44%	Italy 5.97%	Australia 2.06%	New Zealand 3.91%
5	Japan 10.81%	Australia 17.40%	New Zealand -3.63%	Italy 17.31%	Australia 11.75%	United States 9.64%	Italy 12.19%	Canada -1.46%	Sweden 9.63%	Norway 5.71%	France 9.31%	France 3.98%	Germany 7.34%	Australia 5.73%	Sweden 0.81%	Australia 3.69%
6	Italy 10.78%	Canada 16.68%	Canada -4.50%	France 17.01%	New Zealand 9.05%	Sweden 7.85%	Germany 10.94%	Germany -2.08%	United Kingdom 8.99%	Germany 5.39%	New Zealand 9.06%	Italy 3.86%	Australia 7.26%	France 5.47%	United Kingdom 0.50%	Norway 3.69%
7	Australia 9.92%	Germany 14.32%	Sweden -4.74%	United Kingdom 16.50%	Norway 8.46%	Norway 7.24%	Australia 10.35%	Australia -2.45%	Germany 7.31%	New Zealand 4.57%	Germany 9.05%	Germany 3.78%	Canada 7.01%	Germany 5.38%	Japan 0.30%	Japan 2.64%
8	Canada 9.50%	New Zealand 14.09%	France -5.67%	Germany 16.27%	United Kingdom 7.41%	France 7.15%	United States 10.00%	United States -2.45%	France 7.18%	Australia 4.03%	Sweden 8.94%	Australia 2.65%	United Kingdom 6.61%	Sweden 5.22%	Norway -0.01%	Germany 1.99%
9	United States 7.21%	Japan 14.04%	Australia -6.47%	New Zealand 13.55%	Germany 7.29%	New Zealand 6.69%	Canada 9.41%	Sweden -2.51%	Italy 6.91%	Japan 3.35%	Norway 8.83%	United States 2.27%	New Zealand 5.34%	Norway 3.53%	Germany -0.36%	Sweden 1.79%
10	United States 10.69%	United Kingdom -6.89%	Japan 13.29%	Japan 5.26%	Japan 6.60%	Norway 4.42%	Italy -2.59%	Norway 6.45%	United Kingdom 3.08%	Canada 8.03%	United Kingdom 2.09%	United States 3.53%	United States 2.80%	France -0.44%	France 1.72%	
11	United States 2.73%	Germany 6.16%	Japan 0.50%	France -2.95%	Japan 2.13%	Sweden 3.06%	Japan 3.19%	Japan -0.74%	Japan 1.26%	Japan 0.72%	Italy -0.65%	Italy 1.59%				

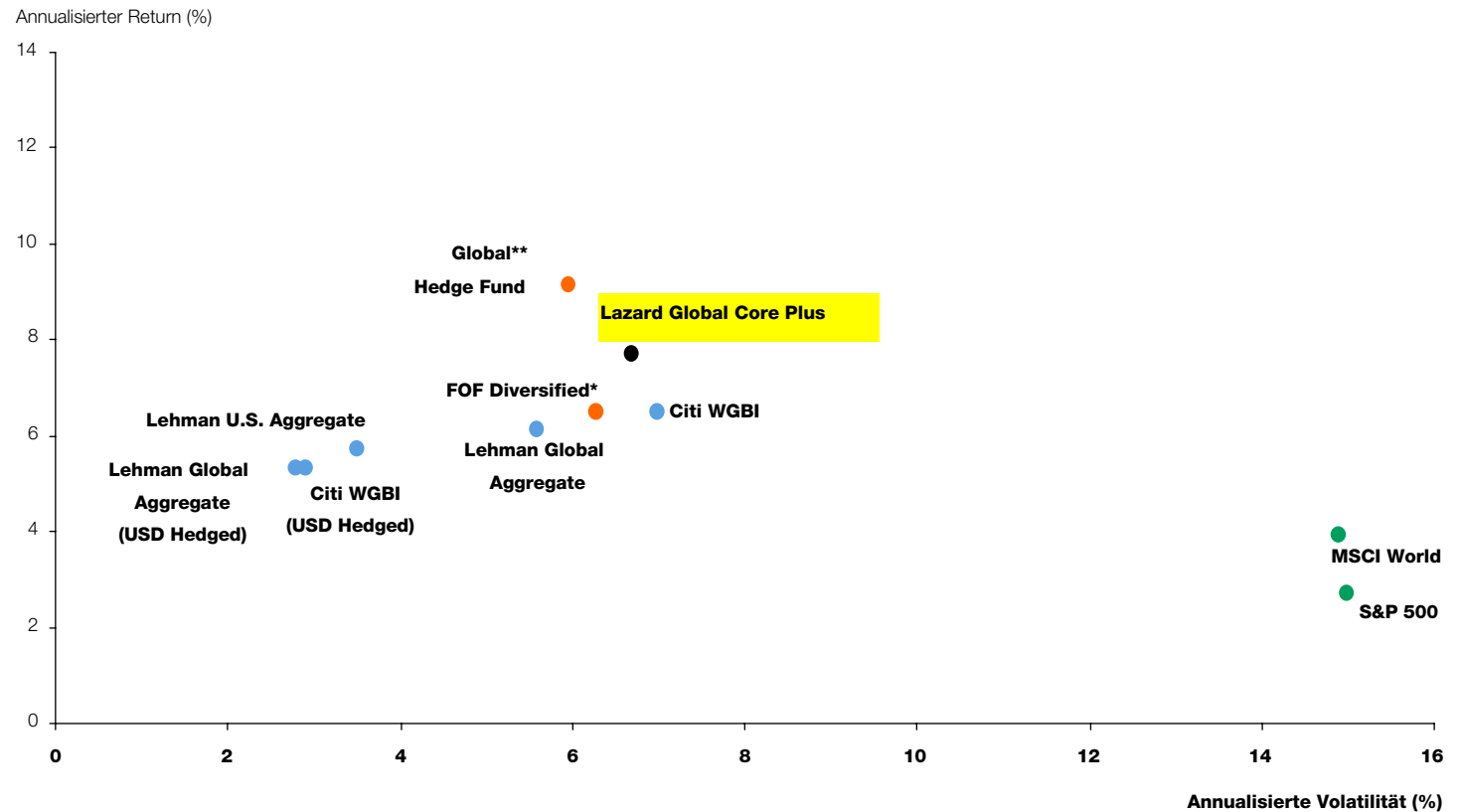
Die Daten geben die Gesamtentwicklungen von 11 bedeutenden Währungskomponenten des Citigroup World Government Bond Index (WGBI) in Landeswährung an. Der Index "Citigroup World Government Bond Index unhedged" (WGBI unhedged) berücksichtigt die weltweit bedeutendsten und liquidesten Staatsanleihenmärkte, zum aktuellen Zeitpunkt 22 Märkte weltweit.

Callan Associates Inc. and the Callan Periodic Table of Investment Returns
Datenquelle: Citigroup

Ein Investment kann nicht als Direktinvestment in einen Index stattfinden. Indizes sind nicht gemanagt und haben keine Gebühren. Die dargestellten Renditen stellen Vergangenheitswerte dar. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Global Fixed Income: Investmentchancen

10 Jahre, Stand: 30. Juni 2008
Annualisierter Ertrag vor Kosten (in USD) ggü. Risiko (Standardabweichung)



* - HFRI FOF: Diversifizierter Index (Nach Kosten)
 ** - HFRX Global Hedge Fund Index (Nach Kosten)

Stand: 30. Juni 2008
 Quelle: Bloomberg, Lazard

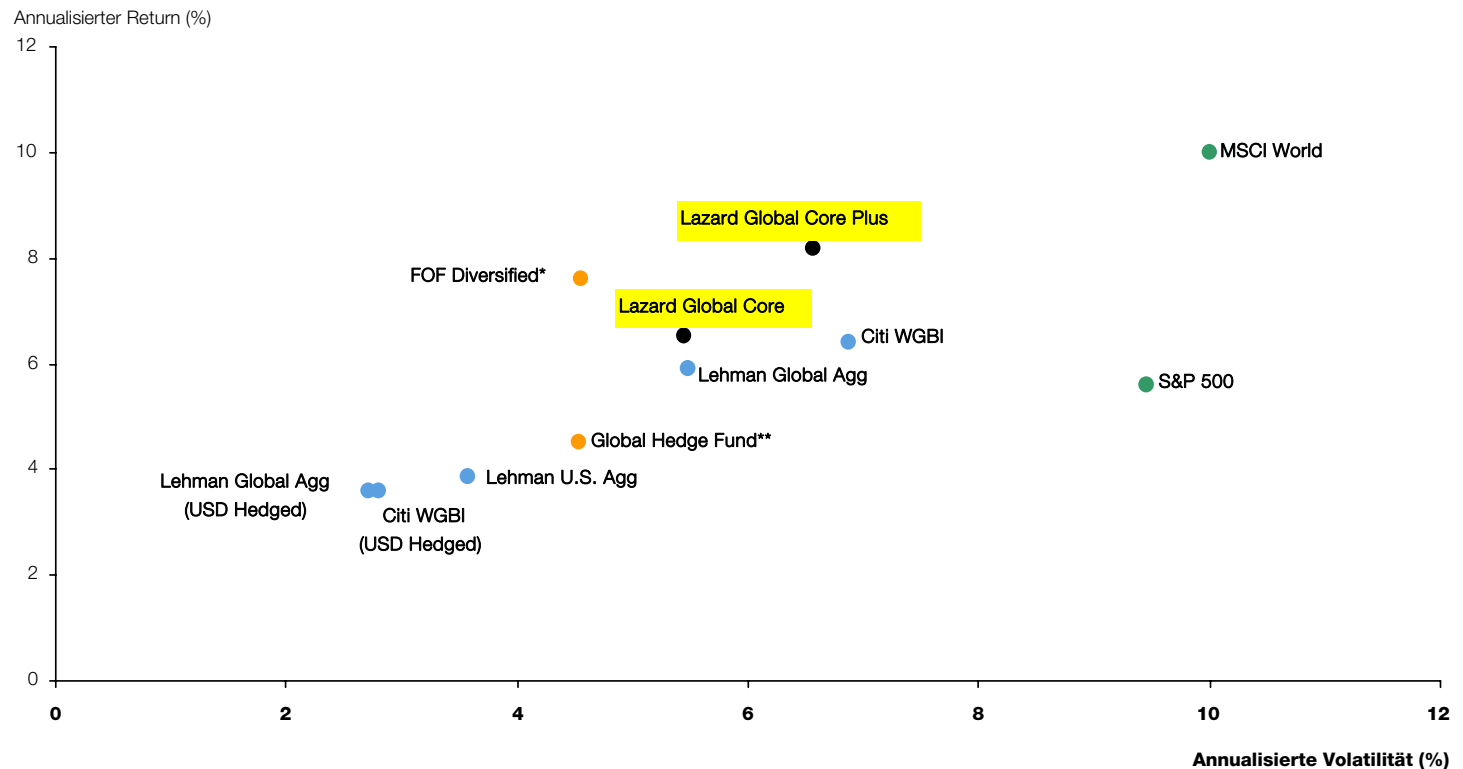
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu.

Global Fixed Income: Investmentchancen

Lazard ist danach bestrebt, seine Rentenerträge in allen Marktumfeldern durch unterschiedliche Investments in globalen Renten- und Kreditmärkten zu steigern, falls angemessen auch unter in Kaufnahme von Währungsrisiken.

5 Jahre, Stand: 30. Juni 2008

Annualisierter Ertrag vor Kosten (in USD) ggü. Risiko (Standardabweichung)



* - HFRI FOF: Diversifizierter Index (Nach Kosten)

** - HFRX Global Hedge Fund Index (Nach Kosten)

Stand: 30. Juni 2008
Quelle: Bloomberg, Lazard

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu.

Global Fixed Income Korrelationsanalyse - Diversifikationsvorteile

Die Diversifikationsvorteile eines globalen Rentenportfolios können das Gesamtrisiko/ Ertragsprofil eines Portfolios verbessern.

Korrelation im 5-Jahreszeitraum, Stand: 30. Juni 2008

Index	Lazard Global Core Plus
Lehman Global Aggregate (USD Hedged)	0,64
Citi WGBI (USD Hedged)	0,60
Lehman US Aggregate	0,64
Lehman Global Aggregate	0,96
Citi WGBI	0,94
S&P 500	-0,01
MSCI World	0,12
HFRI FoF Diversified	0,11
HFRX Global Hedge Fund	0,09

* - HFRI FOF: Diversifizierter Index (Nach Kosten)

** - HFRX Global Hedge Fund Index (Nach Kosten)

Stand: 30. Juni 2008
Quelle: Bloomberg, Lazard

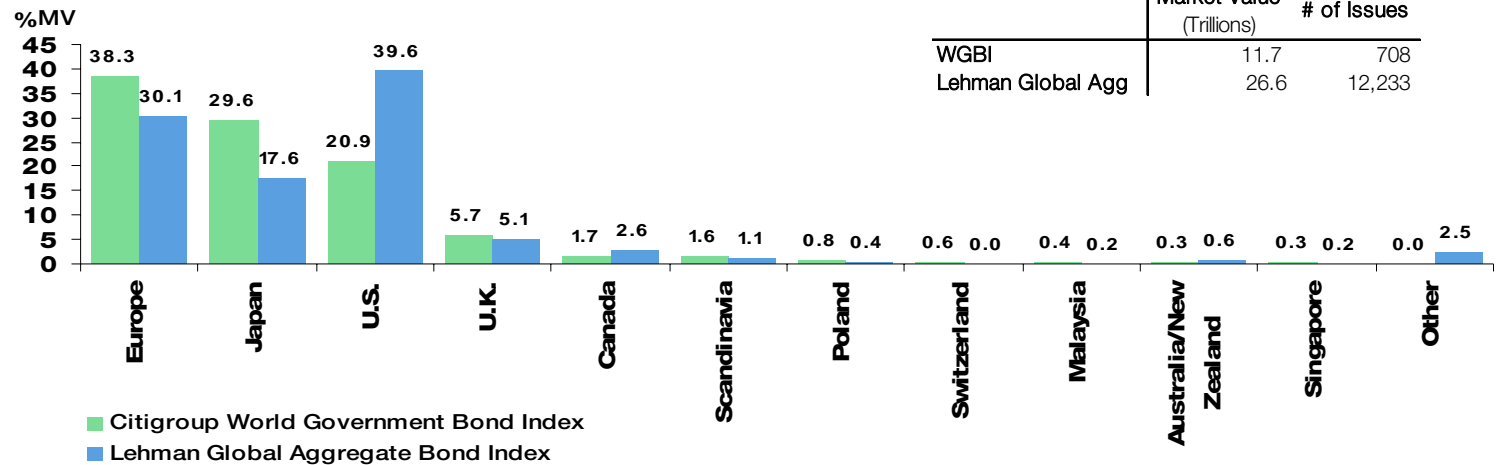
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu.

Global Fixed Income: Anlageuniversum im Vergleich

Das Universum globaler Rentenpapiere entwickelt sich rasant im Hinblick auf neue Märkte und Sektoren.

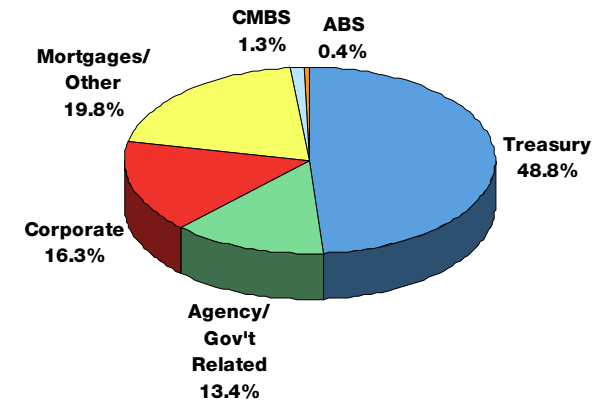
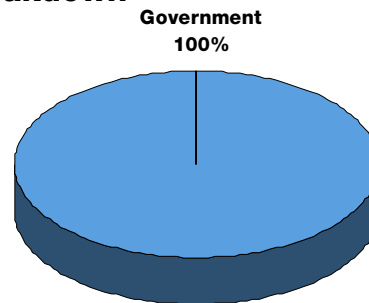
Viele kleinere "Emerging Markets"-Länder können mittlerweile dank besserer Fundamentaldaten und Bonitätsverbesserung der breiteren GFI-Benchmark zugerechnet werden.

Länder-Breakdown



	Market Value (Trillions)	# of Issues
WGBI	11.7	708
Lehman Global Agg	26.6	12,233

Sektor-Breakdown



Citigroup WGBI

Seit 2006 neu hinzugekommene Länder: Korea, Taiwan, Malaysia

Stand: 30. September 2008

Quelle: Lehman Global Aggregate Bond Index, Citigroup World Government Bond Index

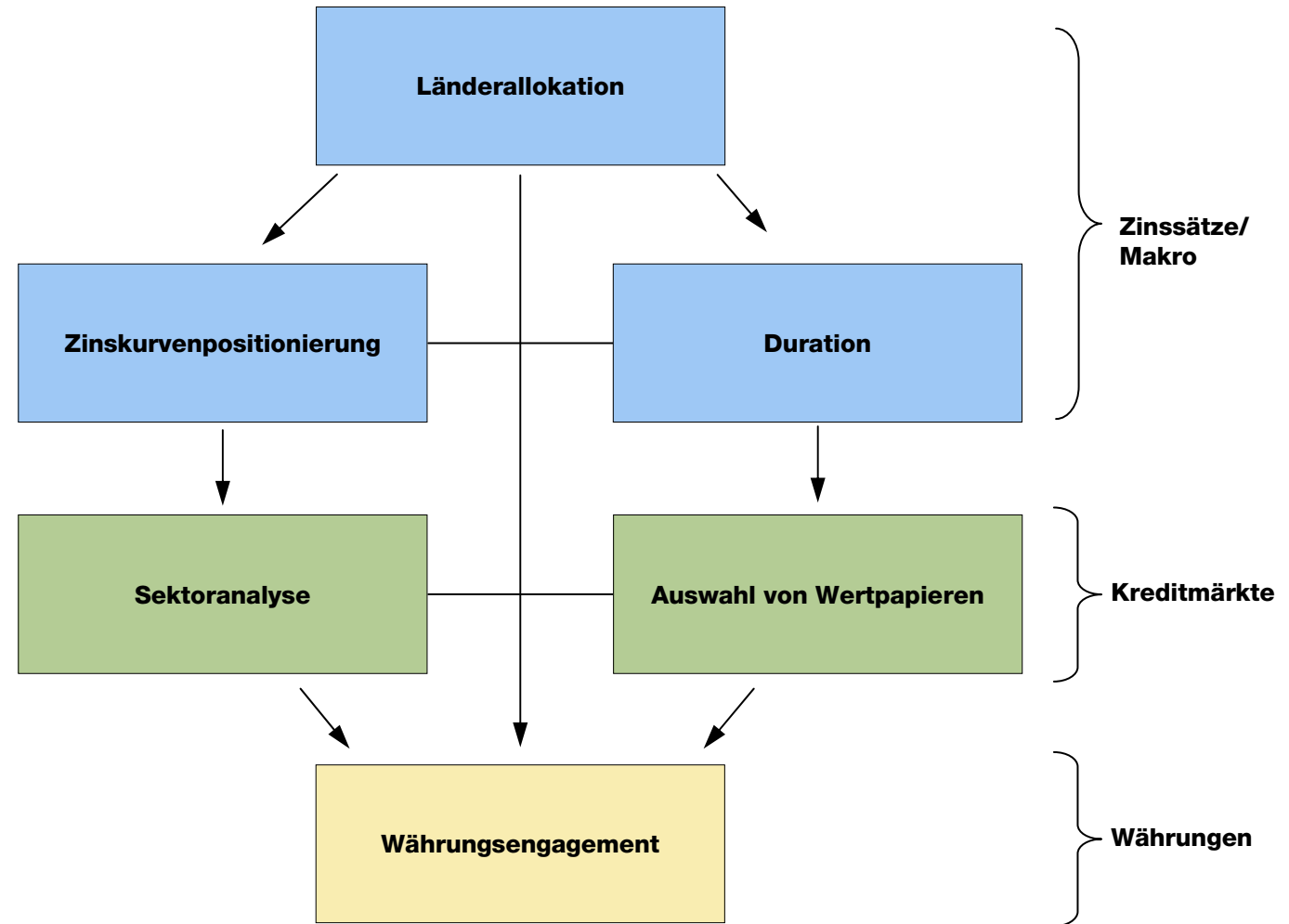
Lehman Global Aggregate

Neu seit 2005 hinzugefügte Länder:

Korea, Südafrika, Polen, Singapur, Mexiko, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Chile, Taiwan, Malaysia, Brasilien

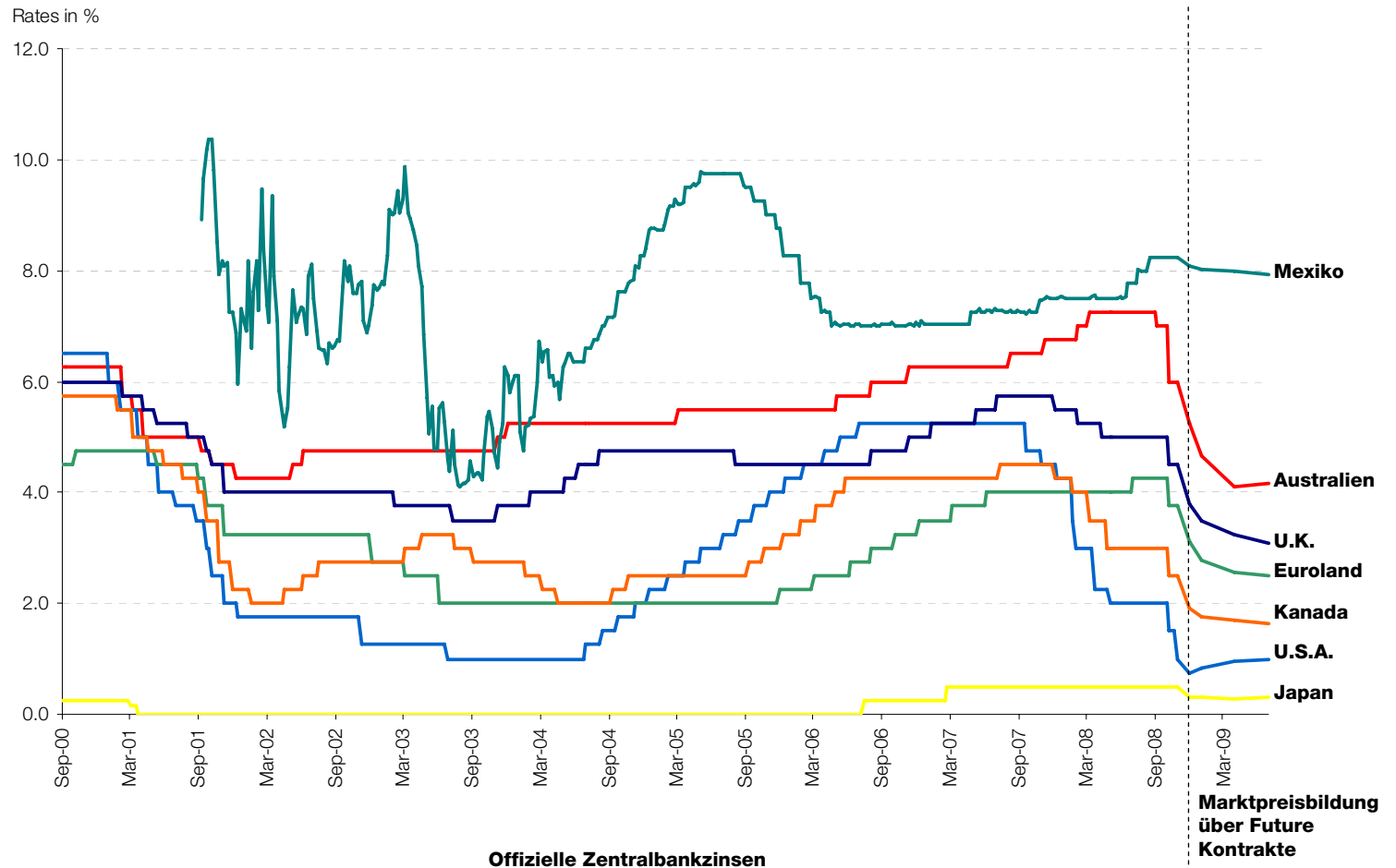
Verschiedene Quellen des Mehrwerts

Unser Investmentfokus gilt diversifizierten Strategien über alle globalen Märkte hinweg mit dem Ziel günstiger Risiko-/ Ertrags-Kennziffern.

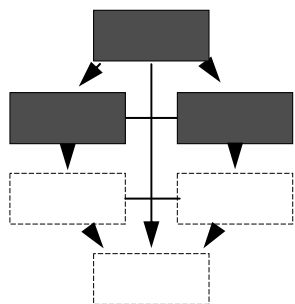


Das globale Tempo geldmarktpolitischer Zyklen

Globale Rentenstrategien versuchen, asynchrone Wirtschafts- und Zinszyklen zu identifizieren und auszunutzen.

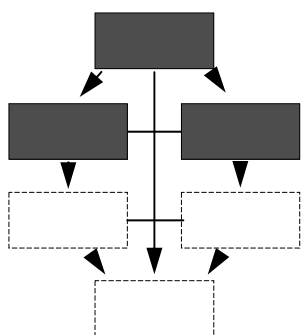


Per 29. Oktober 2008
Quelle: Bloomberg

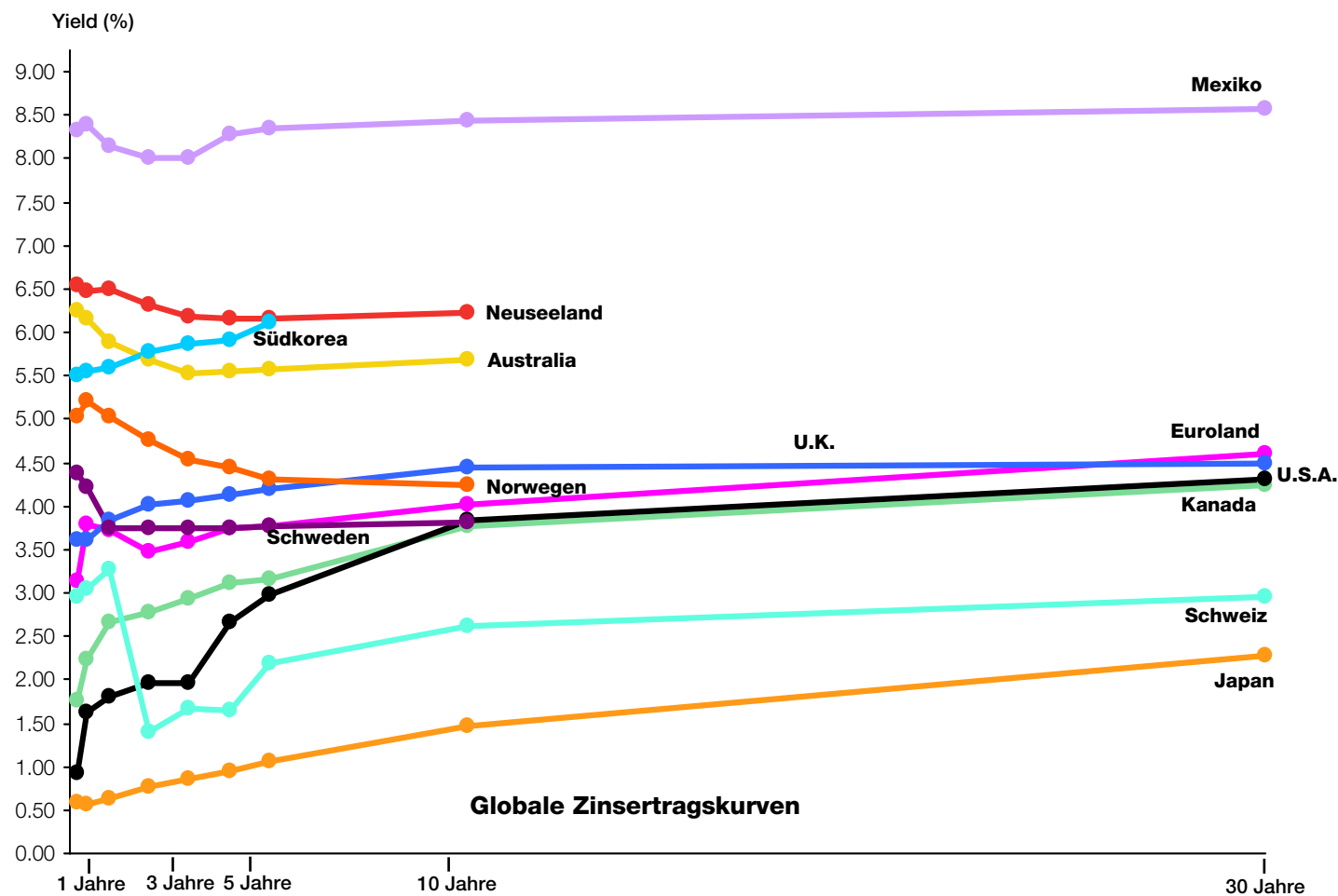


Globale Zinsertragskurven ausgewählter Märkte

Wir sind davon überzeugt, dass von länderallokationen, Zinskurvenpositionierung und Durationssteuerung auf globaler Ebene erheblich profitiert werden kann.



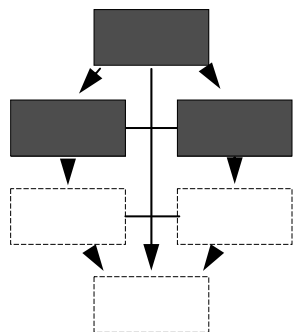
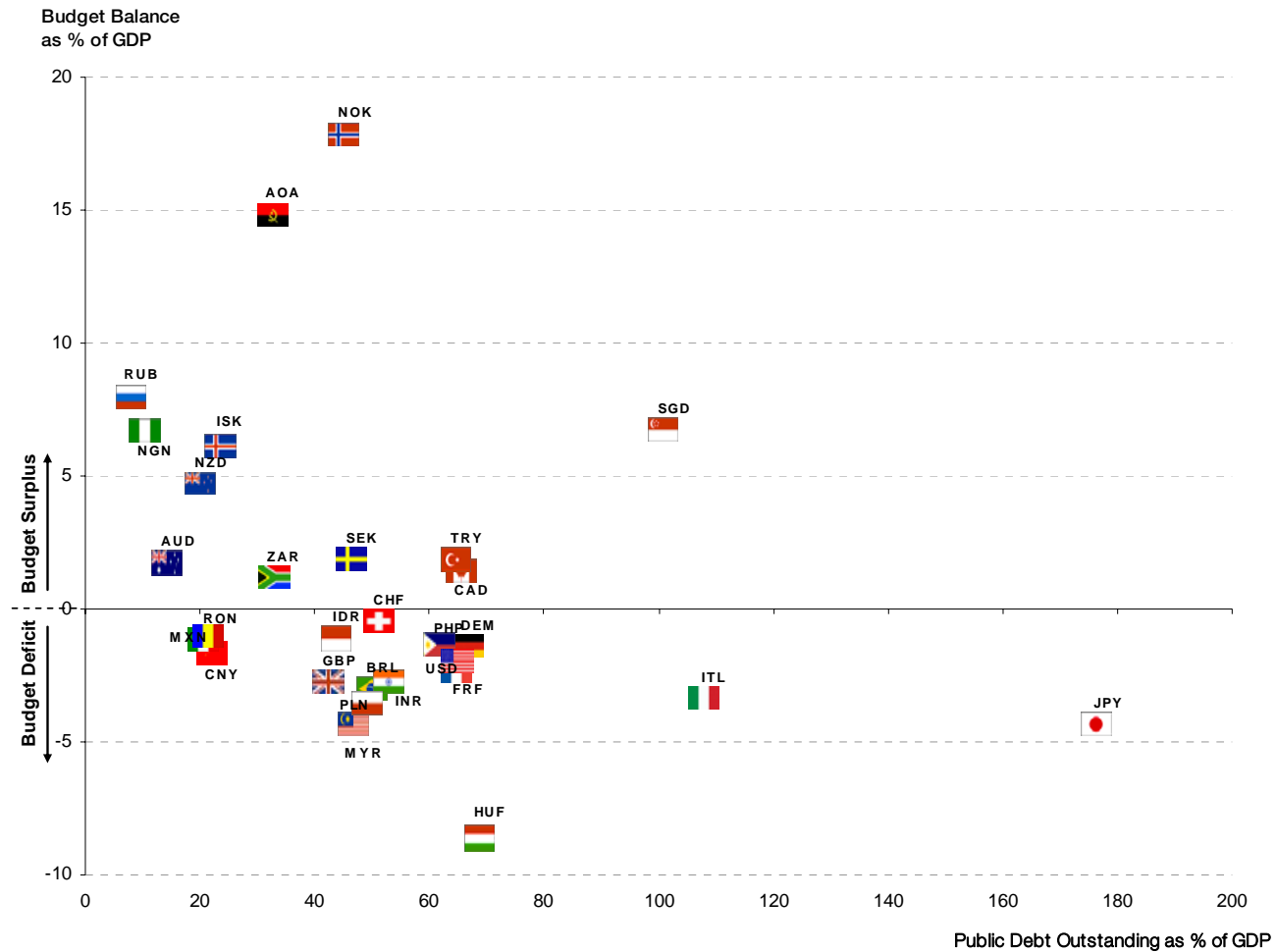
Seite 11



Per 30. September 2008
Quelle: Bloomberg

Vergleich der Fiskalpolitik

Öffentliche Staatsverschuldung ggü. Budgetüberschuss/-Defizit

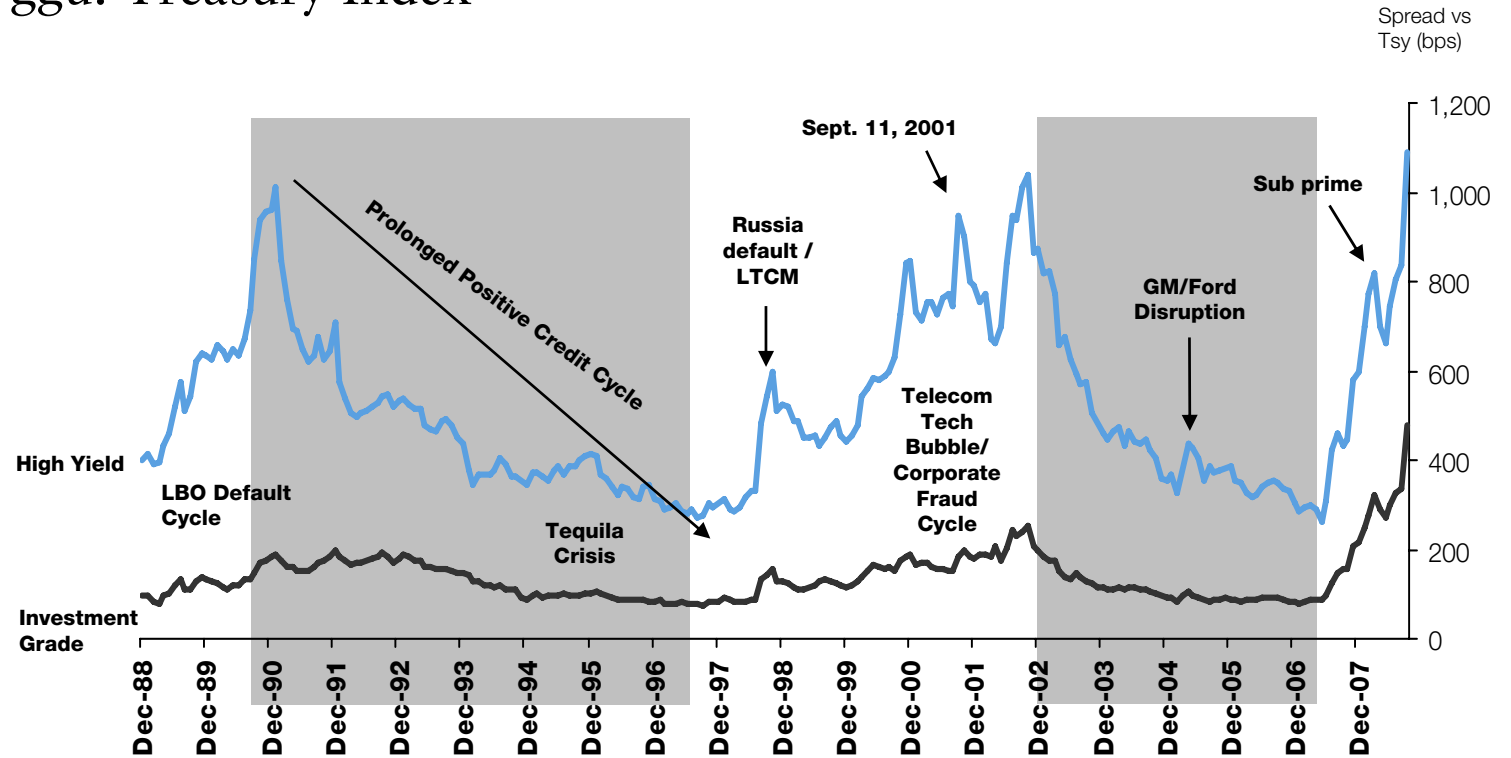


Ausschließlich zu Informationszwecken.
 Quelle: CIA World Factbook 2007, Standard Bank, Credit Suisse, CLSA, Worldbank Group
 Stand: 31. Dezember 2006

Historische Kreditzyklen

High Yield and Investment Grade Corporate Index Spreads ggü. Treasury Index

Taktischer Ansatz beim Kreditengagement als Mehrwert.



Annualisierte Erträge

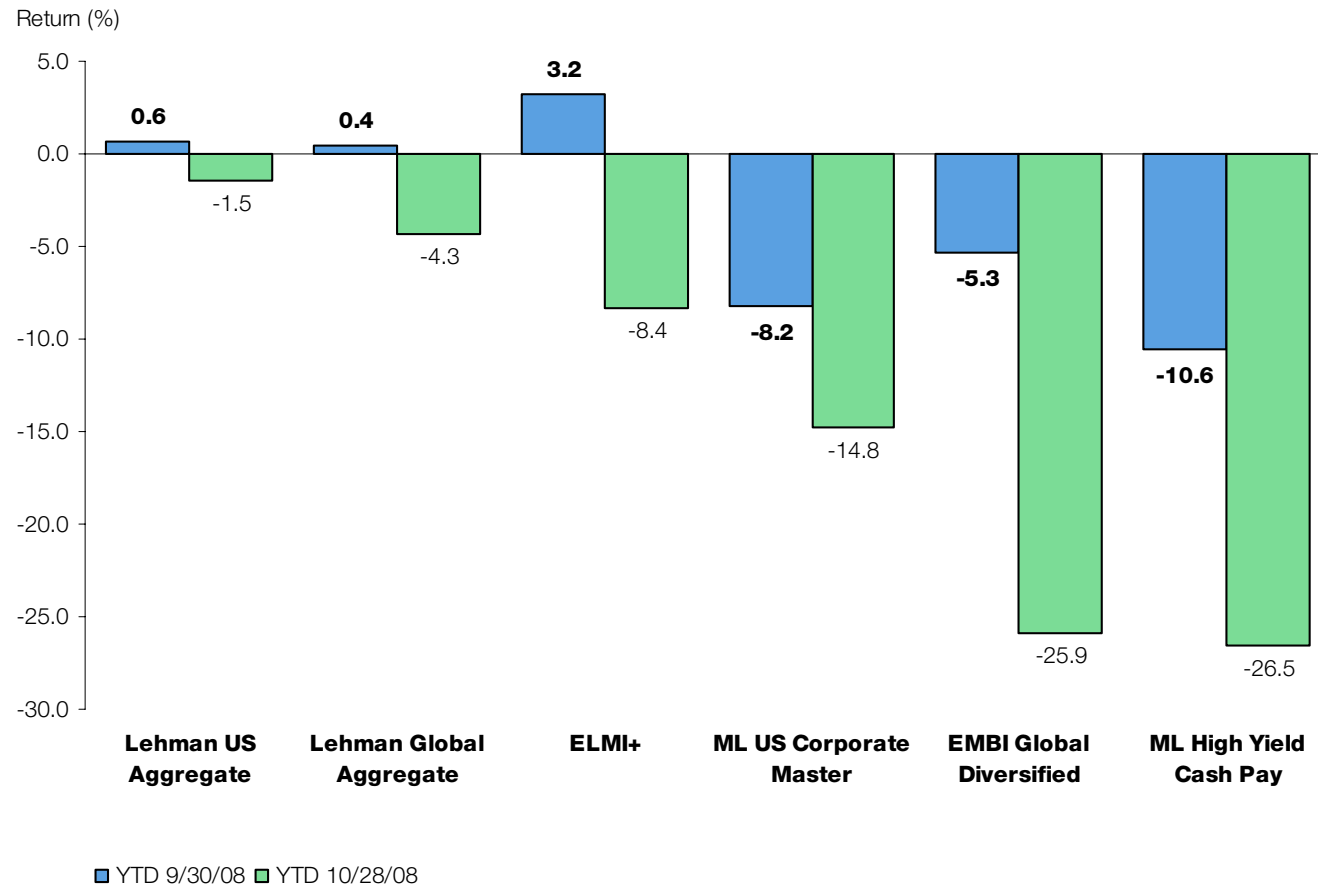
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Sep-08
US High Yield	4.23	-4.35	34.58	18.16	17.18	-1.17	19.91	11.06	12.83	3.66	1.57	-3.79	6.21	-1.14	27.23	10.76	2.83	11.64	2.17	-10.60
US Investment Grade Corps	14.12	7.37	18.24	9.12	12.43	-3.34	21.55	3.39	10.39	8.72	-1.89	9.14	10.70	10.17	8.31	5.42	1.97	4.38	4.64	-8.24
US Treasury	14.30	8.65	15.20	7.21	10.63	-3.35	18.45	2.61	9.62	10.03	-2.38	13.37	6.74	11.57	2.26	3.50	2.81	3.14	9.06	4.61

Stand: 30. September 2008, Quelle: Merrill Lynch/Bloomberg; High yield repräsentiert durch Merrill Lynch US High Yield Cash Pay Index; Investment Grade Corporate repräsentiert durch Merrill Lynch US Corporate Master; US Treasury repräsentiert durch Merrill Lynch US Treasury Master. Die Performancedaten geben Vergangenheitswerte an. Vergangenheitswerte sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Indizes sind unmanaged. Die Renditezahlen sind jeweils Angaben vor Kosten. Investoren können nicht direkt in Indizes investieren.

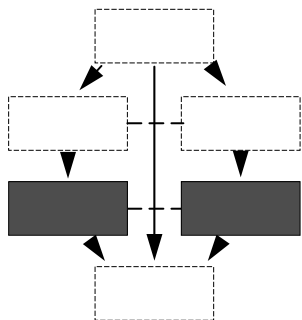
Ausgewählte Rentenindizes

Die im Oktober zu beobachtenden Finanzmarkturbulenzen und Panikverkäufe eröffnen in vielen Bereichen des Rentenmarktes neue interessante Chancen.

YTD Performance per 30. September und 28. Oktober (auf USD-Basis)

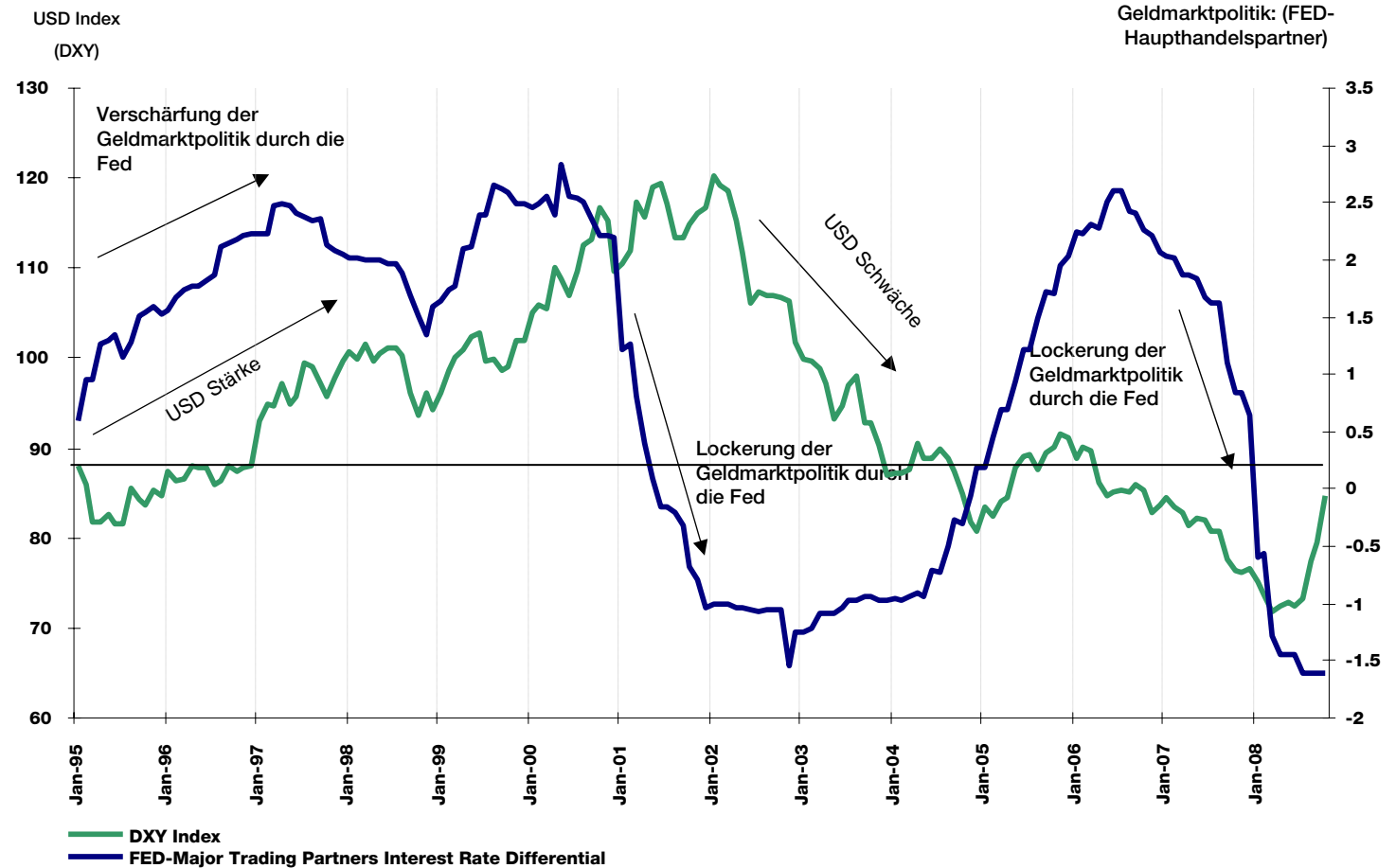
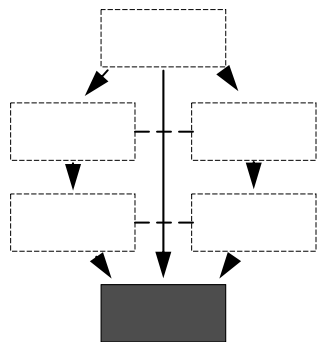


Die gezeigte Performance ist vergangene Performance und garantiert keine zukünftigen Erträge



Veränderung der Geldmarktpolitik haben erheblichen Einfluss auf die Stärke einer Währung

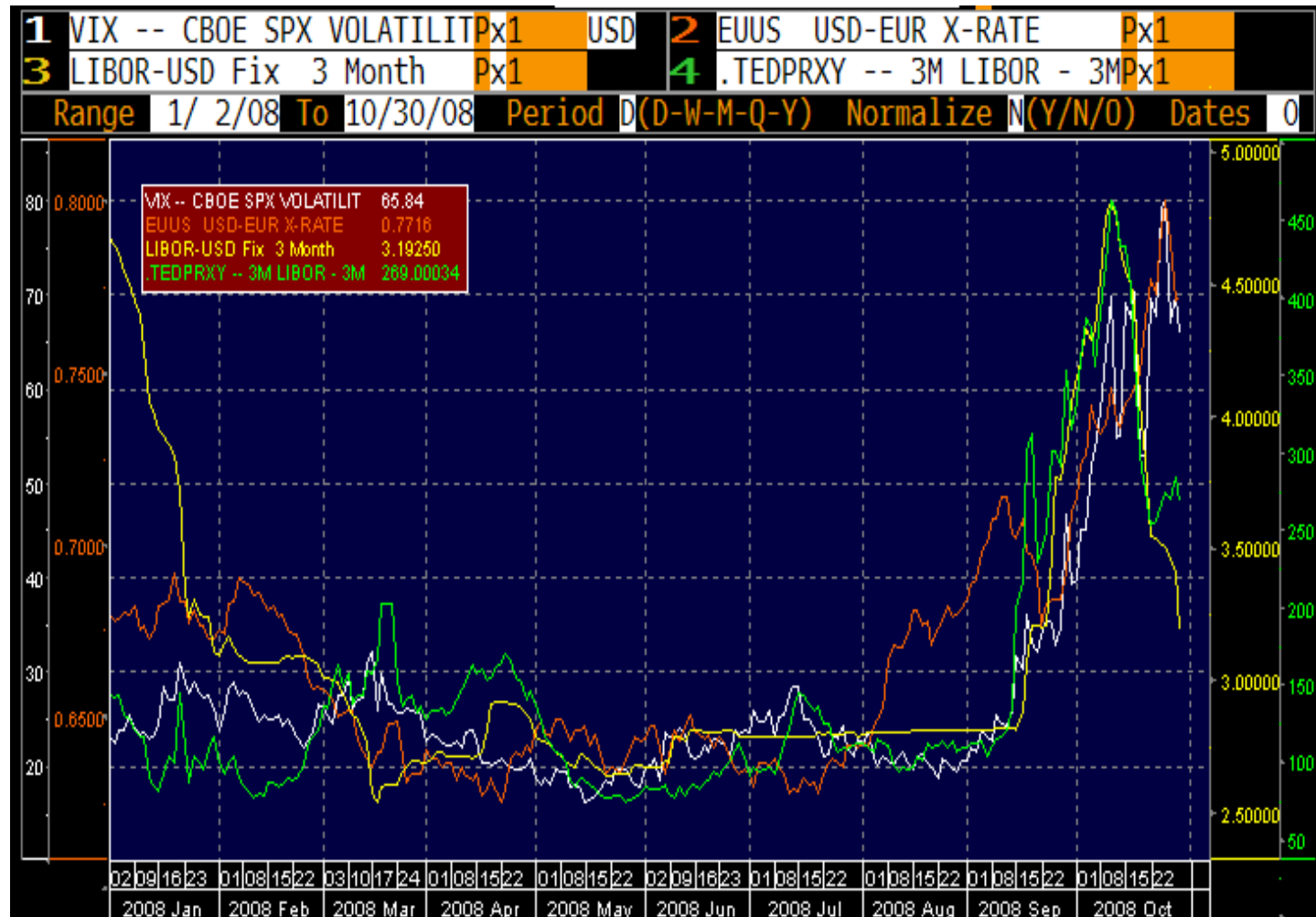
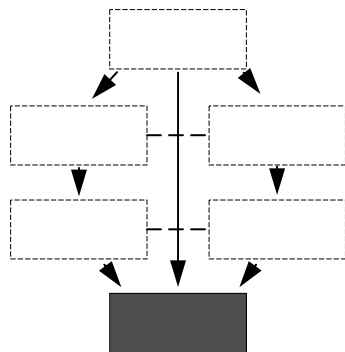
Die Richtung der Währungsentwicklung kann entscheidend durch Unterschiede der Wachstums- und Zinsrate beeinflusst werden.



Per 30. Oktober 2008; Quelle: Bloomberg
 Interest rate differential calculated by subtracting weight average interest rate of major trading partners from Fed Funds rate. Weighted average is calculating using weights from the USD index (DXY)

Beobachtung der Marktliquidität

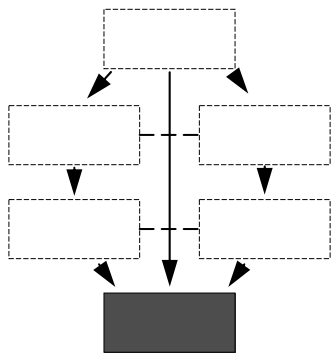
Während die Volatilität in den Monaten September und Oktober Höchststände erreichte, traf der Höhepunkt der Nachfrage nach USD (gegenüber Euro) zeitlich mit höheren Levels des 3-Monats-Libor und TED Spreads zusammen.



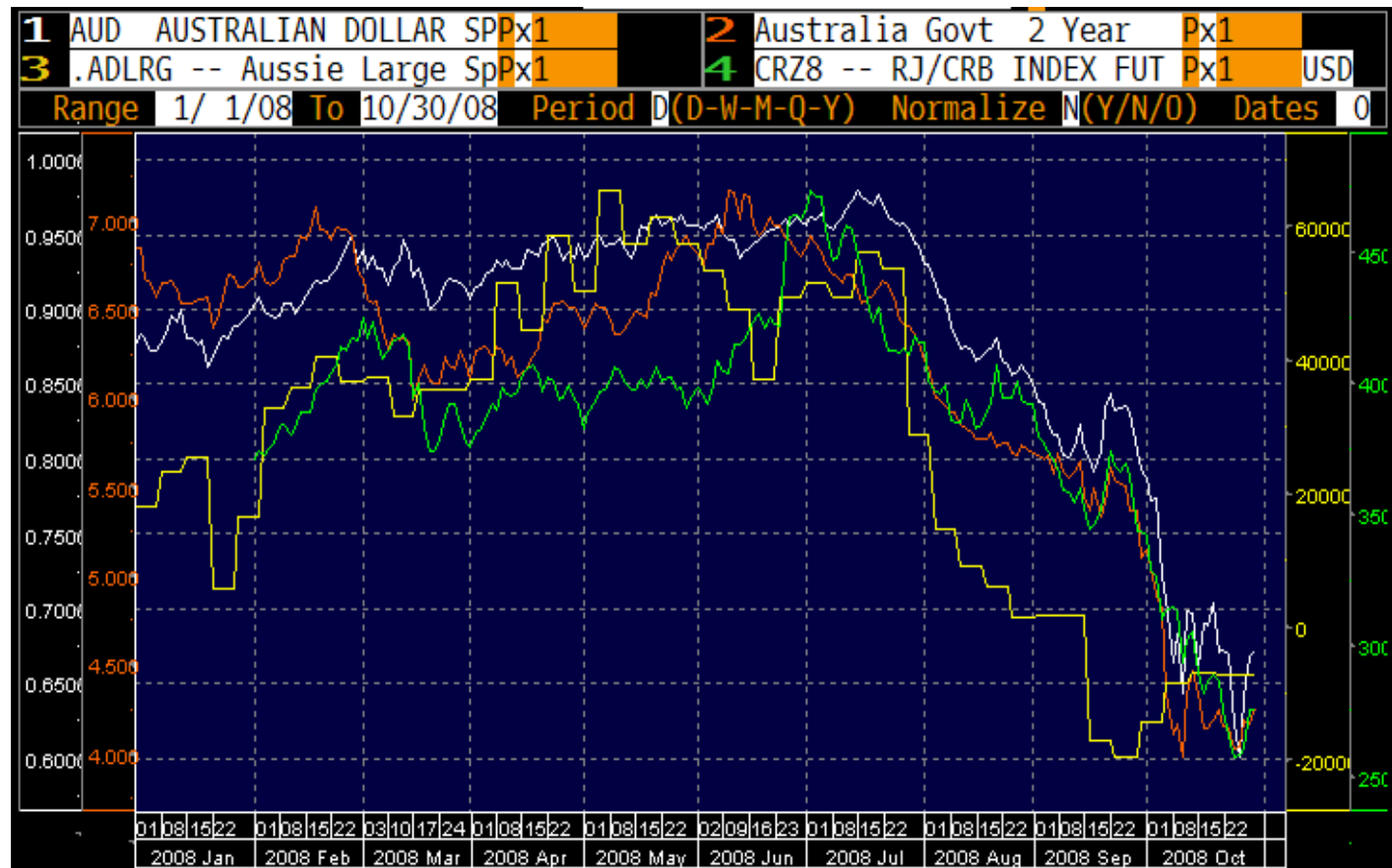
Per 30. Oktober 2008
Quelle: Bloomberg

Marktbewegungen stechen Fundamentaldaten aus

Ein Vergleich zwischen dem auf USD 3 Billionen geschätzten täglichen globalen Volumen von Fremdwährungsgeschäften mit Aktien- bzw. Rentenmarktvolumina, lässt Letztere mitunter zwergenhaft aussehen.



Beispiel: Australien – starke Korrelationen zwischen AUD Kassamarkt, 2-jährigen Staatsanleihen, Rentnerrenditen, taggleichen AUD Future-Positionen und dem CRB Rohstoff Index



Fazit

- Die vorherrschende Affinität zu einem regionalen Investmentfokus seitens der Investoren in Kernmärkten wie Nordamerika und Europa geht zunehmend verloren.
- Wir sind der Meinung, dass ein Top-Down getriebener “best of global”-Ansatz einen höheren Wert generieren kann als einer, der darauf beruht, lediglich regional und sektoral bedingte Strategien miteinander zu kombinieren.
- Wir glauben, dass ein flexibles, zwangloses Investmentuniversum der Schlüssel zur Nutzung globaler Chancen ist.

Disclaimer

Disclaimer

Diese Präsentation wurde von Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Frankfurt am Main (im folgenden „LAM“) erstellt und herausgegeben. Sie ist ausschließlich zur Weitergabe an institutionelle Anleger, nicht jedoch an Privatanleger bestimmt.

Der Präsentation liegen Daten bzw. Informationen zu Grunde, welche LAM für verlässlich hält. Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten übernimmt LAM jedoch keine Gewähr. Die Präsentation ist weder ein Angebot, noch eine Aufforderung, noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Derivaten, etc. und sollte weder in ihrer Gesamtheit noch in Auszügen als Informationsgrundlage in Verbindung mit einem Vertragsabschluss verwendet werden. Sie dient ausschließlich der unverbindlichen Information. Die Geeignetheit in der Präsentation genannter Produkte muss jeder Anleger auf Basis eigener Analysen gegebenenfalls unter Hinzuziehung qualifizierter Berater klären. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch ohne Vorankündigung und ohne Mitteilung ändern.

Angaben zu vergangener Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die zukünftige Wertentwicklung. Statistische Angaben haben nur für den jeweils genannten Zeitraum Aussagekraft; eine Projektion auf andere künftige oder vergangene Zeiträume ist nicht zulässig.

Diese Präsentation oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis von LAM weder reproduziert, noch weitergegeben werden. LAM ist in keiner Hinsicht dafür verantwortlich, dass Dritte eine Weitergabe vornehmen oder veranlassen.

Stand: Januar 2008