

# Helaba Invest Jahresbericht 2007

## 1. Der Spezialfondsmarkt im Allgemeinen

Das Jahr 2007 war für die Investoren insbesondere auf Grund der US-Hypothekenkrise kein einfaches Anlagejahr. Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen konnte das insgesamt in Spezialfonds verwaltete Volumen weiter erhöht werden. Mit einer Steigerung von 3,28% fiel diese jedoch erneut geringer aus als im Vorjahr (2006: 7,99%). In Euro ausgedrückt stieg der Spezialfondsmarkt im Vergleich zum Jahresende 2006 von € 649 Mrd. um € 21 Mrd. auf € 670 Mrd..

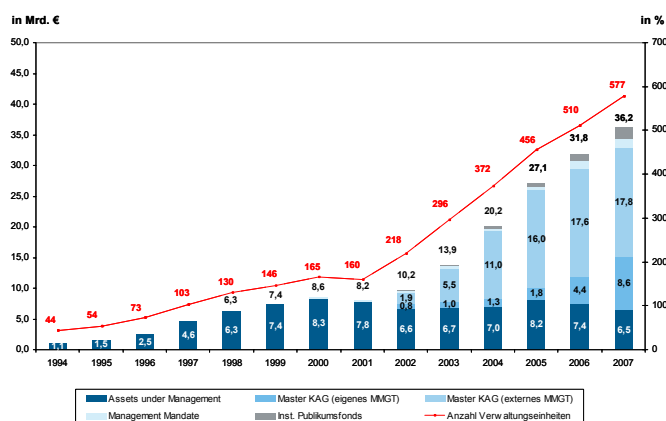
## 2. Weiteres Erfolgsjahr der Helaba Invest

Auch in 2007 entwickelte sich die Helaba Invest wieder besser als der Gesamtmarkt. Per 31.12.2007 verwaltete die Helaba Invest ein Fondsvolumen von € 32,89 Mrd. in 195 Spezialfonds und erhöhte damit ihr verwaltetes Volumen im Vergleich zum Vorjahr um 11,99% (2006: € 29,37 Mrd., 199 Spezialfonds). Gleichzeitig konnte der Marktanteil bezogen auf das Fondsvolumen von 4,53% auf 4,91% ausgeweitet werden.

Während sich die Anzahl der Spezialfonds auf Grund der steigenden Anzahl von Fondsfusionen weiter reduziert hat, ist im Gegenzug die Anzahl der Segmente stark angestiegen. Als Folge ist die Summe der Verwaltungseinheiten (Spezialfonds zzgl. Segmente) im Vergleich zum Vorjahr von 510 auf 577 angestiegen.

Volumensteigerungen konnten sowohl im eigenen Asset Management als auch im Rahmen des Angebotes als Master-KAG erzielt werden.

Die positive Geschäftsentwicklung in 2007 führte wie schon in den Jahren zuvor dazu, dass die Helaba Invest ihren Personalbestand weiter ausgebaut hat. So ist die Mitarbeiteranzahl zum Jahresende auf insgesamt 151 erhöht worden (2006: 112).

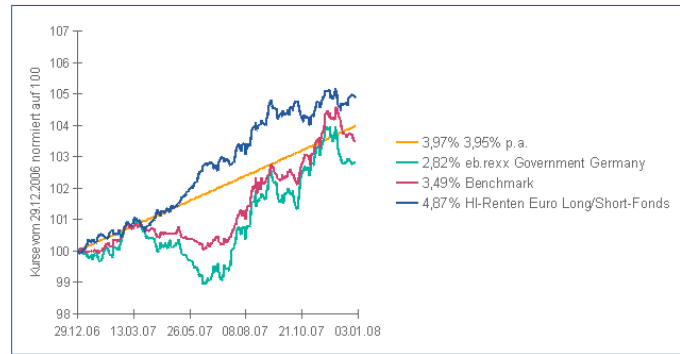


## 3. Asset Management – Long/Short-Konzepte auf dem Vormarsch

Die Nachfrage institutioneller Kunden nach Produkten, die unabhängig von der Marktentwicklung ein positives Ergebnis erzielen, ist in den letzten Jahren stark angestiegen. Da die Möglichkeiten, mit einem „Long-only“ Ansatz nicht nur in steigenden, sondern in jeder Marktphase eine positive Rendite zu gewährleisten, sehr beschränkt sind und auch eine gute Diversifikation keinen perfekten Schutz bietet, wurden sogenannte Long/Short-Strategien entwickelt.

## HI-Renten Euro Long/Short

Bereits im Jahr 2005 hat die Helaba Invest ein Long/Short-Portfolio für Euro Renten eingeführt, das im Rahmen einer aktiven Durationssteuerung und durch den Einsatz von Futures sowohl eine positive als auch eine negative Duration aufweisen kann. Mit einer Performance von 4,87% in 2007 (RexP 2,51%) konnte das Konzept auch in einem schwierigen Rentenjahr überzeugen. Inzwischen verwaltet die Helaba Invest nach diesem Konzept in einem institutionellen Publikumsfonds sowie im Rahmen von Spezialfonds ein Volumen in Höhe von ca. € 3 Mrd..



Benchmarkzusammensetzung:  
30.12.2005: REBP Subindex 3J, 02.01.2008: eb.rexx Gov. Germany 1,5 - 2,5 Jahre

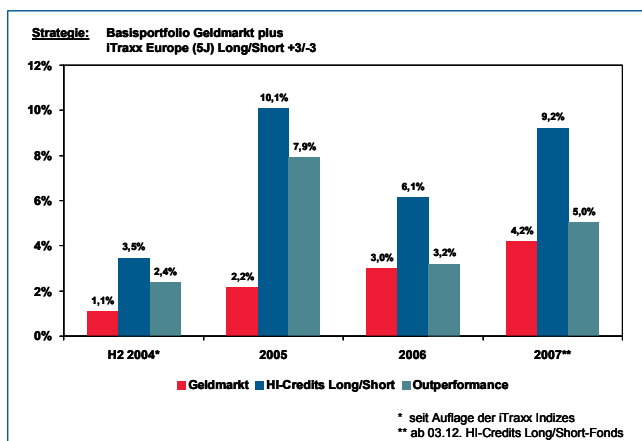
Nach dem Erfolg des HI-Renten Euro Long/Short-Ansatzes bietet die Helaba Invest seit 2007 mit dem HI-Credits Long/Short-Konzept und dem HI-Global Markets Long/Short-Konzept zwei weitere Long/Short-Strategien an. Alle Konzepte können sowohl als Spezialfonds sowie auch als Publikumsfonds umgesetzt werden.

Der Erfolg eines Long/Short-Ansatzes hängt dabei wesentlich von der Qualität der generierten Signale ab. Diese bilden die Entscheidungsgrundlage für die Long- oder Shortpositionierung. Während beim HI-Renten Euro Long/Short-Ansatz ein Relative Stärke-Modell zum Einsatz kommt, wird das Signal für die Positionierung bei den beiden neuen Strategien auf Basis eines monatlichen Taktischen Asset Allokation Modells (TAA) gewonnen.

Das TAA-Modell basiert auf einem Multifaktormodell. Ausgehend von bis zu 4.000 fundamentalen, technischen und Sentiment-Faktoren je Einzelmarkt werden hierbei monatlich Modelle gebildet, um die im folgenden Monat zu erwartende Markttrendite zu prognostizieren.

## HI-Credits Long/Short

Die Kreditmärkte konnten sich in den vergangenen Jahren dynamisch entwickeln und insbesondere Credit Default Swaps (CDS) sowie Credit-Indizes (iTraxx) haben sich als liquide Derivate und damit als Anlageinstrumente etabliert. Während CDS zur Absicherung von Einzelkreditrisiken dienen, kann durch den Einsatz der iTraxx-Index-Swaps das Gesamt-Creditexposure eines Portfolios gesteuert werden.



Bisher konnten Anleger bei traditionellen Long-only-Mandaten nur in Spreadeinengungsphasen profitieren. Durch den Einsatz von iTraxx im HI-Credits Long/Short-Portfolio kann der Investor hingegen sowohl von fallenden als auch von steigenden Credit Spreads profitieren.

Die Signale werden monatlich auf der Basis des Taktischen Asset Allokation für Kreditmärkte ermittelt. Grundgedanke des HI-Modells Credits ist es, dass sich aus der Vergangenheit Faktoren identifizieren lassen, welche die Marktpformance des Folgemonats erklären können. Die Ergebnisse des HI-

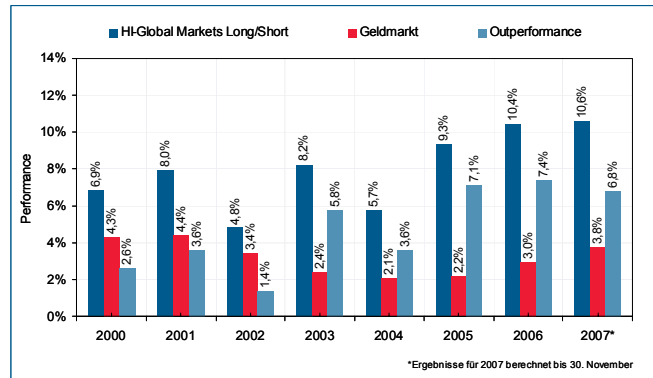
Modells Credits empfehlen entweder eine offensive oder defensive Positionierung in der Credit-Duration. Die Umsetzung erfolgt vorzugsweise über iTraxx-Index-Swaps. Bei einem Long-Signal erfolgt über hoch liquide Kreditderivate eine „Sell Protection-Positionierung“, um an einer erwarteten

ten Spreadingen zu partizipieren. Umgekehrt wird im Falle eines Short-Signals eine „Buy Protection-Positionierung“ eingenommen.

### HI-Global Markets Long/Short

Auch beim Global Markets Long/Short-Konzept ist es das Ziel, sowohl von steigenden als auch fallenden Märkten zu profitieren. Die Umsetzung der taktischen Signale erfolgt dabei mittels Futures.

Das Basisportfolio besteht bei diesem Ansatz aus kurzlaufenden Rentenpapieren, variabel verzinslichen Wertpapieren sowie einer Kasseposition. Die Aktienmärkte werden ausschließlich über Futures abgebildet. Auf Grund der günstigen Korrelationseigenschaften, der Verfügbarkeit hoch liquider Futures sowie einer guten Prognostizierbarkeit werden im Portfolio die folgenden acht Aktienmärkte abgebildet: Euroland, USA, Japan, England, Schweiz, Australien, Kanada und Südafrika. Durch die Abbildung der Aktienmärkte mittels Futures bestehen trotz der globalen Ausrichtung nur geringe Währungsrisiken.



Die Gewichtung für jeden Einzelmarkt ist grundsätzlich abhängig von dessen Korrelationseigenschaften und seiner Volatilität. Das bedeutet, dass ein Markt mit einer hohen Volatilität und weniger guten Korrelationseigenschaften gegenüber einem Markt mit einer geringen Volatilität und guten Korrelationseigenschaften untergewichtet wird (und umgekehrt). Ob eine Long- oder Short-Position eingegangen wird (positives oder negatives Vorzeichen), leitet sich aus einem Taktischen Allokationsmodell ab. Die maximale Aktienquote ist auf insgesamt 70% begrenzt.

Im Rahmen des Taktischen Allokationsmodells werden die Gewichtungen monatlich überprüft und bei veränderten Rahmenbedingungen – wie z. B. Anstieg der Volatilität eines Einzelmarktes – entsprechend angepasst. Steigt die Volatilität eines Marktes kurzfristig deutlich an, wird die Gewichtung im Portfolio halbiert. Dieser Volatilitätsfilter dient dazu, in volatilen Marktphasen das Einzelmarktrisiko noch weiter zu beschränken. Zusätzlich wird die Gesamtperformance des Portfolios durch einen Stop Loss gesichert. Der Stop Loss bezieht die aufgelaufene Wertentwicklung des Gesamtportfolios mit ein, um dem Absolute Return-Charakter des Konzepts auch hier Rechnung zu tragen. Wird die Stop Loss-Marke erreicht, werden alle Future-Positionen bis zum nächsten Allokationssignal geschlossen, d. h. das Portfolio bleibt bis dahin nahezu risikolos in kurzlaufenden Rentenpapieren und Kasse investiert.

### 4. Führende Position als Master-KAG weiter ausgebaut

Auch in 2007 war ein wesentlicher Erfolgsfaktor der Gesellschaft das Angebot als Master-KAG. Das verwaltete Volumen konnte in diesem Geschäftsfeld von € 22,0 Mrd. auf € 26,37 Mrd. gesteigert werden. Hiervon managt die Helaba Invest selbst ein Volumen von € 8,8 Mrd.. Wie in den Jahren zuvor haben auch in 2007 viele Anleger die Möglichkeit einer steuerneutralen Fondsfusion genutzt.



Zur Beurteilung ihrer Leistungsfähigkeit hat sich die Helaba Invest in 2007 von der Wiesbadener Rating Agentur TELOS raten lassen und wurde als Master-KAG mit der Note 1- (Ausblick Note 1) bewertet. Damit erhielt die Helaba Invest als erste Master-KAG die Auszeichnung „Exzellente“ – das beste Rating, das bislang in Deutschland an eine Master-KAG vergeben wurde.

Im Rahmen des Rating-Prozesses haben die Analysten von TELOS die Geschäftsabläufe der Helaba Invest in den vier Kategorien Manage-

ment, Kunden, Produktion und Infrastruktur analysiert und bewertet. Als überdurchschnittlich gut wurden die Bereiche „Kunden“ und „Infrastruktur“ beurteilt. Diese Einschätzung ist auf das sehr weite Administrations-, Serviceleistungs- und Produktangebot mit einem umfangreichen und kundenorientierten eReporting sowie die Einbettung in eine hervorragende technische Infrastruktur zurückzuführen. Im Bereich „Management“ konnte die Helaba Invest durch eine ausgesprochen hohe Stabilität innerhalb des Helaba-Konzerns und eine klare Unternehmensstrategie überzeugen.

Sehr hohe Ansprüche erfüllt die Helaba Invest auch bei der „Produktion“. Hier sind neben der reibungslosen Integration des Fondsbuchhaltungssystems Xentis auch die hohen Maßstäbe an das Qualitätsmanagement hervorzuheben.

Der komplette Rating-Report steht auf der Internetseite der Helaba Invest ([www.helaba-invest.de](http://www.helaba-invest.de)) als Download zur Verfügung.

## 5. Das Börsengeschehen im Rückblick

Die Weltwirtschaft wuchs im Jahre 2007 erneut kräftig. Besonders die Emerging Markets trugen überproportional zum weltweiten Wirtschaftswachstum bei. Die BIP-Daten im Euroraum blieben über das Jahr 2007 robust. Trotz einer Abschwächung über das gesamte Jahr 2007 konnte im dritten Quartal noch immer eine annualisierte Wachstumsrate von 2,7% ausgewiesen werden. Die USA erreichte im selben Quartal eine Wachstumsrate von 2,8%.

Die führenden Aktienindizes verzeichneten auch in 2007 ein klares Plus. Der Dow Jones markierte im Oktober ein Allzeithoch und beendete das Jahr mit einem Zugewinn von 6,9%. In Europa konnte der DJ EuroStoxx 50 Index eine Performance von 9,6% erzielen. Deutlich stärker präsentierte sich der DAX, der 22,3% hinzugewann. Eine Ausnahme von dieser positiven Entwicklung bildet lediglich der japanische Aktienmarkt (Topix), der einen Rückgang von 11,1% verzeichnete.

Die Jahresbilanz für Euro-Staatsanleihen fiel hingegen mager aus. Der eb.rexx Government Germany Index erzielte in 2007 eine Performance von nur 2,82%. Von den spürbaren Verlusten in der ersten Jahreshälfte konnten sich die Anleihenotierungen in Folge der im zweiten Halbjahr fortdauernden Subprime-Krise erholen. Die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen fiel von 4,60% per Ende Juni um ca. 30 Basispunkte zum Jahressende auf 4,30% zurück. Im kurzen und mittleren Laufzeitenbereich kam es im gleichen Zeitraum zu einem noch stärkeren Absinken der Renditen. Zweijährige Staatsanleihen fielen von 4,45% um 50 Basispunkte auf 3,95%, fünfjährige Staatsanleihen fielen von 4,55% um 40 Basispunkte auf ein Renditeniveau von 4,15%.

Die positive Entwicklung sowohl im realwirtschaftlichen als auch im finanziellen Sektor ist umso überraschender, als im Juli 2007 erstmals massive Probleme am US-Immobilienmarkt sichtbar wurden. Ursächlich hierfür waren die steigenden Hypothekenzinsen, die es vielen Hausbesitzern erschwerte, ihre Darlehen fristgerecht zu bedienen. Insbesondere bei Krediten an Schuldner minderer Bonität erhöhte sich die Ausfallrate. Verstärkt wurde die Krise dadurch, dass Subprime-Kredite von Banken nicht nur gebündelt und weitergereicht, sondern auch in die eigenen Bücher übernommen oder in Zweckgesellschaften ausgegliedert wurden.

Die Immobilienkrise entfaltete sich über zwei Wirkungskanäle: Zum einen bestand die Gefahr, dass in Folge einer nachlassenden Konsumlust eine markante Wachstumsabschwächung in den USA eintritt. Im Zuge dieser Befürchtungen gaben die Renditen amerikanischer und europäischer Staatsanleihen nach, während sich der Zinsabstand zu Unternehmensanleihen deutlich ausweitete. Zum anderen war zu befürchten, dass mehrere Finanzinstitute gezwungen sein würden, Wertberichtigungen vorzunehmen. Während sich der Konsum zunächst als überraschend stabil erwies, führten die Problembilanzen der Finanzinstitute zu einer Verknappung des Geld- und Kreditangebots. Dies veranlasste die Notenbanken in den USA und Europa zum Eingreifen. So senkte die FED dreimal den Leitzins. Die EZB und andere Zentralbanken setzten erwartete Zinsanhebungen aus. Während die Maßnahmen zunächst ihre Wirkung nicht verfehlten und eine gewisse Beruhigung eintrat, trugen weitere negative Nachrichten, insbesondere aus dem Bankensektor, im vierten Quartal nochmals zu einer verstärkten Risikoaversion bei.

Dies führte zum Jahresende zu steigenden Zinsen am Geldmarkt, fallenden Renditen amerikanischer und europäischer Staatsanleihen und zu einer erneuten Ausweitung der Renditeaufschläge bei Unternehmensanleihen.

## 6. Ausblick

Die Angst vor einer Rezession in den USA sowie inflationäre Tendenzen in der EU werden nach Meinung der Helaba Invest den Euro-Rentenmarkt im Jahr 2008 prägen. Am Verlauf der Zinsstruktur von US-Staatsanleihen lässt sich ablesen, dass mit kräftigen Zinssenkungen in den USA gerechnet wird. Eine Entlastung der privaten Haushalte, der Unternehmen und speziell der Banken soll der US-Wirtschaft helfen, eine längere rezessive Phase abzuwenden.

Der Start ins neue Jahr war von einer ungewöhnlich hohen Volatilität an den internationalen Finanzmärkten gekennzeichnet. Während Aktien deutlich nachgaben, konnten Staatsanleihen Kursgewinne verzeichnen. Unternehmensanleihen mussten weitere Renditeaufschläge hinnehmen. Gleichwohl sollten die positiven Einflussfaktoren des vergangenen Jahres auch in 2008 ihre Gültigkeit behalten: eine abnehmende Abhängigkeit der globalen Wirtschaft vom US-Wachstum, eine stabile Ertragslage im nichtfinanziellen Unternehmenssektor und die von den Notenbanken eingeleiteten Maßnahmen zur Liquiditätsversorgung. Unterstützung dürfte den Märkten zudem das jüngst angekündigte Konjunkturprogramm der US-Regierung bieten. Gleiches gilt für die bereits erfolgte außerordentliche Leitzinssenkung der FED.

Für amerikanische und europäische Staatsanleihen resultiert aus den weiterhin existenten Zinssenkungsfantasien insbesondere am kurzen Ende ein positiver Ausblick. Allerdings scheint die Neigung der EZB zu massiven Zinssenkungen deutlich weniger ausgeprägt zu sein als auf Seiten der FED. Tatsächlich scheinen die konjunkturellen Aussichten für Europa besser zu sein als die der USA, wie verschiedene Indikatoren und Umfrageergebnisse andeuten. Dementsprechend werden für europäische Unternehmen relativ stabile Gewinne erwartet, was Unternehmensanleihen insgesamt attraktiv erscheinen lässt. Unternehmensanleihen könnten zusätzlich von rückläufigen Risiken durch M&A-Transaktionen und LBOs profitieren. Die mittlerweile im langjährigen Vergleich sehr hohen Renditeaufschläge sollten daher auf mittlere Sicht wieder auf ein niedrigeres Niveau zurückfinden. Angesichts der wieder etwas steileren Zinsstrukturkurve dürfte sich die Ertragslage der Banken verbessern und die Aufschläge im Bankensektor wieder zurückgehen.

Insbesondere die Long/Short-Konzepte der Helaba Invest eröffnen den Anlegern sowohl in steigenden als auch fallenden Märkten attraktive Chancen. Die Kombination der unterschiedlichen Absolute Return-Strategien bietet zudem eine breite Diversifikation und reduziert so das Risiko.

Auch in 2008 will die Helaba Invest ihr Angebot an Long/Short-Strategien weiter ausbauen. Geplant sind ein Devisen Long/Short-Konzept, ein Rohstoff Long/Short-Konzept sowie eine Hedgefonds-Strategie, welche die verschiedenen Ansätze miteinander kombiniert. Die Long/Short-Ansätze der Helaba Invest werden alle auf Basis quantitativer Investmentansätze gemanagt. Neben der Dienstleistung als Master-KAG zählt das quantitative Asset Management zu den beiden Kerngeschäftsfeldern der Gesellschaft. Im Rahmen dieser 2-Säulen-Strategie ist es das Ziel der Helaba Invest, das verwaltete Volumen zum Jahresende 2007 in Höhe von € 36,24 Mrd. auf € 42 Mrd. zu steigern.

## 7. Kontakt

Helaba Invest  
Kapitalanlagegesellschaft mbH

Geschäftsführung:

Postanschrift:  
JUNGHOF  
Jung Hofstr. 24  
60311 Frankfurt am Main  
Fax Nr.: (0 69) 2 99 70 – 6 30  
Uwe Trautmann (Vorsitzender)

Karl-Wilhelm Knigge

Dr. Christian Popp

Dr. Hans-Ulrich Templin

Tel. Nr.: (069) 2 99 70 – 1 50  
Email: Uwe.Trautmann@helaba-invest.de  
Tel. Nr.: (069) 2 99 70 – 1 53  
Email: Karl.Knigge@helaba-invest.de  
Tel.Nr.: (069) 2 99 70 – 6 23  
Email: Christian.Popp@helaba-invest.de  
Tel.Nr.: (069) 2 99 70 – 6 44  
Email: Hans-Ulrich.Templin@helaba-invest.de