

Global Bonds & Absolute Return:

Makroökonomische Einschätzungen als Erfolgsfaktor

INVESTMEET März 2010
Markus Krygier, PhD

Ein globaler Asset Manager mit zwei großen Mutterhäusern



CRÉDIT AGRICOLE S.A.

- **Shareholders' Equity: €63,7 Mrd (31/12/2008)***
- **Eine führende Bankengruppe; Nr. 1 in Frankreich, Nr. 3 in Europa und Nr. 9 weltweit bezüglich des Tier One² Kapitals**



SOCIETE GENERALE

- **Shareholders' Equity: €40,9 Mrd (31/12/2008)**
- **Eine der führenden europäischen Finanzgruppen mit Dependancen in 82 Ländern**

75%

Amundi

ASSET MANAGEMENT

25%

Neuer Brand - lange Tradition: Amundi gehört weltweit zu den Marktführern im Asset Management.

Amundi

ASSET MANAGEMENT

€650.8 Mrd AUM⁵



*Data über Credit Agricole Group 1. Banque de France per 31/12/2008

2. The Banker, Juli 2009 basiet auf Tier One Kapital von Crédit Agricole Group 3. Rating per Dezember 2009 4. Rating per Mai 2009 5. Amundi proforma Daten per September 2009. 6. Assets under Management - IPE Top 400 Juli 2009, Daten per 31 Dezember 2008. 7. Assets under Management - GI100 September 2008, Daten per Juni 2008.

Inhalt

1. Amundis Global Bond Management
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor
3. Erfahrungen aus der großen Finanzkrise
4. Portfoliomanagement und Produktangebot

1. Global Bonds und FX: Das Management-Konzept

Philosophie, Stil & Prozess

Wir sind ein multi-dimensionaler Top-Down-Manager

- **Langfristig** Fokus auf Marktgleichgewichte

- **Diversifizierung** Assets, Investitionshorizonte, Managerprofile

- **Risikoallokation** Simultane Betonung von Investitionsideen und Portfoliokonstruktion

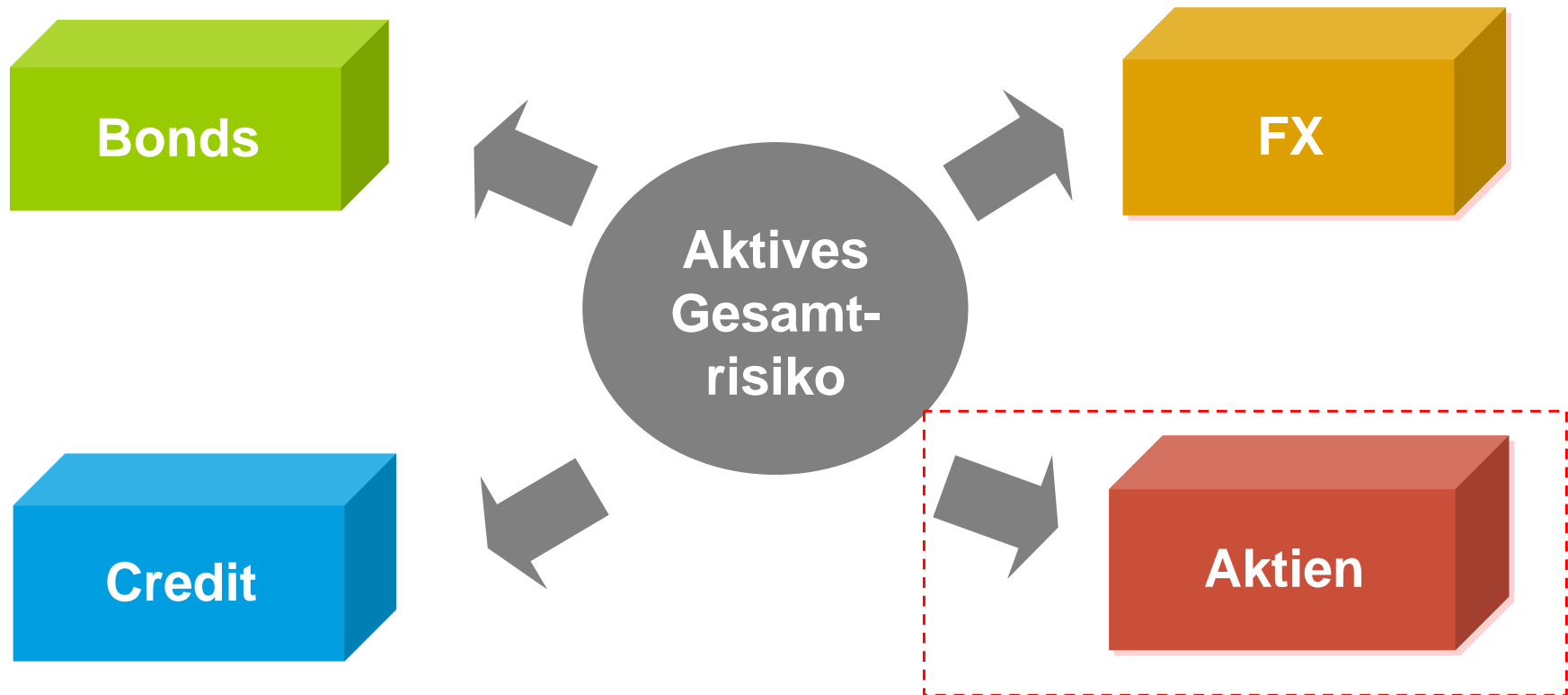
- **Proaktiv** Positionierung und Liquiditätsmanagement

- **Konsistent** Investmentprozess

1. Global Bonds und FX: Das Management-Konzept

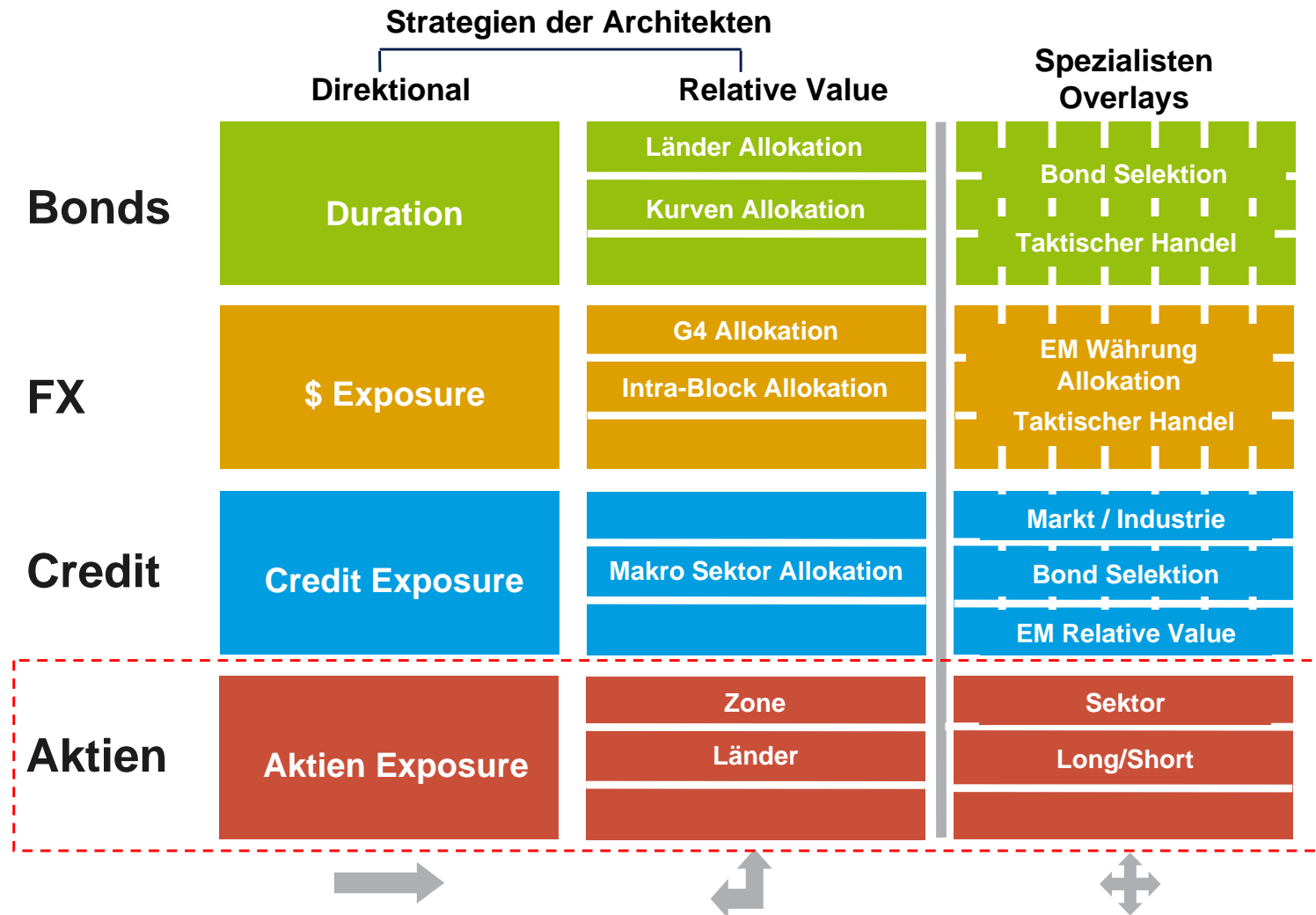
Philosophie, Stil & Prozess

Statistische und objektive Diversifizierung schafft Risikoreduzierung und Ertragsnormalisierung



1. Global Bonds und FX: Das Management-Konzept

Alpha durch 3 bzw. 4 meist wenig korrelierte Asset-Klassen und 3 Ansätze



1. Global Bonds und FX: Das Management-Konzept

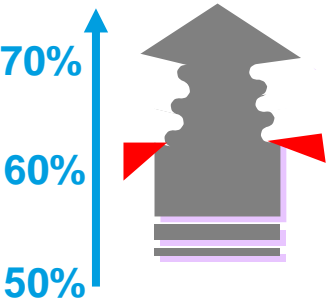
”Langfristig kann sich ein Portfoliomanager nicht nur auf seine Vorhersagen verlassen!”

Globales Alpha

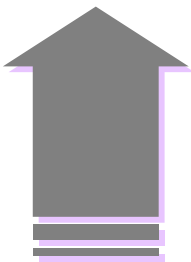
Individuelles Alpha

**=
X**

Organisation
Team, Prozess



- Begrenzte Erfolgsquote
- Begrenzte Belastbarkeit
- Exponentieller Ressourcenverzehr



- Konsistenz von Investitionsentscheidung u. Position
- Erhöhte Belastbarkeit

2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor

Zitate vom Vorabend der Krise

- ❑ **June 20th, 2007 – US Fed Chairman Bernanke: (the subprime fallout) ``will not affect the economy overall."**

- ❑ **July 12th, 2007 – US Treasury Secretary Paulson: "This is far and away the strongest global economy I've seen in my business lifetime...."**

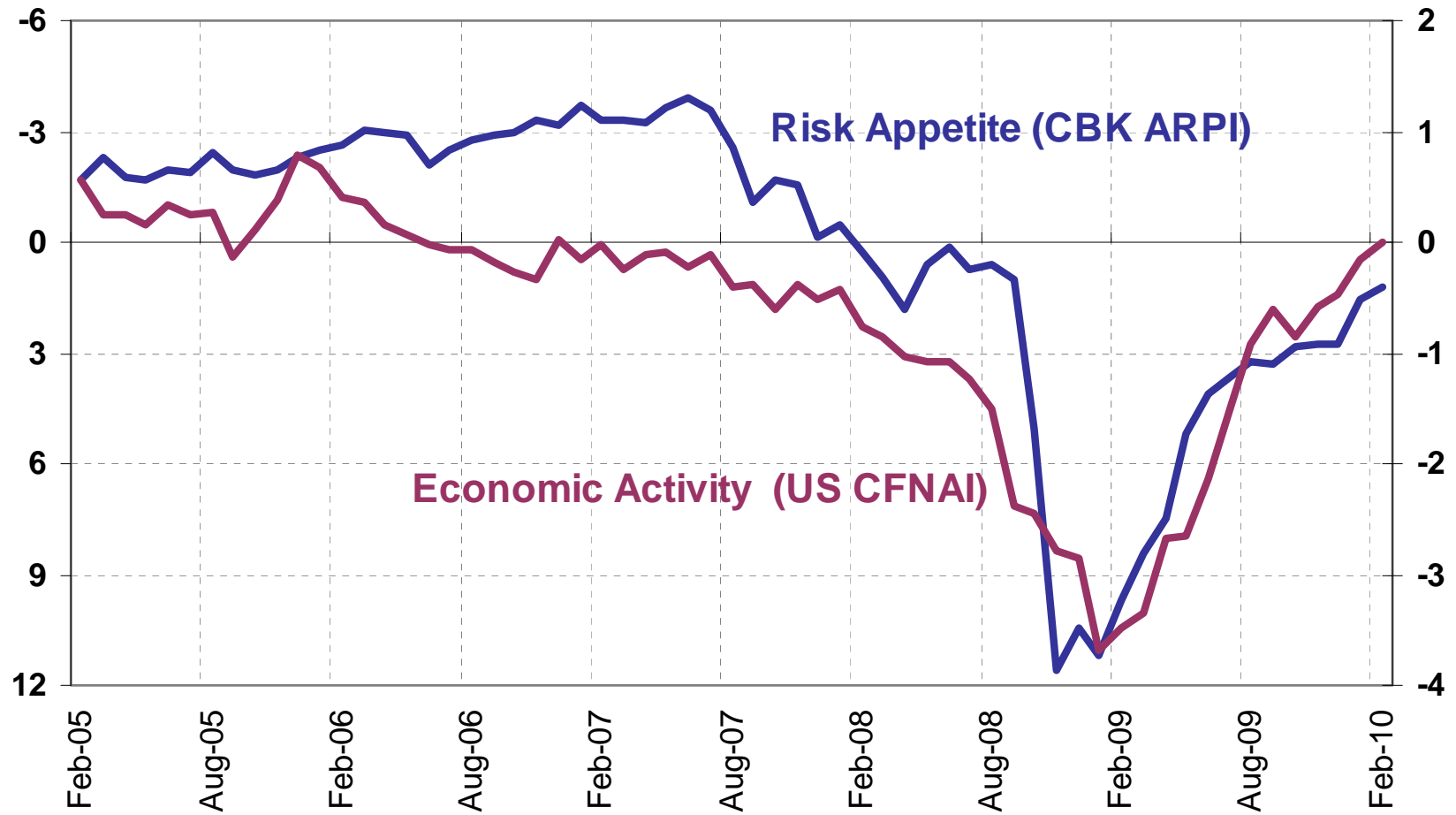
- ❑ **August 1st, 2007 – US Treasury Secretary Paulson: "I see the underlying economy as being very healthy ..."**

2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor

- ❑ Die „große Rezession“ traf die meisten Marktteilnehmer, Volkswirte, und Wirtschaftspolitiker wie ein Blitz aus heiterem Himmel.
- ❑ Katastrophaler konjunktureller Einbruch, aggressivste geld- und fiskalpolitische Reaktionen in den meisten betroffenen Ländern und extreme Finanzmarktvolatilität bedeuten für die meisten Investoren Neuland.
- ❑ „Normale“ zyklische Konjunkturmuster zur Erstellung von Investitionsstrategien sind unter solchen Bedingungen nur bedingt tauglich. **Vielmehr bedarf es einer unabhängigen, innovativen und kreativen Makroanalyse, um volkswirtschaftliche Szenarien im Umfeld erhöhter Makro-Unsicherheit in erfolgsversprechende Strategien umzusetzen.**

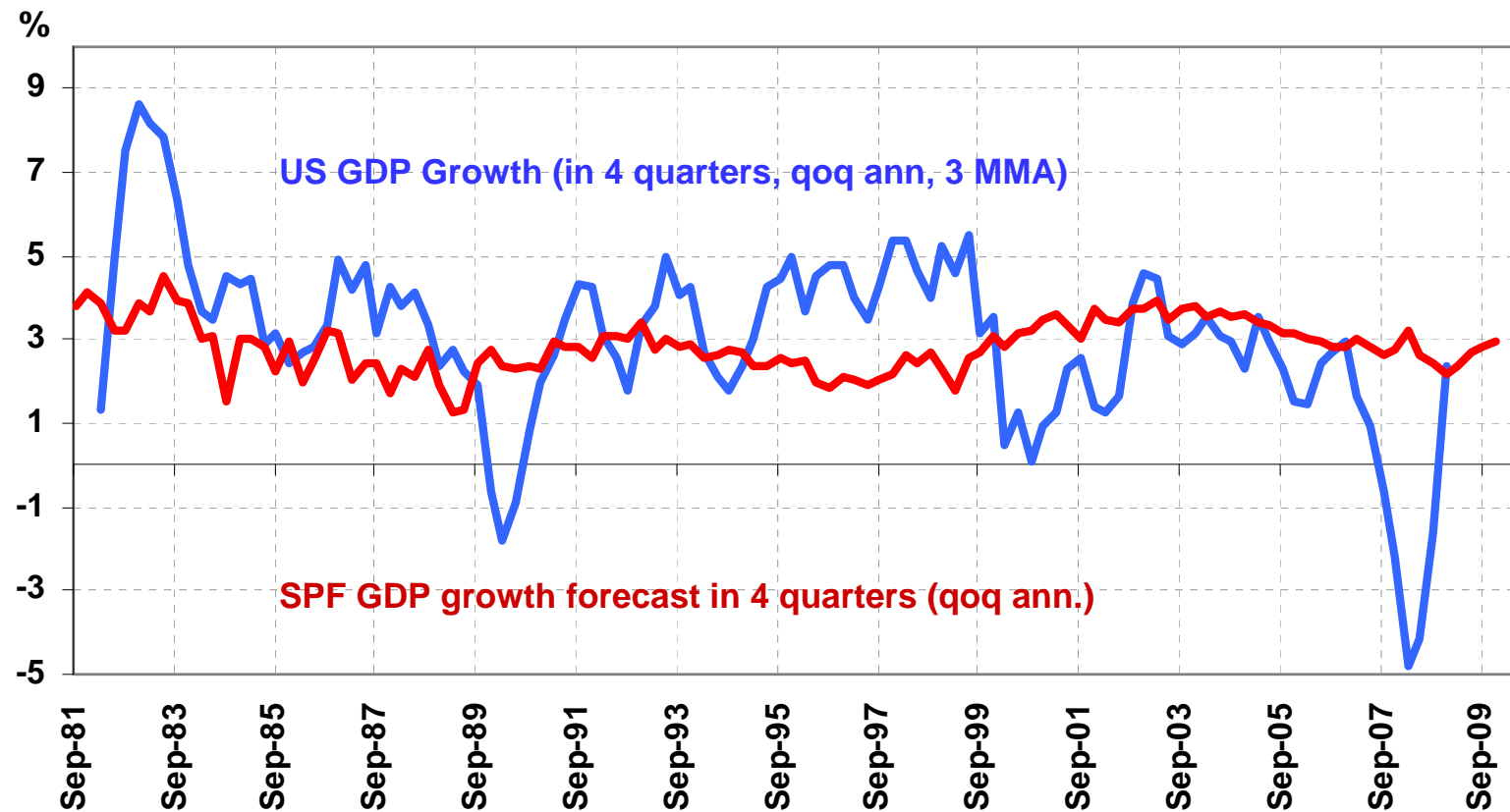
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor

Warum ist Makro wichtig?



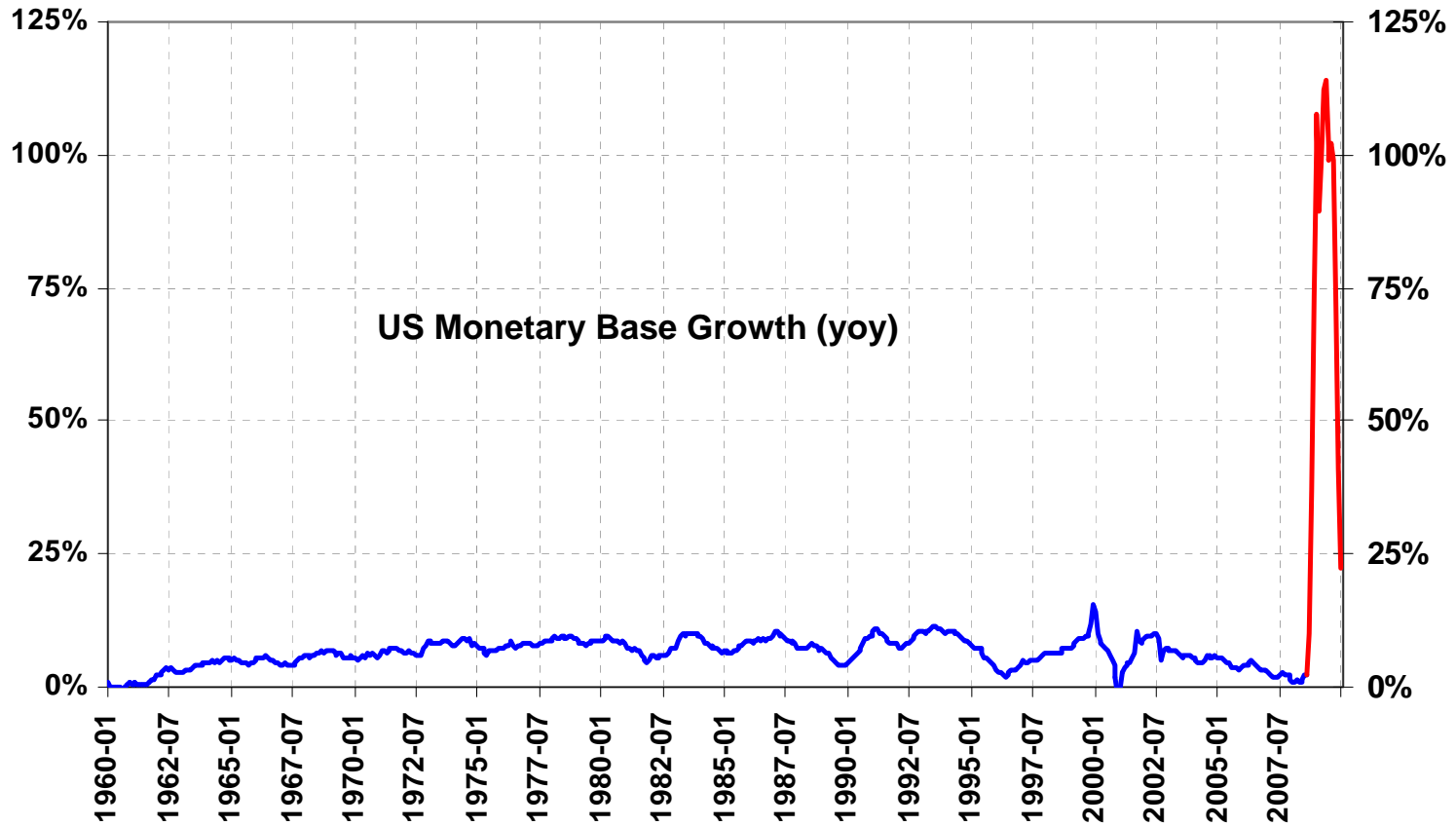
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor

Vorsicht Falle - Der Konsens ist der Feind des Anlegers



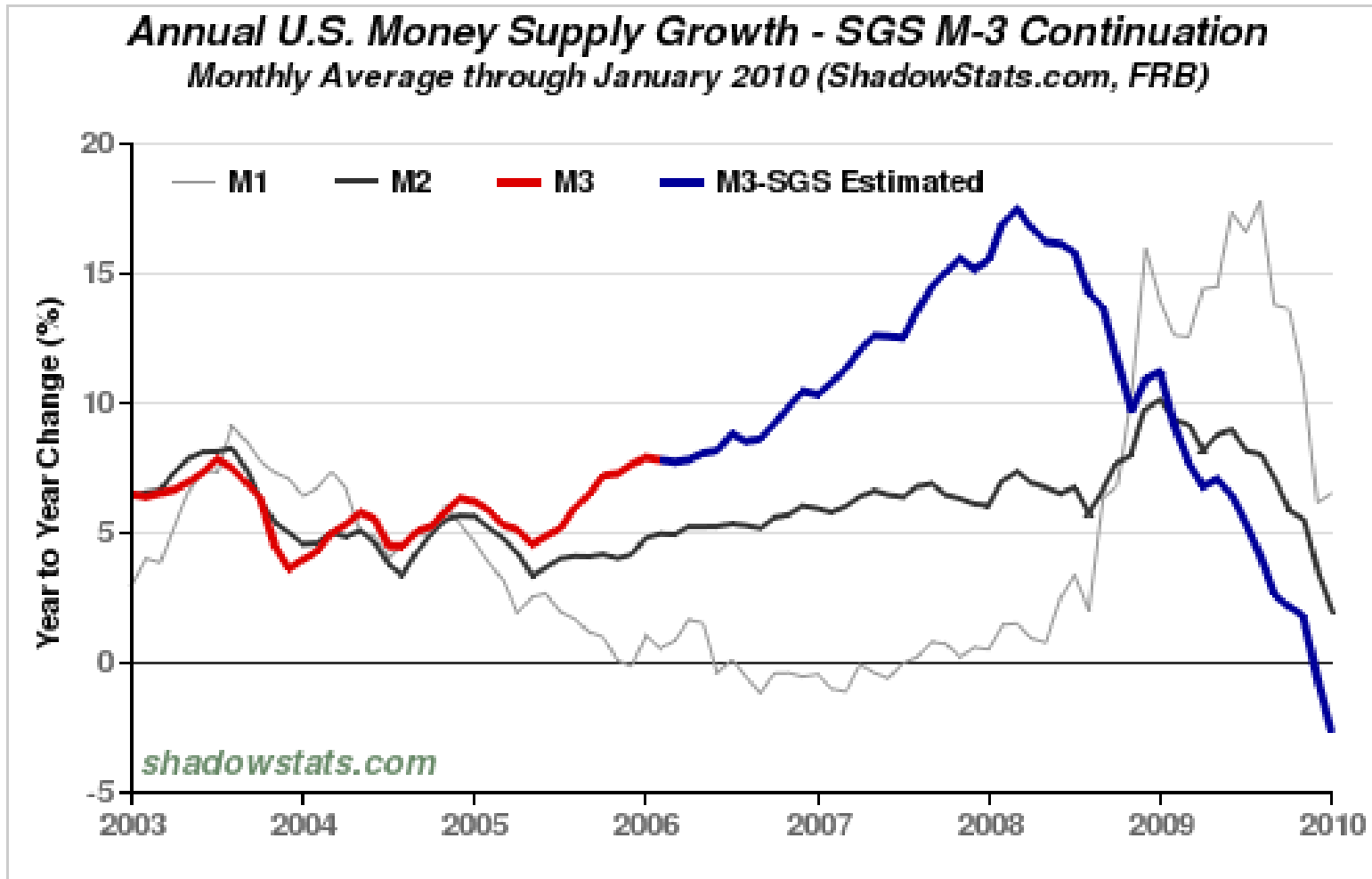
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor

Vorsicht Falle - Voodoo Monetarismus

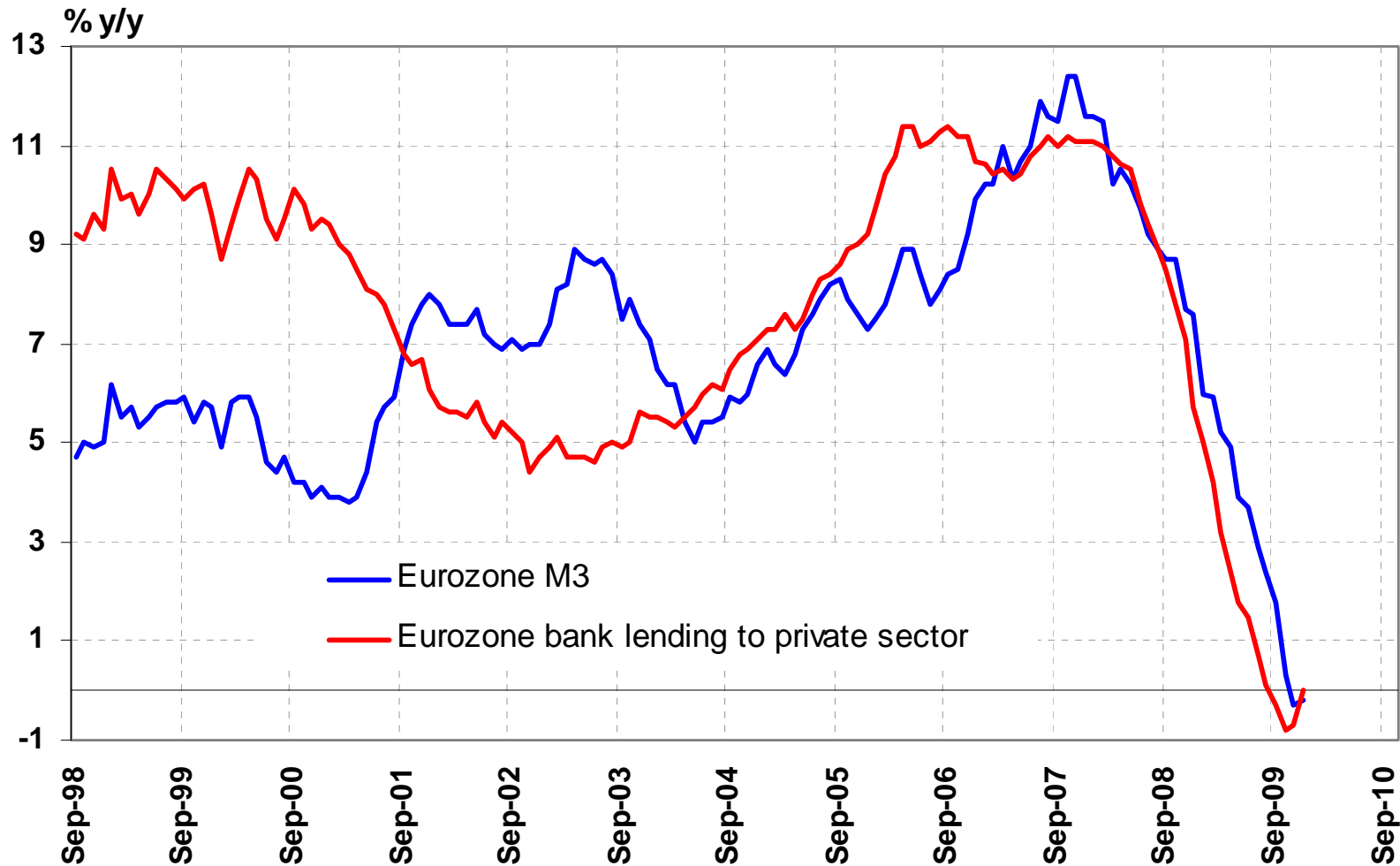


$$M \times \bar{V} = P \times \bar{Q}$$
$$\Delta M = \Delta P$$

2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor



2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor



2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Ausblick 2010

Standortbestimmung

- Die globale Rezession liegt hinter uns, aber
- De-Leveraging
- Geringer Inflationsdruck

Schlüsselfaktoren für die konjunkturelle Entwicklung

- Der „globale“ Konsument
- Wirtschaftspolitik – „Exitstrategien“

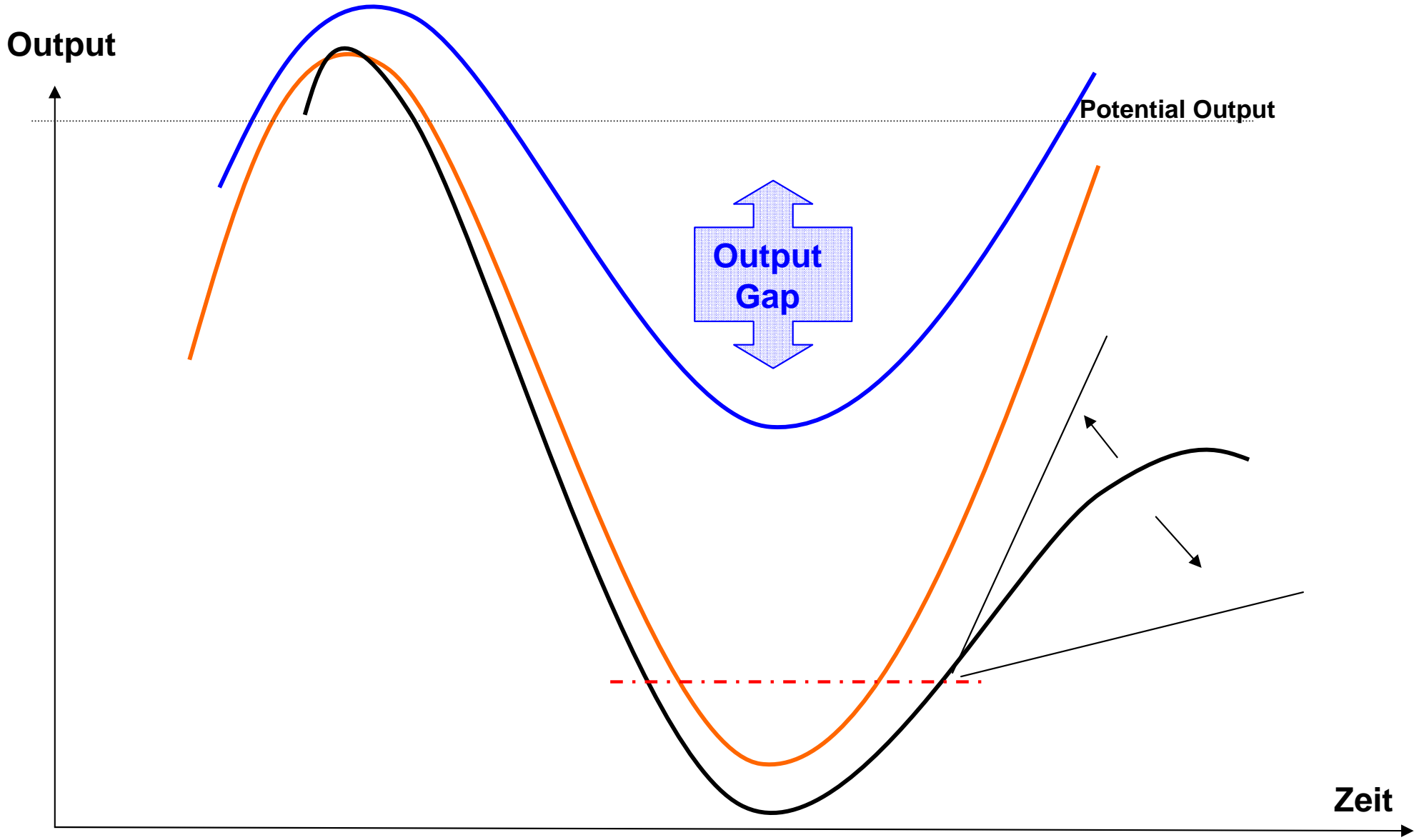
Basis-Szenario

- Kurzfristig: Fortgesetzte Erholung; Wirtschaftsdaten könnten positiv überraschen.
- Mittelfristig: Flaches Erholungsprofil mit negativen Marktüberraschungen; Inflation geringer als vom Markt erwartet.

Risiko-Szenarios

- Wachsende Makrounsicherheit u. De-Leveraging verursachen einen „Double-Dip“
- Erneute Turbulenzen im Finanzsektor
- Wirtschaftspolitische Fehler: Übereilte Rücknahme der Stimuli

2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Ausblick 2010



2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Marktausblick 2010

Renditen

- Neutral

Relative Bond-Allokation

- Übergewichtung der europäischen Peripherie

Renditestrukturkurven

- Kurvenverflachung

Credit

- Es bestehen weiterhin interessante Nischen für selektive Investitionen (z.B. Emerging Markets, ABS)

Währungen

- Der Euro bleibt weiterhin deutlich überbewertet
- Ein schwächerer Yen ist Japans letzter Trumpf im Kampf gegen die Deflation

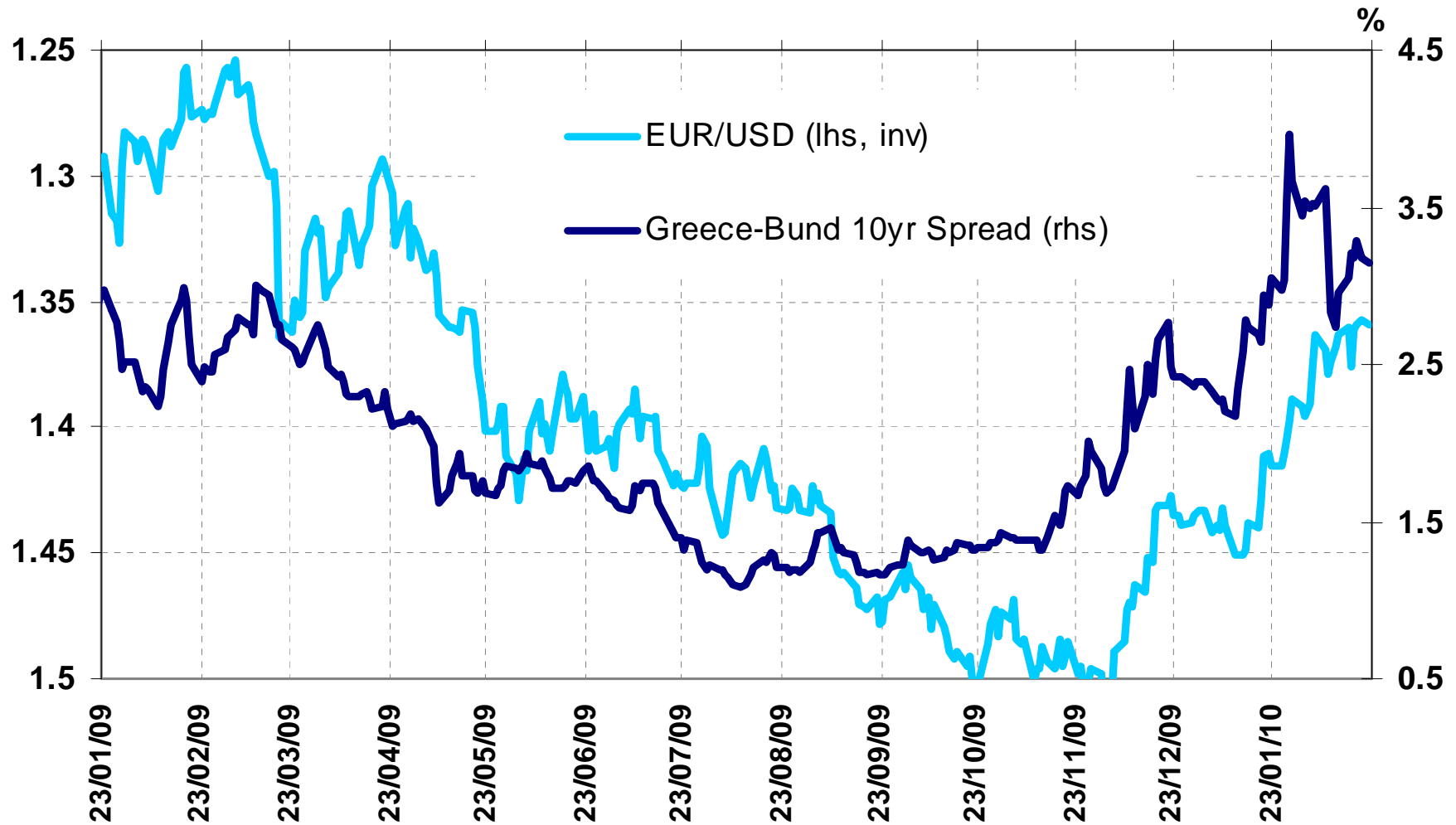
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Ausblick 2010

- ❑ Hohe Makrounsicherheit erfordert einen auf Alternativszenarios beruhenden Investitionsprozess
- ❑ Vielfältige Formen der Diversifizierung sind notwendig um eine robuste Portfolio-Outperformance zu ermöglichen

- ❑ **Beispiele:**
 - ❑ **Griechische Bonds und der Euro**
 - ❑ **Renditestrukturkurven – Verflachung oder Verflachung?**
 - ❑ **Der skandinavische Bärenhedge**

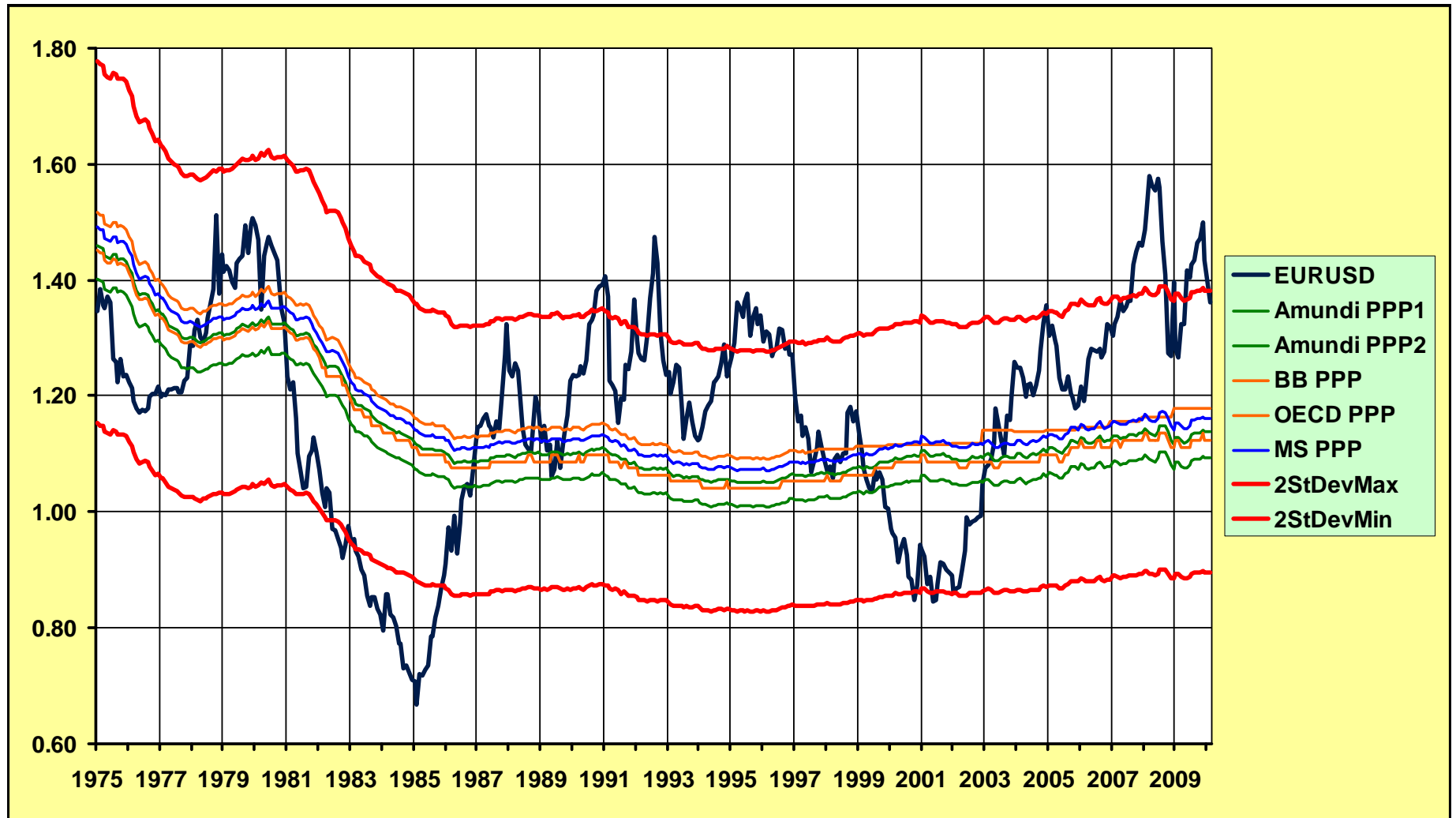
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Ausblick 2010

Beispiel: Griechische Bonds und der Euro # 1



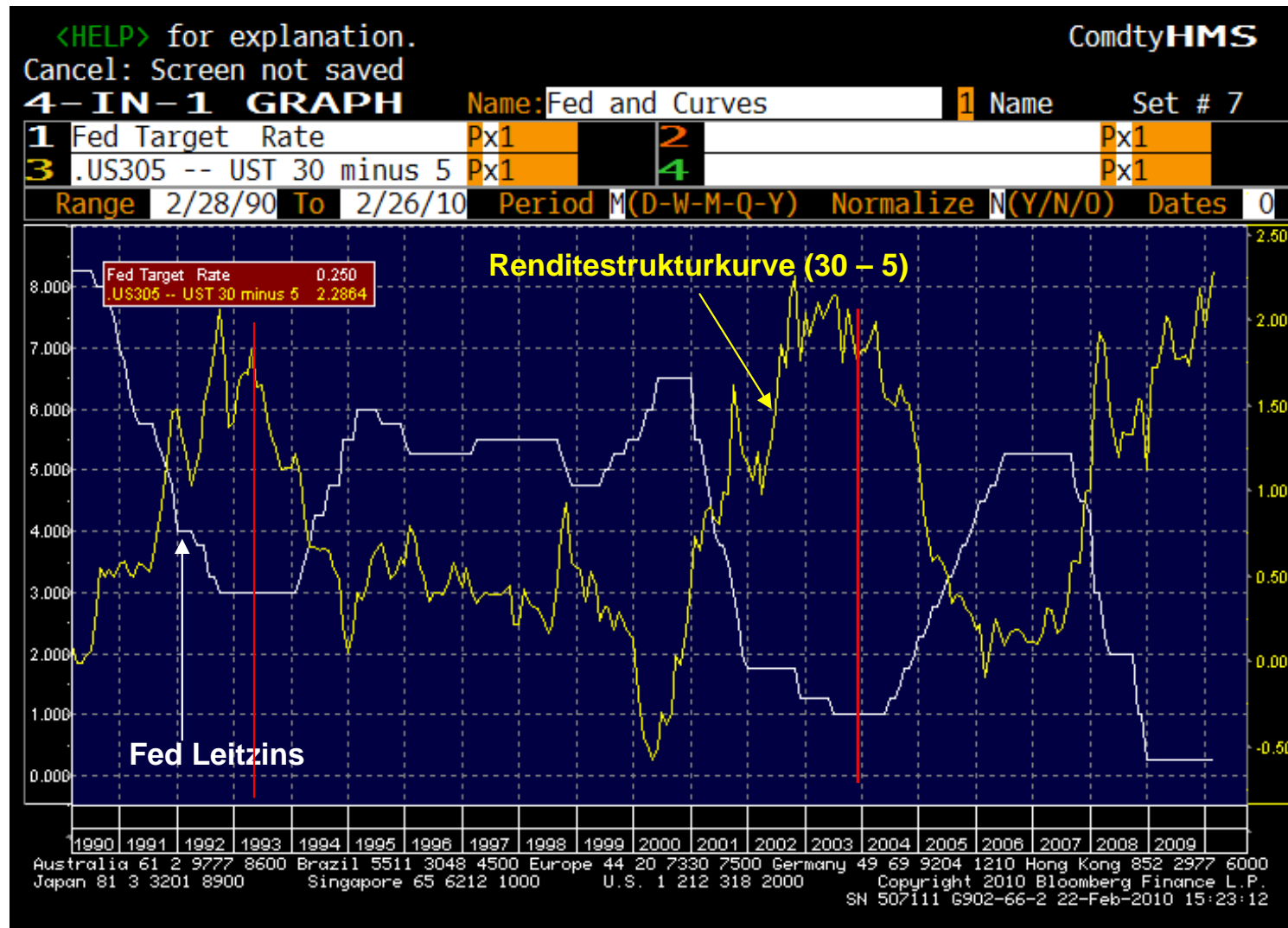
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Ausblick 2010

Beispiel: Griechische Bonds und der Euro #2



2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Ausblick 2010

Beispiel: Renditestrukturkurve



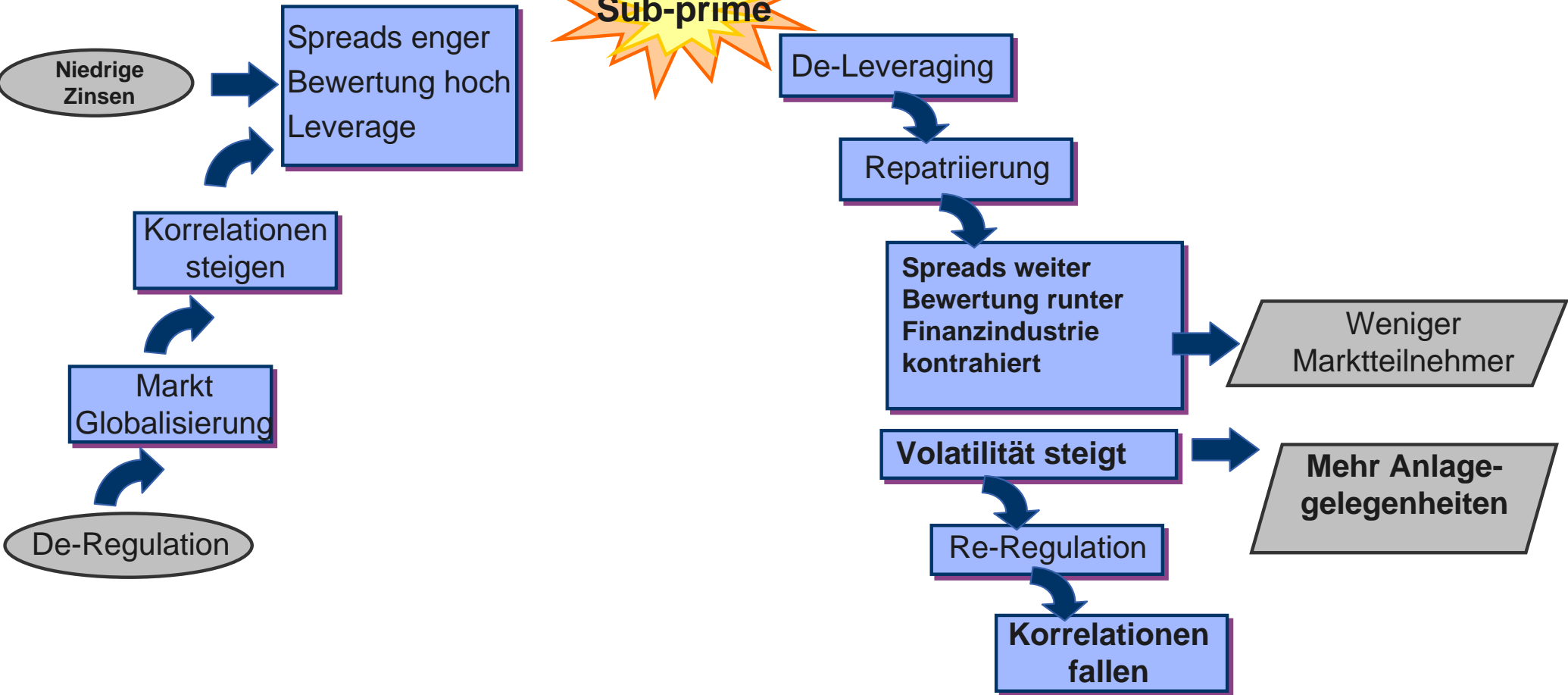
2. Makroeinschätzungen als Erfolgsfaktor - Ausblick 2010

Beispiel: Der skandinavische Bärenhedge



3. Erfahrungen und Reaktionen in der großen Finanzkrise

Krise (2007-2008)

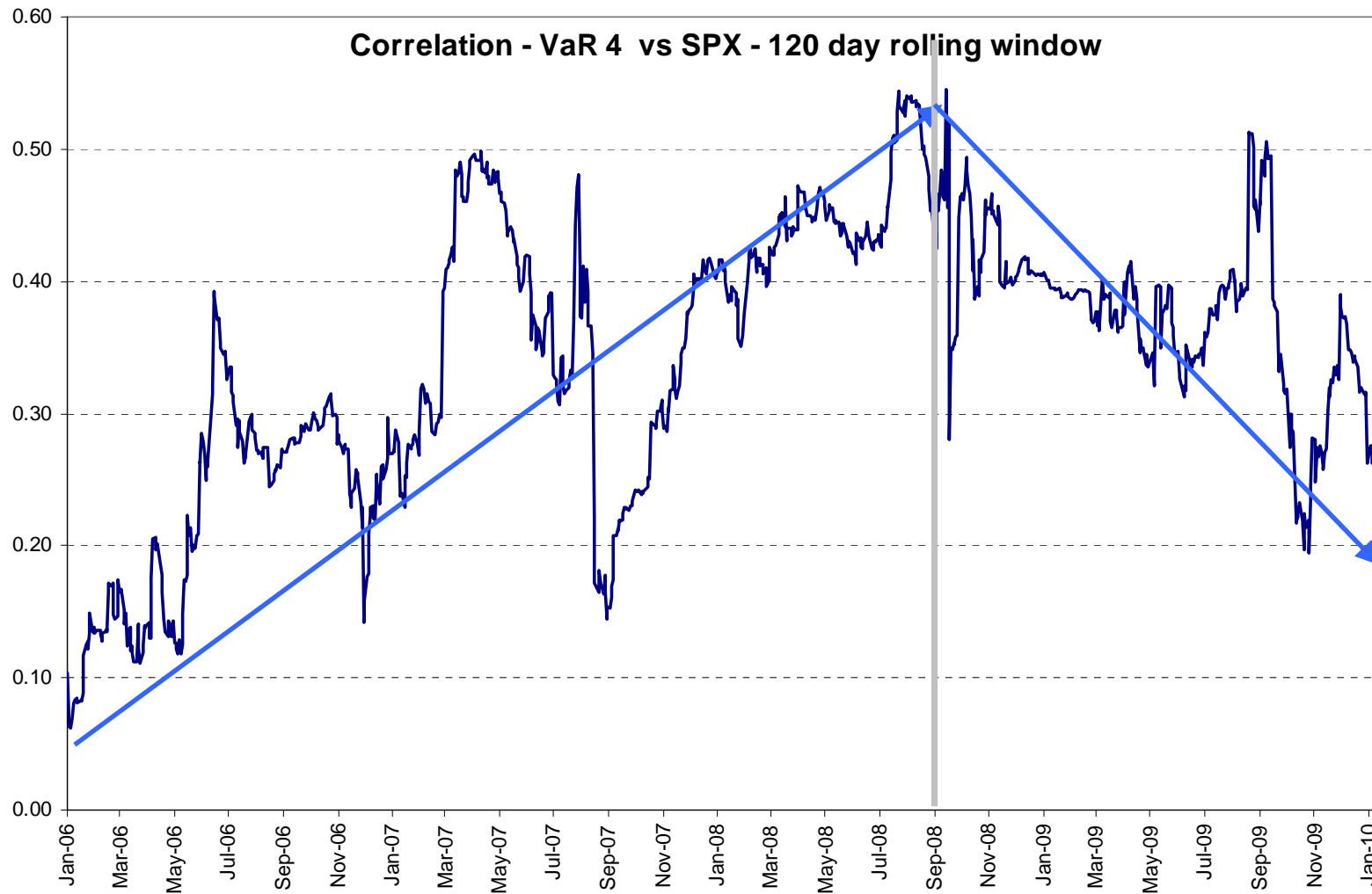


Vor der Krise

Krise

Nach der Krise

3. Erfahrungen und Reaktionen in der großen Finanzkrise



4. Portfoliomanagement: Ein klar definierter Entscheidungsprozess

Zentrale Marktmeinungen

- Qualitative Auffassungen resultieren in Ergebnissen (9-Punkte Skala) von sehr negativ (--) bis sehr positiv (++)
- Basieren auf vielfältigen Informationen (Makroökonomisch, Bewertung, Handelsströme ...)
- Teammeetings immer, wenn der Markt es erfordert
- Vielfältige Prognose- und Investmentzeiträume
- Meinungen nur für Strategien, zu denen es eine starke Überzeugung gibt.
- Übersichtliche Dokumentation der Meinungen

	Horizon	Views	
OECD GOVERNMENT BONDS	Duration	SHORT =	
	Country Allocation		
	G4 allocation	=	
	Greece vs. CORE	MEDIUM +	
	Yield Curve Allocation		
	Flattening UK 5-30	LONG +	
	Flattening EMU 5-30	LONG +	
	Flattening US 5-30	LONG +	
	USD-bloc	LONG ++/2	
	USD	LONG +	
CURRENCIES	MXN	MEDIUM +	
	Yen-bloc	LONG -/2	
	JPY	LONG -	
	KRW	MEDIUM +/2	
	Euro-bloc	LONG -/2	
	EUR	LONG -	
	NOK	MEDIUM +/2 (+)	
	SEK	MEDIUM + (+/2)	
	GBP	MEDIUM = (+/2)	
	CHF	SHORT -/2	
COMMODITY	PLN	SHORT = (+/2)	
	Commodity-bloc	MEDIUM -/2	
	AUD	SHORT =	
	CAD	MEDIUM -/2	
	NZD	SHORT =	
	Emerging-bloc	MEDIUM +/2	
	CREDIT	Credit asset class	MEDIUM +
		Emerging external debt	MEDIUM +
		Emerging local debt	MEDIUM +/2
		ABS-MBS	MEDIUM +
Financials		MEDIUM =	
Corporate Inv. Grade	MEDIUM -/2		

4. Portfoliomanagement: Marktmeinungen in Portfolios übersetzen

Ein Manager kann nicht alle Korrelationen und Volatilitäten berücksichtigen.
Ein proprietäres Programm ermöglicht maximale Konsistenz.

Zentrale Marktmeinungen

OECD GOVERNMENT	Duration:	=
	Country allocation :	X
	Japan vs. EMU bonds	
	UK vs. EMU bonds	
	US vs. EMU bonds	
Yield curve segment allocation :	Flattening UK 5-30	1 year +
	Flattening EMU 5-30	1 year +
	Flattening US 5-30	1 year +
	CURRENCY	USD
	Yen-bloc	>1 year -
	Euro-bloc	>1 year -
	Commodity currency bloc	1 year -/2
	Emerging-bloc	>1 year +/2 (=)
CREDIT	Credit asset class*	6 mths + (++)/2
	Emerging external debt	6 mths +
	Emerging local debt	
	ABS-MBS	1 year +
	Swap/Financials	--- = (+/2)
	Corporate Inv. Grade	6 mths -/2

Currencies	Gvt Bonds	VaR breakdown																		
EUR	Ccy	1-3y	3-7y	7-15y	15-35y	Total	swap	USD	Inter.	Intra.	Eng	Expo.	Zone	Country	Curve	Corp. exposur	Eng mkt expo.	Corporate pick	Eng mkt overl.	Trading
SEK	1.2	-19	-20	0	65	26	32	68	24	82	63	32	19	6	-5	24	43	25	46	16
NOK	3.0																			
CHF	-1.9																			
ISK	1.0																			
PLN																				
ISK	0																			
CZK	-0.6																			
PLN	1.3																			
HUF	0.2																			
GBP	4.0																			
USD	2.3																			
CAD	1.7																			
MXN																				
CAD	-1.0																			
AUD																				
NZD	0.1																			
JPY	-1.2																			
KRW	0.2																			
SGD	0.2																			
THB	0.2																			
BRL	0.1																			
HKD	0.2																			
SGD	0.2																			
TRY	0.2																			
ARS	0.0																			
Oth.	-0.2																			
Total:		-27	-23	7	92	49	37													
Credit																				
EMU																				
EXE																				
BKNG																				
SPFN																				
INSU																				
TOT																				
Russia																				
Turkey																				
Brazil																				
Argentina																				
Venezuela																				
Mexico																				



Performance Attribution

Asset classes	12/2009
OECD Bonds	-0,12
Global bond exposure	-0,15
Country allocation	0,00
Yield curve segment allocation	0,01
Bond selection	0,02
Credit	0,73
Credit exposure	0,02
Credit Bond selection	0,42
Emerging market exposure	0,08
Emerging market arbitrage	0,21
Currencies	0,38
USD exposure	0,20
Inter Bloc (EUR/JPY/CAD)	-0,09
Intra Bloc	0,23
Emerging Currency allocation	0,04
Trading	0,01
Derivatives	0,00
Currencies	0,00

Normalisieren
Optimieren
Anpassen

Modellportfolio

CURRENCY	BONDS						
Currer	%	Country	1-3	3-7	7-15	15-35	Total
USD	38.3	EUR	0	-52	-65	217	100
MXN	11.8	GBP	0	-6	0	-32	-38
EUR	-41.1		0	-58	-65	185	62
GBP	12.1	JPY	0	0	-57	0	-57
CHF	5.0		0	0	-57	0	-57
SEK	-4.9	USD	0	-35	208	3	176
NOK	10.0		0	-35	208	3	176
CAD	-13.7		0	-92	86	187	181
JPY	-17.4						
SWAP		CCY		Total	SPS		
		Total		344	102		

Aktuelles Portfolio

Beispiel: Prozess für ein Global Fixed Income Portfolio (per 30. Dezember 2009)

4. In der Praxis

Breit gefächertes Angebot verschiedenster Produkte:

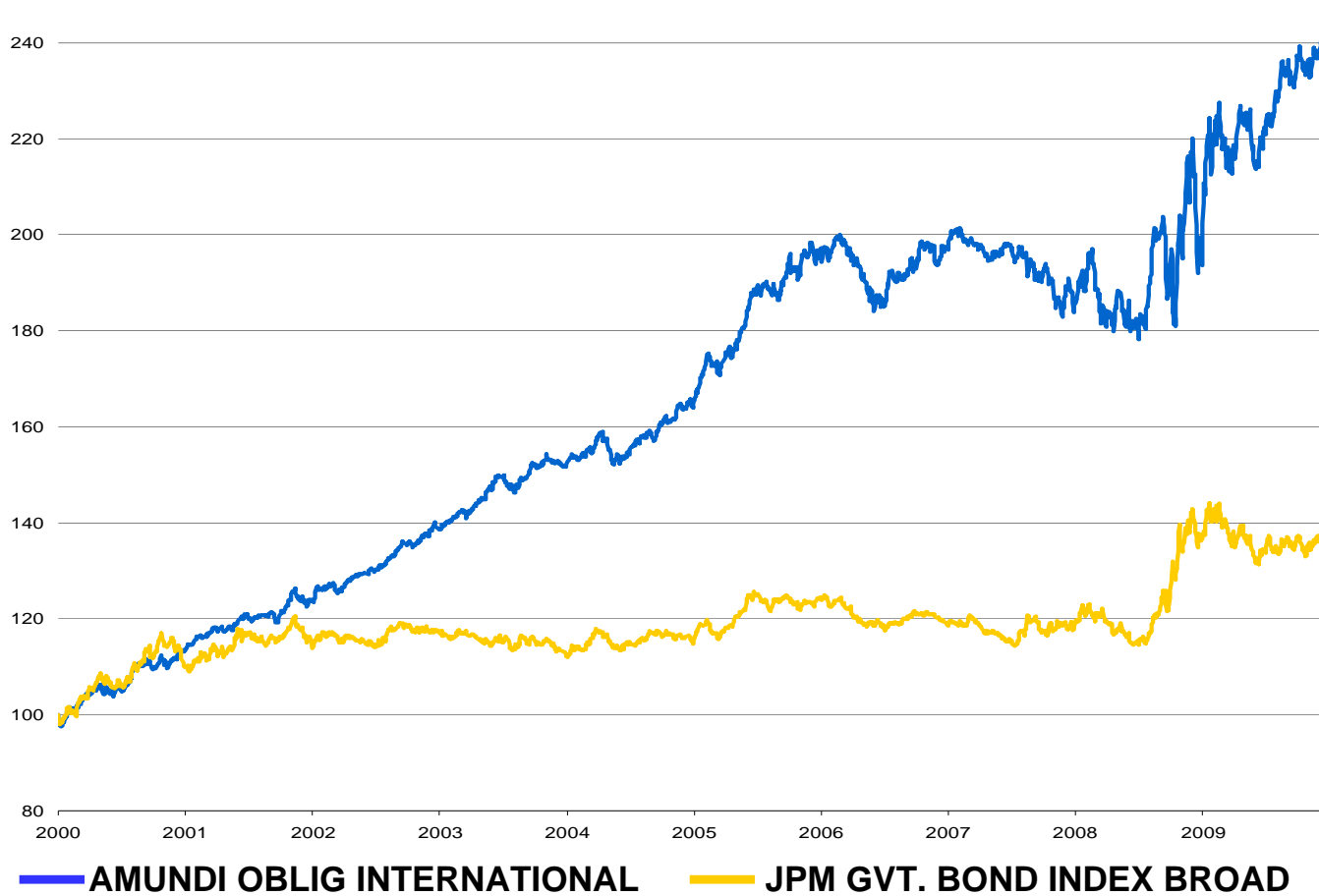
Global Bond Portfolios über Aggregate Portfolios bis hin zu Value at Risk Portfolios

Cutting Edges

- **(Sehr) Aktives Management von globalen Bondportfolios**
- **Ausnutzen aller Segmente im Bereich Bonds und Währungen**
- **Kombination verschiedener Strategien:**
 - **Direktional, Relative Value und / oder Overlay**
- **Höherer / niedrigerer TE je nach Risikobereitschaft der Anleger**
- **Einsatz von VaR-Konzepten, für Absolute Return Portfolios**
- **Multi-Asset-Ansätze im Absolute Return Segment von Geldmarkt bis Aktien**
- **Gestaltung der VaR-Limits von VaR 0,75 bis VaR 20 ist Vieles möglich**

4. Produktangebot: AMUNDI OBLIG INTERNATIONAL

Mit Investments in OECD Anleihen, Nicht-OECD Anleihen und Währungen und aktivem Management (TE [ex-ante] 3% - 6%) den JPM Gvt Bond Index Broad outperformen

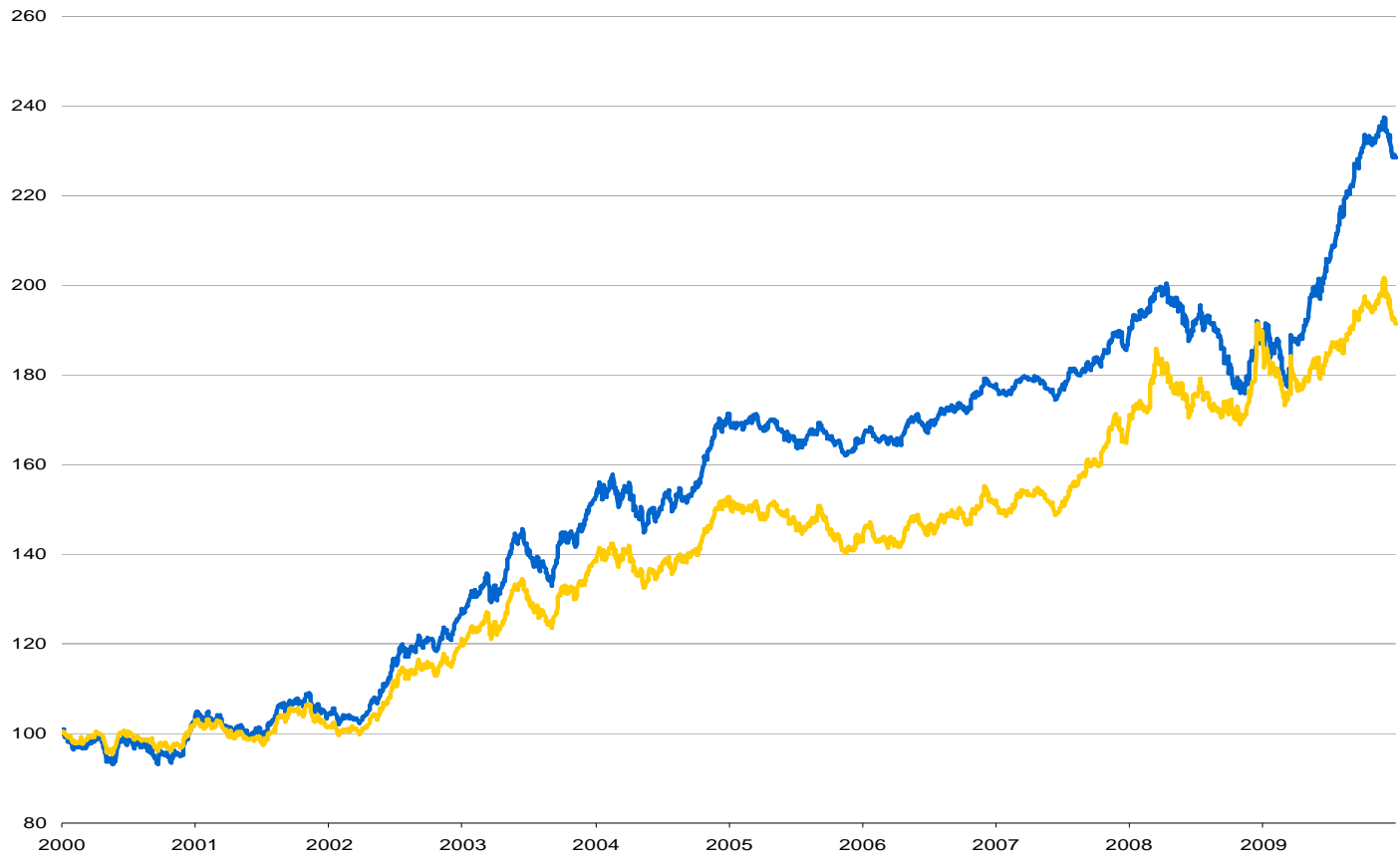


Performance	
2009	+ 21,13%
2008	+ 8,34%
2007	- 6,04%
2006	+ 0,07%
2005	+ 19,62%

*Nettoperformance I-shares
 Bitte beachten Sie: Dieser Fonds ist in Deutschland weder zum Vertrieb zugelassen noch steuertransparent. Er wird ausschließlich als Beispiel in dieser Präsentation verwendet.

4. Produktangebot: AMUNDI FUNDS GLOBAL BONDS

Mit Investments in OECD Anleihen und Währungen und aktivem Management (TE [ex-ante] 3% - 6%) den JPM Global GvT Bond Index outperformen



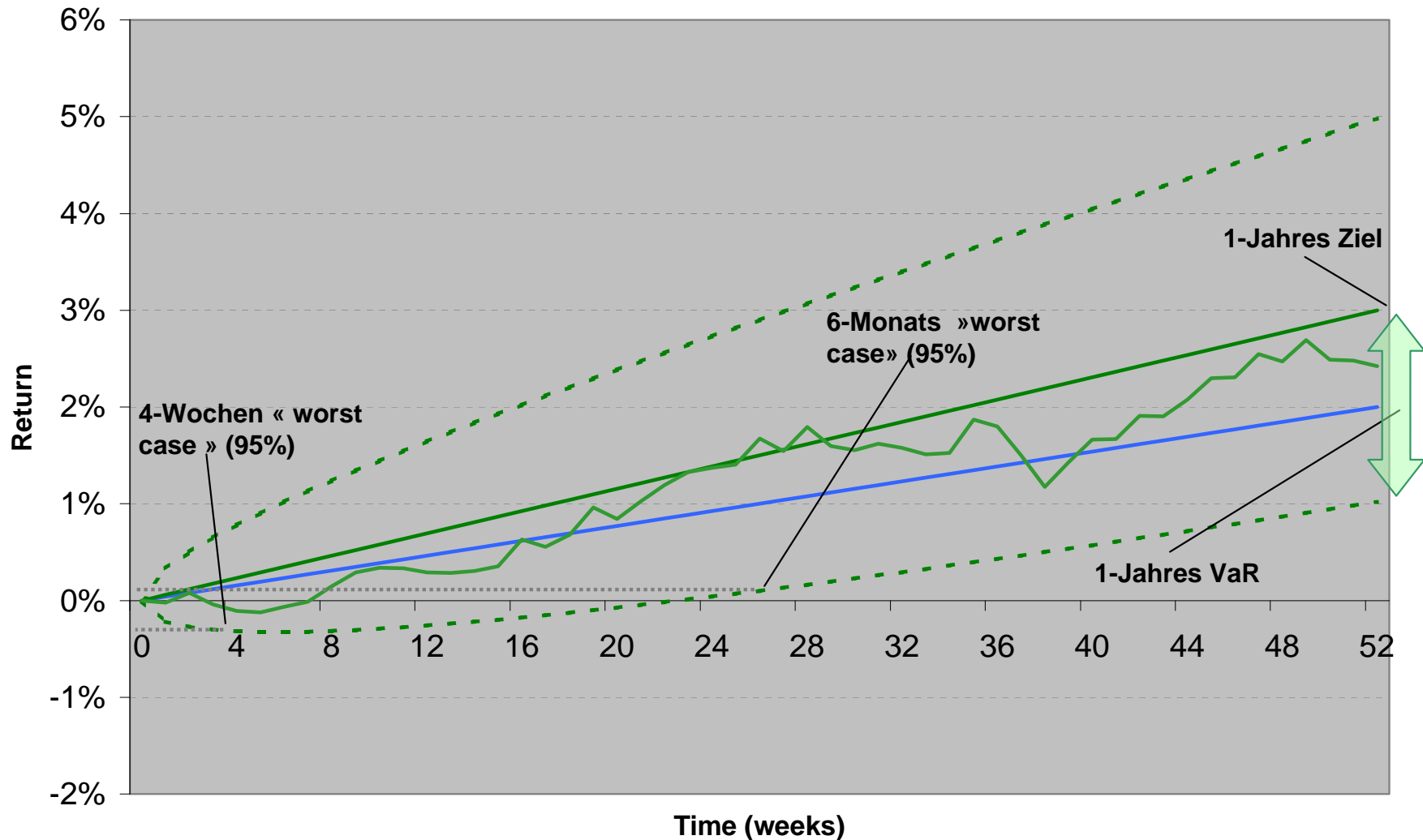
Performance

2009	+ 20,83%
2008	+ 0,87%
2007	+ 5,81%
2006	+ 7,49%
2005	- 3,71%

— AMUNDI FUNDS FLOBAL BOND — JPM GLOBAL GVT. BOND INDEX

* Nettoperformance I-shares

4. Absolute Return Management: Das VaR-Konzept

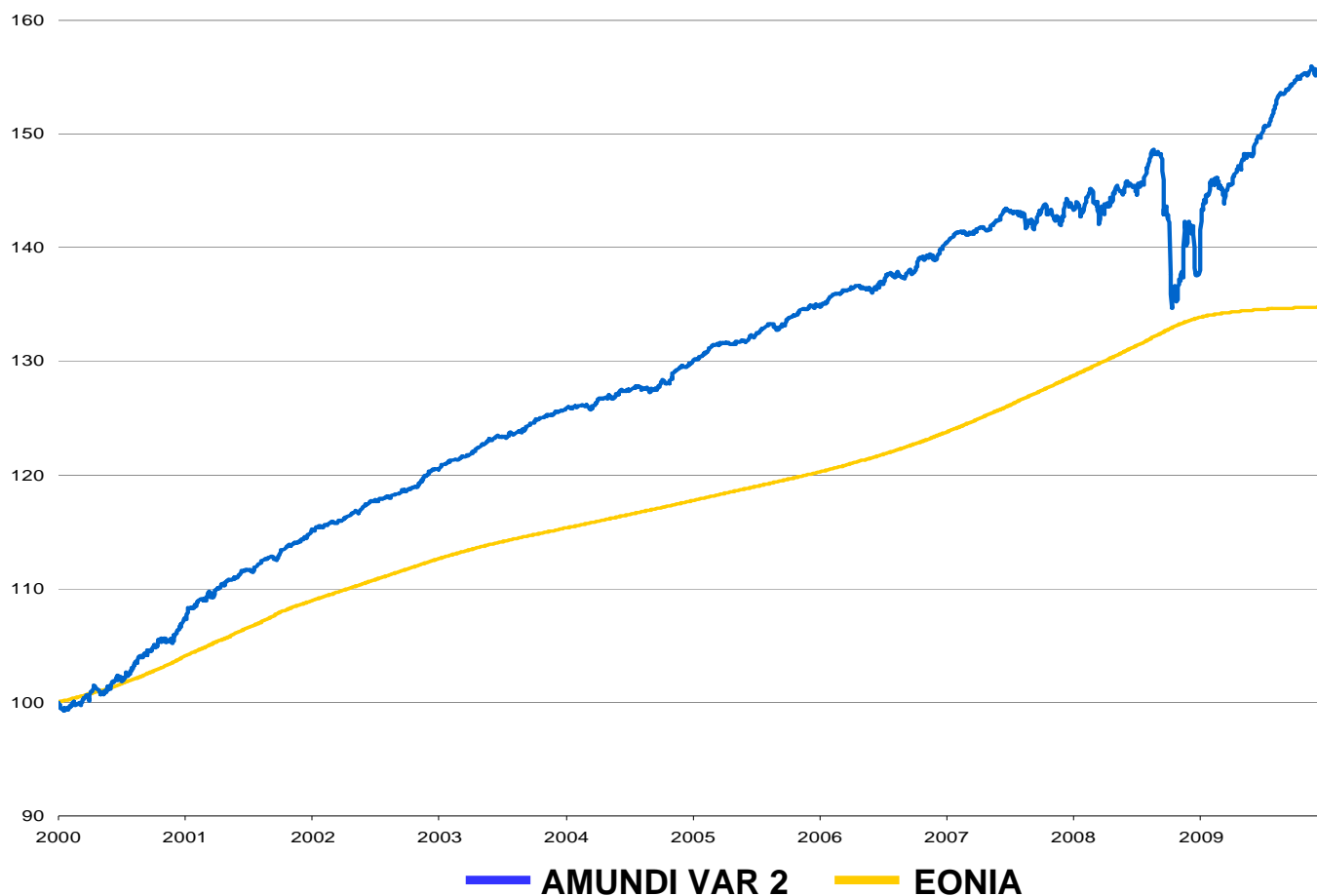


"VaR" : 95% (Konfidenz) Value at Risk (annualisiert), relativ zum Zilertrag

Annahme : Erträge sind normal und identisch verteilt

4. Produktangebot: AMUNDI ARBITRAGE VAR 2

Absolute Performance von EONIA +1%p.a. über Investments in globale Anleihen, Emerging Market Anleihen und Währungen bei geringer Portfoliovolatilität erzielen



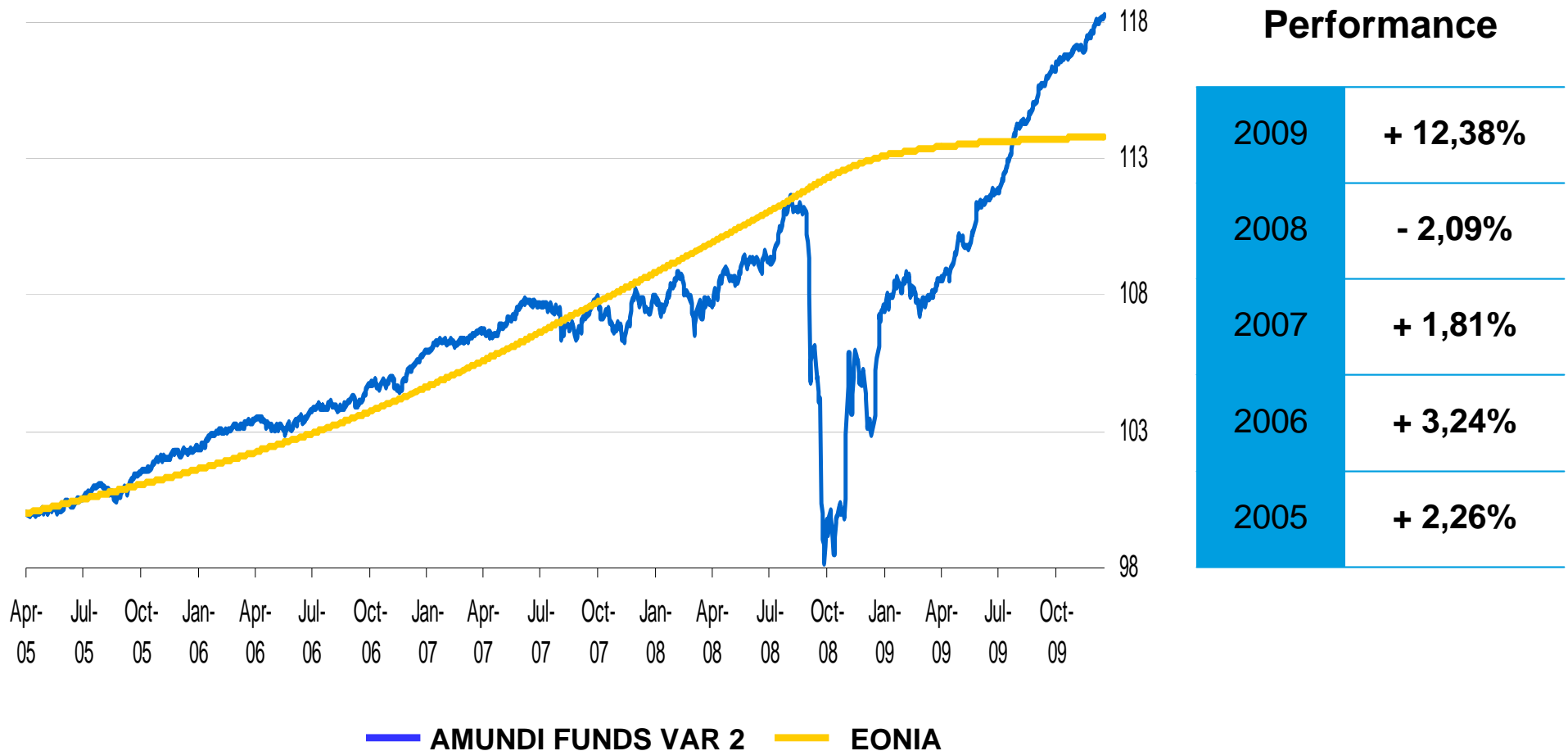
2009	+ 10,83%
2008	- 1,63%
2007	+ 2,30%
2006	+ 4,01%
2005	+ 3,83%

*Nettoperformance I-shares

Bitte beachten Sie: Dieser Fonds ist in Deutschland weder zum Vertrieb zugelassen noch steuertransparent. Er wird ausschließlich als Beispiel in dieser Präsentation verwendet.

4. Produktangebot: AMUNDI FUNDS ARBITRAGE VAR 2

Absolute Performance von EONIA +1%p.a. über Investments in globale Anleihen, Emerging Market Anleihen und Währungen bei geringer Portfoliovolatilität erzielen

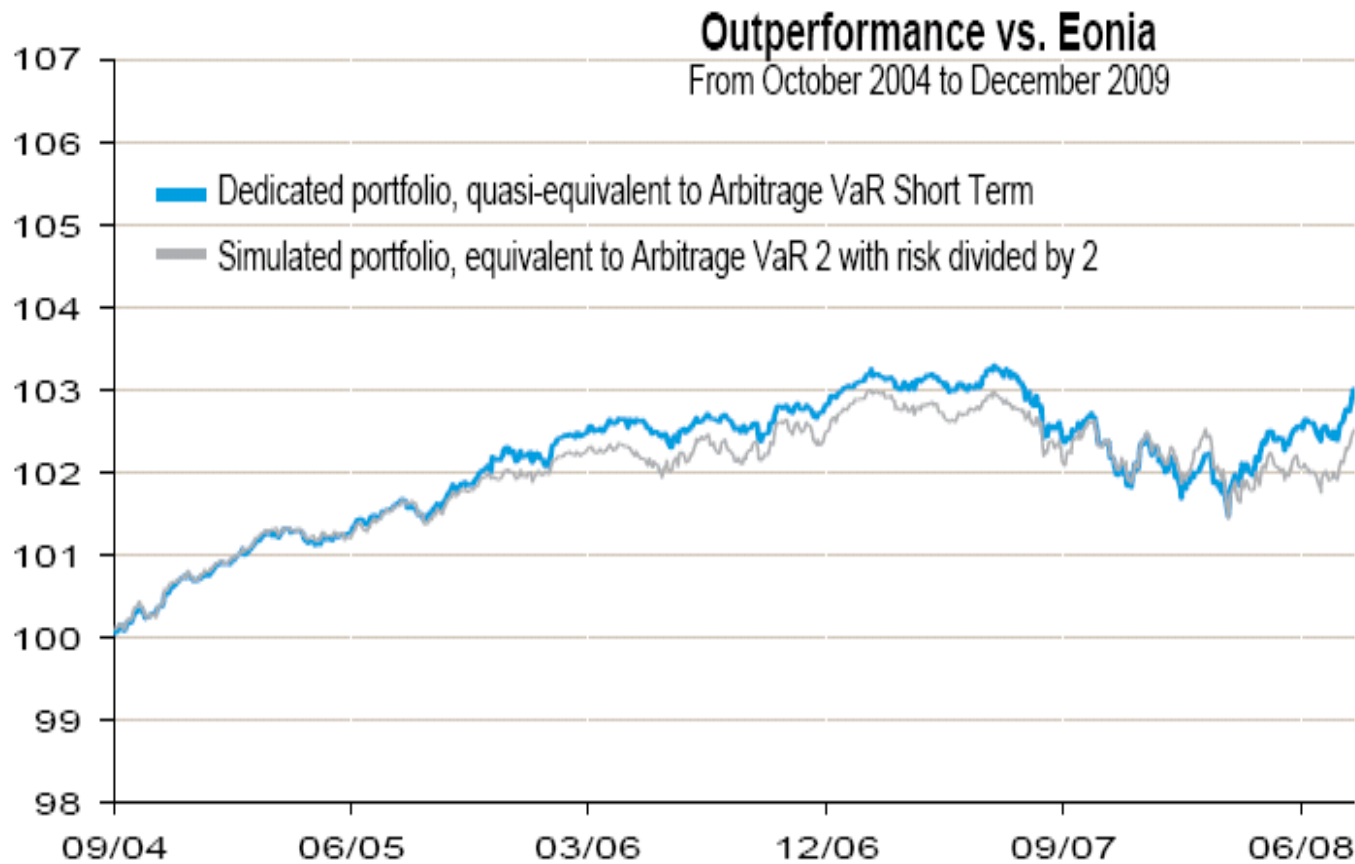


* Nettoperformance I-shares
** Auflagedatum: 18/04/2005

4. Produktangebot: AMUNDI FUNDS ARBITRAGE VAR SHORT TERM

Absolute Performance von EONIA +0,75%p.a. über Investments in globale Anleihen, Geldmarkt bei geringster Portfoliovolatilität erzielen.

Geldmarktersatz neu definiert

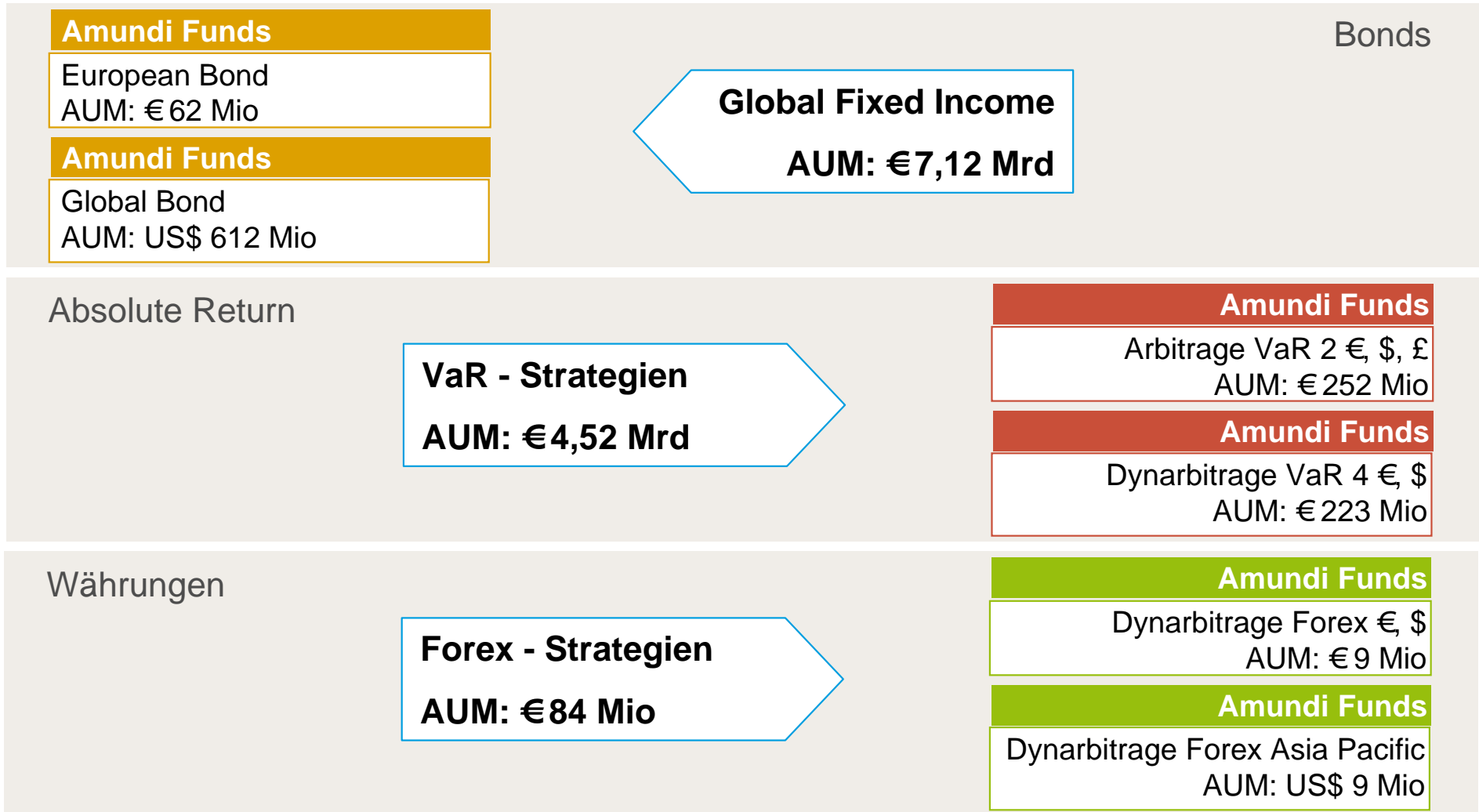


Neues Konzept

**Auflagedatum:
15. Februar 2010**

**Fonds befindet sich in der
Zulassung**

4. Produktangebot: Fondsübersicht Amundi London



Quelle: Amundi, Assets under Management per 31. Dezember 2009

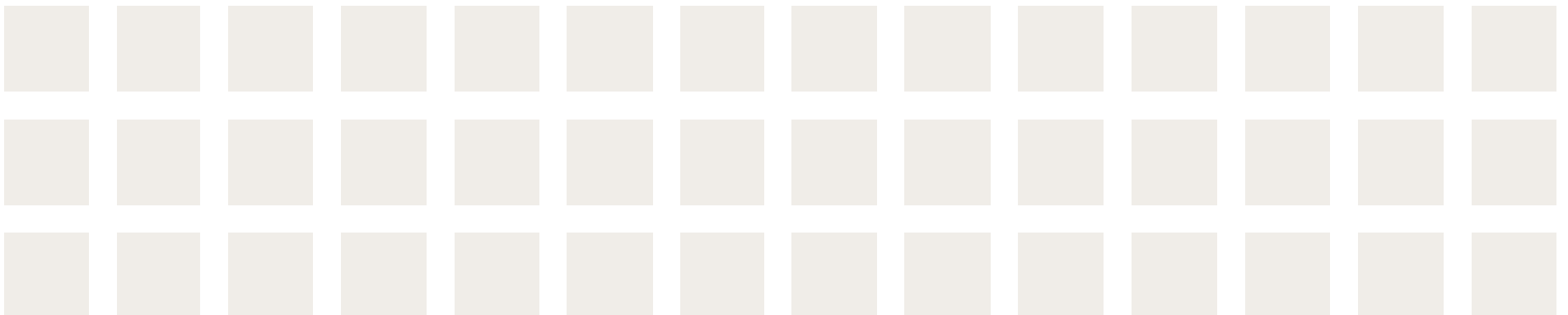
Amundi

ASSET MANAGEMENT



Vielen Dank

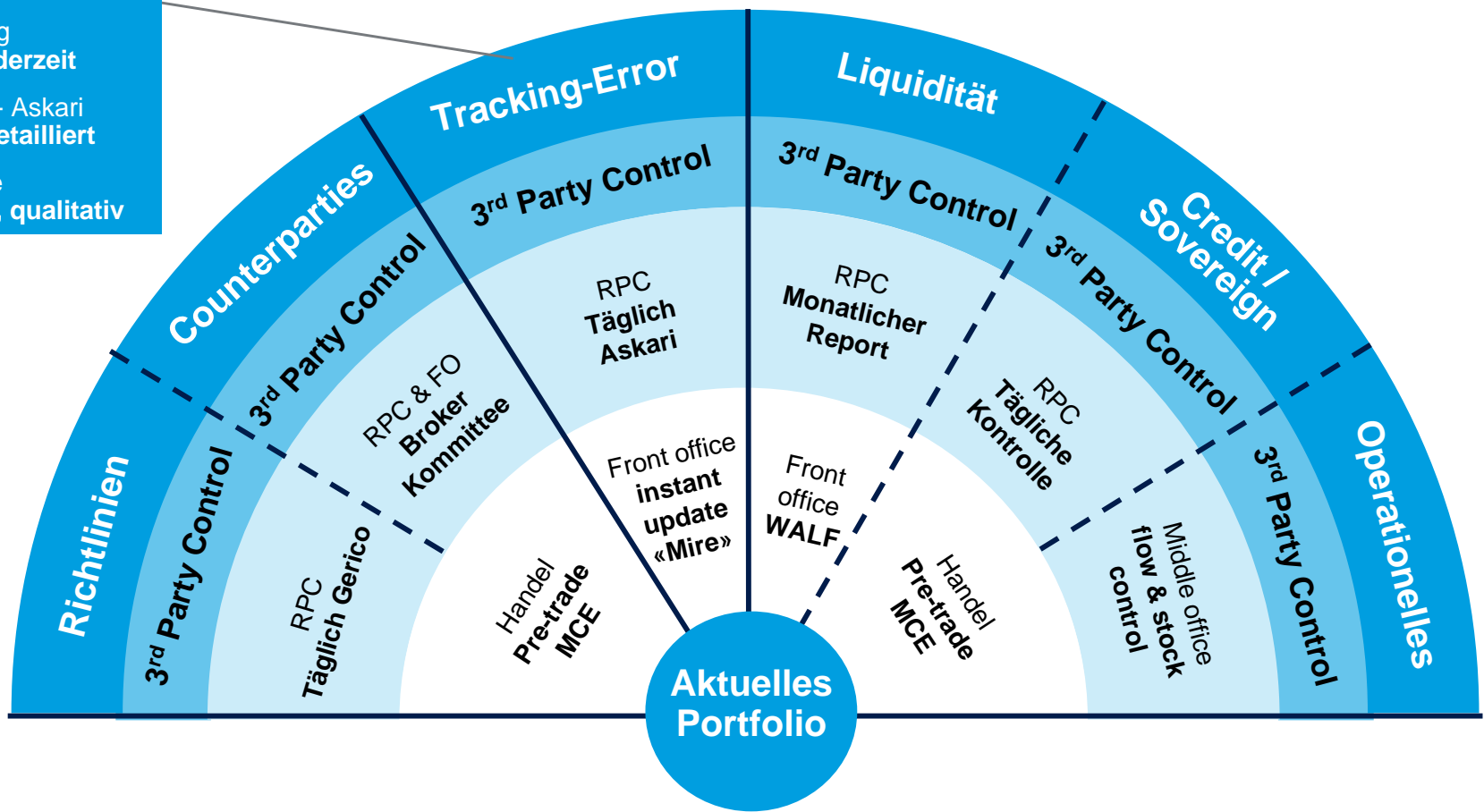
für Ihre Aufmerksamkeit



Anhang: Risikokontrolle

Ein wesentlicher Bestandteil aller Schritte des Managementprozesses

3 komplementäre Schritte des TE Managements:
 Front Office
 Risikomonitoring
 einfach und jederzeit
 Risikoabteilung - Askari
 unabhängig, detailliert
 Riskokomitee
 komplementär, qualitativ



RPC: Risk Performance Control Dept. / FO: Front Office
 MCE: Mains Courent Electronique (Electronic Order System)
 WALF: Weighted Average Liquidity Factor
 3rd Party Control: Performed by external auditors, Amundi Internal Audit and/or Credit Agricole S.A. Audit

Anhang: CV Markus Krygier



Markus Krygier, Senior Global Fixed Income & Currency Manager

Herr Krygier ist seit 2007 bei Amundi in London als Fondsmanager für Globale Anleihen und Währungen tätig. Zuvor war er Chief Debt Strategist & Global Head of FX Strategies bei Dresdner Kleinwort und als Volkswirt in der Abteilung für Internationale Kapitalmärkte beim Internationalen Währungsfonds in Washington DC tätig. Weitere Positionen hatte er als Volkswirt und Leiter Strategie bei CAAM inne. Seine Karriere begann er als Anleiheanalyst bei der West LB in London. Markus Krygier hält einen PhD von der Wayne State University, Detroit, und hat am Institut für Weltwirtschaft in Kiel Volkswirtschaft studiert.

Disclaimer

Die Informationen sind „professionellen Anlegern“ vorbehalten.

Crédit Agricole Asset Management Funds (der „Fonds“), kurz CAAM Funds, wurde nach luxemburgischem Recht als Investmentgesellschaft mit veränderlichem Kapital (Société d'Investissement à Capital Variable, SICAV) im Sinne von Teil I des luxemburgischen Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen errichtet und besitzt die Form eines Umbrella-Fonds. Der Fonds wurde von der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“), der Luxemburger Aufsichtsbehörde, genehmigt und wird von dieser beaufsichtigt. Er ist unter der Nummer B 68.806 im Handelsregister eingetragen.

Die CAAM veröffentlicht die Angaben und Informationen ausschließlich zu informativen Zwecken. Sie stellen weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zum Verkauf dar. Auch sind sie nicht als Anlageberatung irgendeines Unternehmens der CAAM aufzufassen. Ferner sind diese Angaben weder rechtlich noch vertraglich bindend.

Eine Anlage im Crédit Agricole Funds sollte auf der Grundlage der aktuellen rechtlichen Dokumente erfolgen, wie sie gegebenenfalls von der Aufsichtsbehörde Ihres Landes genehmigt wurden (Verkaufsprospekt und vereinfachter Verkaufsprospekt), sowie auf der Grundlage der Satzung und der Jahres- bzw. Halbjahresberichte, welche gebührenfrei bei der Crédit Agricole Asset Management Luxembourg S.A. oder bei der Vertretung des Fonds in Ihrem Land erhältlich sind.

Die Angaben beziehen sich auf ein bestimmtes Datum. CAAM gewährleistet weder implizit noch explizit dafür, dass die Angaben und Informationen korrekt, verlässlich oder vollständig sind. Ausdrücklich ausgeschlossen wird ferner die Garantie dafür, dass sich diese Angaben und Informationen für einen bestimmten Verwendungszweck eignen. Der Inhalt basiert auf Informationen, die wir für zuverlässig halten. Dennoch können wir nicht gewährleisten, dass sie exakt und vollständig sind, noch dass sie bestätigt oder validiert wurden. Sie sollten daher keinesfalls als solche betrachtet werden.

CAAM Funds ist nicht in allen Ländern zum Vertrieb zugelassen. Ferner sind nicht alle Teilfonds und/oder Anteilsklassen unbedingt zum Vertrieb in allen Rechtsgebieten eingetragen oder genehmigt oder sind möglicherweise nicht allen Anlegern zugänglich.

Der Inhalt ist nicht für die Verbreitung an oder die Verwendung durch irgendeine natürliche oder juristische Person in einem Land oder einem Rechtsgebiet bestimmt, wo dies gegen die entsprechenden gesetzlichen Vorschriften oder Bestimmungen verstoßen würde oder wenn Crédit Agricole Asset Management oder ihre Tochtergesellschaften dadurch in solchen Rechtsgebieten meldepflichtig würde. In jedem Fall sind Personen, die derartigen Beschränkungen unterliegen (z. B. US-Personen) nicht zum Zugriff auf die veröffentlichten Informationen berechtigt.

Jeder Anleger ist allein dafür verantwortlich, die einschlägigen gesetzlichen Vorschriften und Bestimmungen einzuhalten, die in dem Land gelten, dessen Staatsbürgerschaft er besitzt oder in dem er ansässig ist. Ferner sollte jeder Investor vor einer Anlageentscheidung einen Rechts- oder Finanzberater zuziehen.

Die Bezeichnungen „AMUNDI ASSET MANAGEMENT“, „CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT Luxembourg S.A.“ und „CAAM FUNDS / CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT FUNDS“ sowie die diesen entsprechenden Logos sind eingetragene Marken der AMUNDI ASSET MANAGEMENT. Es ist untersagt, die in dieser Präsentation erscheinenden Firmen- und Markenkennzeichen auf irgendeine Weise zu vervielfältigen, zu löschen, zu verwenden oder zu ändern.