

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 04 | 2025

MARTIN HATTWIG Warburg Invest

Staatsanleihen aus Industrieländern als Baustein für die SAA



Staatsanleihen aus Industrieländern als Baustein für die SAA

© Bet_Noire, iStock



MARTIN HATTWIG
Leiter Fixed Income
Warburg Invest
Kapitalanlagegesellschaft mbH
Hamburg

Vor dem Hintergrund steigender Schuldenquoten und neuer globaler Handelsdynamiken, die auch die Währungsmärkte verändern, untersucht Martin Hattwig, Warburg Invest, die strukturellen Trends der Assetklasse Staatsanleihen. Er zeigt, wie Risikomanagement, Renditepotenziale und Inflationsschutz ineinandergreifen.

Einführung

In Anbetracht steigender Verschuldungsquoten und teils ausufernder Haushaltsdefizite einzelner Staaten drängt sich die Frage nach der Sinnhaftigkeit von Staatsanleihen in der Asset-Allokation auf. Durch die geplante expansive Fiskalpolitik der Bundesregierung, einhergehend mit einem wachsenden Nettoangebot, wird immer öfter der Status von Bundesanleihen als „sicherer Hafen“ infrage gestellt. Der wohl bedeutendste „safe haven“ der US-Staatsanleihen bekommt ebenfalls erste Risse. Gerade im Hinblick auf die Portfoliokonstruktion kann ein möglicher Verlust des o. g. Status jedoch eine Herausforderung für Anleger darstellen.

Ein wesentliches Merkmal von sicheren Häfen stellt die hohe Liquidität dar. Daher erfolgt zur Beantwortung der Frage nach der Sinnhaftigkeit der Anlageklasse zunächst die notwendige Einordnung der Liquidität anhand der Angebots- und Nachfragesituation am Beispiel von Deutschland und den USA. Dabei spielen insbesondere die aktuelle Verteidigungsagenda in Europa und deren Auswirkungen auf das Staatsanleihenangebot eine zentrale Rolle in den Überlegungen. Im Anschluss werden weitere wesentliche Aspekte des Segments auch im Hinblick auf die Portfoliokonstruktion erläutert.

Entwicklung der Staatsanleihenmärkte: Liquidität und Gläubigerstruktur im Wandel

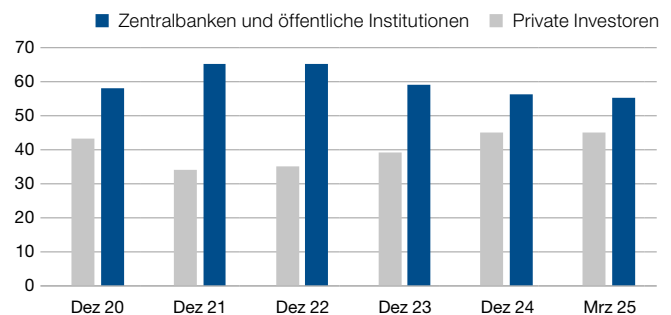
Ungeachtet geplanter Finanzierungsvorhaben der Bundesregierung ist Stand heute kein sprunghafter Anstieg der Nettoemissionen zu erwarten. Anders als bei den kurzfristigen Corona-Hilfen erfordern Verteidigungsausgaben eine konti-

nuierliche Finanzierung. Strukturelle Herausforderungen in der Umsetzung der Finanzierungsvorhaben, wie z. B. die (noch) vorhandenen Bürokratiehürden oder der Fachkräftemangel, verlangsamen zusätzlich die Realisierung und verzögern den tatsächlichen Kapitalabruf.

Ein stetiger Anstieg der Nettoemissionen ist jedoch unvermeidbar. Dies begründet sich neben dem steigenden Bruttoangebot durch eine sich verändernde Gläubigerstruktur. Die Veränderung wird zwangsläufig durch den Ausstieg der Europäischen Zentralbank (EZB) aus der ultraexpansiven Geldpolitik hervorgerufen. Insbesondere in Zeiten der Ankaufprogramme wurden private Investoren aus dem Markt „verdrängt“. Mit Beendigung der unkonventionellen Geldpolitik müssen jedoch andere Anleger einen größeren Anteil übernehmen (Crowding-in), wodurch sich die Nachfrage wieder in Richtung privater Investoren verschiebt. Dieser strukturelle Wandel lässt sich anhand der gehaltenen Bundeswertpapiere der jeweiligen Investorengruppen gut erkennen (**ABBILDUNG 1**).

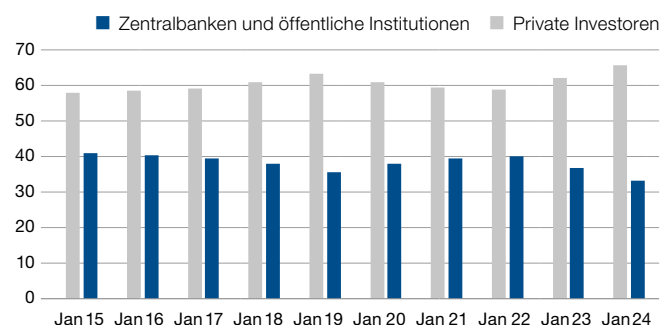
Zur Beurteilung, ob ausreichend Liquidität in einer Anlageklasse vorliegt, können u. a. die Handelsvolumen auf den Handelsplattformen wie Tradeweb Markets herangezogen werden. Der spürbare Anstieg des Handelsvolumens im Segment der europäischen Staatsanleihen lässt auf ein starkes Interesse an der Anlageklasse sowie eine unvermindert hohe Liquidität schließen, wobei zunehmend Hedgefonds eine wichtige Rolle als Investoren einnehmen. Ähnliche Entwicklungen lassen sich für den Markt der US-Staatsanleihen beobachten. Auch hier steigt der Anteil privater Investoren seit 2015 an (**ABBILDUNG 2**).

1 Anteil gehaltener Bundeswertpapiere in %



Quelle: Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (eigene Darstellung)
(Stand: 31.03.2025)

2 Gläubigerstruktur (marktfähige und nicht marktfähige) US-Staatsschulden in %



Quelle: Treasury Bulletin (eigene Darstellung) (Stand: 01.12.2024)

Trotz aller Diskussionen über die zukünftige Tragfähigkeit der Schulden ist die Nachfrage nach amerikanischen Staatsanleihen sehr robust geblieben. Dies lässt sich primär damit begründen, dass kein anderes Land einen vergleichbar liquiden, tiefen und breit zugänglichen Staatsanleihenmarkt bietet.

Aber nicht nur in Europa und in den USA, sondern auch in Japan wird eine Abkehr aus der ultraexpansiven Geldpolitik vollzogen. Somit müssen auch in Japan private Investoren künftig noch stärker an die Seite der Bank of Japan als Käufer rücken.

Die sich verändernden Gläubigerstrukturen in Verbindung mit einem steigenden Angebot dürften die Volatilität der Anlageklasse erhöhen.

Unabhängig von der Gläubigerstruktur fließen aber ausreichend Gelder in die Staatsanleihenmärkte dies- und jenseits des Atlantiks. Somit behält das Segment die wichtige Portfolioeigenschaft der hohen Liquidität und kann nach vorne die notwendige Stabilität in den Portfolios bieten.

Staatsanleihen als attraktive Renditequelle in einem sich verändernden Marktumfeld

Unter Ertragsgesichtspunkten lastete das Niedrigzinsumfeld lange Zeit über dem Segment. Anleger europäischer Staatsanleihen mussten sich phasenweise mit Renditen unterhalb der 0%-Marke begnügen. Auch in den USA lag das Zinsniveau, bezogen auf den Referenzindex für US-Staatsanleihen, zwischenzeitlich nur geringfügig im positiven Bereich.

Durch den sprunghaften Renditeanstieg im Jahr 2022 hat sich das Bewertungsniveau, auch im Vergleich zum Aktienmarkt, deutlich verbessert. Der Renditeanstieg bei Anleihen führte – vereinfacht ausgedrückt – zu günstigen Bewertungen am Rentenmarkt, während sich der Aktienmarkt in den letzten Jahren in der Breite „verteuerte“.

ABBILDUNG 3 zeigt ein Renditevergleich der beiden Anlageklassen. In der Berechnung werden die 10-jährigen Staatsanleihenrenditen (hier: US-Staatsanleihen) von den erwarteten Dividendenrenditen (hier: S&P 500) abgezogen. Im Ergebnis gab es für das Segment der Staatsanleihen in den letzten 15 Jahren keine günstigere relative Bewertung als am aktuellen Rand. Selbst Anleger, die auf eine Laufzeitenprämie nahezu komplett verzichten möchten, erzielen einen ordentlichen Mehrertrag gegenüber den Dividenden des S&P von rund 2,2 % (Stand: 30. Juni 2025). Daher stellen Staatsanleihen eine logische Alternative im Rahmen der Asset-Allokation dar.

Zur Bewertung der Attraktivität einer Anlageklasse sind neben der relativen Betrachtung aber vor allem die absoluten Performancezahlen von Relevanz. Im Rahmen einer Portfolio-

3 | Dividendenrendite vs. Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in Prozentpunkten



Quellen: S&P, ICE Data (eigene Darstellung) (Stand: 30.05.2025)

optimierung sollte aus Anlegersicht das Augenmerk dabei nicht nur auf den Wertentwicklungen in einem freundlichen Marktumfeld liegen, sondern auch auf den Bewegungen in Stressphasen.

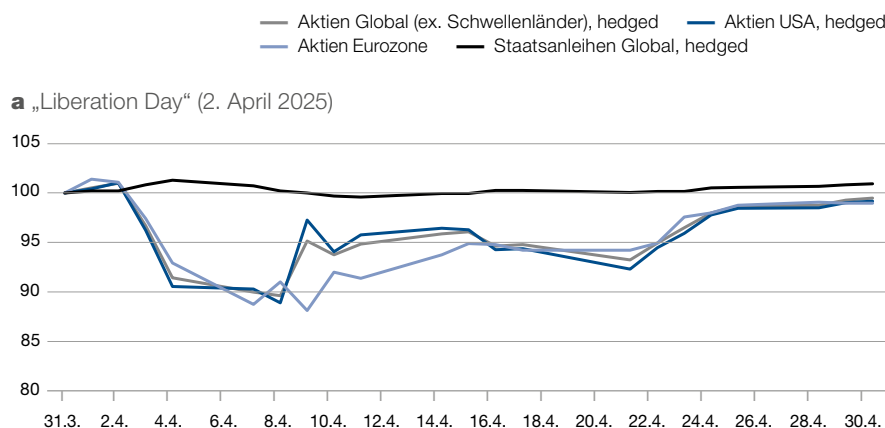
In der jüngeren Vergangenheit stellen die Entwicklungen rund um den sogenannten „Liberation Day“, an dem US-Präsident Donald Trump Anfang April u. a. seine geplanten Zollankündigungen präsentierte, ein Beispiel für eine solche Phase dar. An den internationalen Aktienmärkten führte die Ankündigung zu signifikanten Kurseinbrüchen und einem sprunghaften Anstieg der Volatilität. Ein ähnlicher Verlauf war im August des vergangenen Jahres zu beobachten. Damals waren u. a. aufkommende Sorgen um eine mögliche Rezession in den USA verantwortlich für den Anstieg der Risikoaversion. In beiden Zeiträumen konnten Staatsanleihen zur Portfoliostabilisierung beitragen und zusätzlich ein positives Ergebnis erzielen (**ABBILDUNG 4 a und b**).

Darüber hinaus ermöglicht die Beimischung globaler Staatsanleihen eine Partizipation an den Zins- und Bewertungsdifferenzen. Diese entstehen u. a. durch die unterschiedliche Fiskal- und Notenbankpolitik in den jeweiligen Ländern. Langfristig bewegen sich z. B. die Zinsdifferenzen um einen historischen Mittelwert. Aus Anlegersicht bieten dabei sowohl Unter- als auch Überbewertungen Performancechancen. Durch die Investition in ein global diversifiziertes Portfolio von Staatsanleihen können Anleger somit von unterschiedlichen Zinssätzen und wirtschaftlichen Bedingungen profitieren.

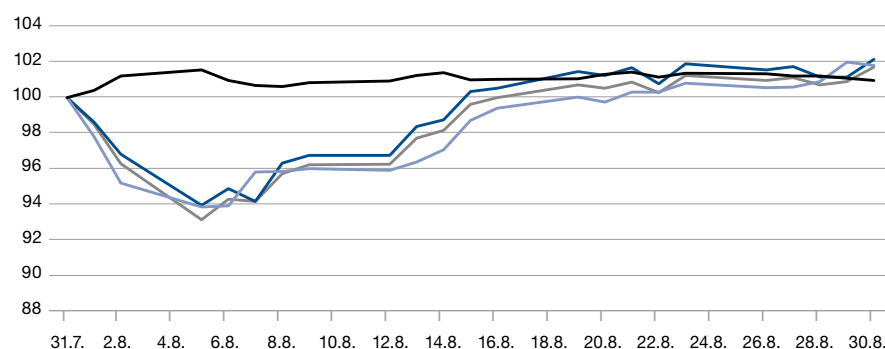
Risikominimierung durch Diversifikation

Die Einbeziehung globaler Staatsanleihen in ein Portfolio kann helfen, das Risikoprofil zu verbessern, da die Anlageklasse empirisch eine geringe oder sogar negative Korrelation zu Aktien aufweist. Ferner weisen Staatsanleihen auch zu Gold eine sehr geringe Korrelation auf. Im Rahmen von Multi-Asset-Portfolios kann somit ein zusätzlicher Diversifikationseffekt erzielt werden. Mithilfe einer Korrelationsmatrix lassen sich die Zusammenhänge veranschaulichen (**ABBILDUNG 5**).

4 | Auswirkung von Stresssituationen Indexierte Wertentwicklung



b Rezessionsszenarien USA (August 2024)



Quellen: Bloomberg, ICE Data (eigene Darstellung) (Stand: 30.05.2025) (alle in EUR)

5 | Korrelationsmatrix 2005–2025

2005–2025	Aktien Global (ex. EM)	Aktien Global (ex. EM), hedged	Aktien EM	Aktien USA, hedged	Aktien USA	Aktien Eurozone	HY Eurozone	Gold, hedged	Gold	Gov't Global	Gov't Global, hedged
Aktien Global (ex. EM)	1,00										
Aktien Global (ex. EM), hedged	0,92	1,00									
Aktien EM	0,63	0,57	1,00								
Aktien USA, hedged	0,87	0,94	0,40	1,00							
Aktien USA	0,91	0,80	0,44	0,88	1,00						
Aktien Eurozone	0,69	0,77	0,54	0,59	0,46	1,00					
HY Eurozone	0,34	0,40	0,46	0,25	0,17	0,41	1,00				
Gold, hedged	-0,07	0,05	0,00	0,03	-0,12	0,03	0,05	1,00			
Gold	0,02	-0,04	0,09	-0,06	-0,02	-0,06	0,01	0,77	1,00		
Gov't Global	-0,04	-0,35	-0,07	-0,27	0,04	-0,38	-0,15	-0,08	0,24	1,00	
Gov't Global, hedged	-0,23	-0,23	-0,20	-0,19	-0,19	-0,24	-0,01	0,18	0,17	0,59	1,00

Quellen: Bloomberg, ICE Data (eigene Darstellung) (Stand: 30.05.2025) (alle in EUR)

Aktive Steuerung und Optimierung

Aufgrund der strukturellen Herausforderungen u.a. durch ein steigendes Nettoangebot ist eine zusätzliche aktive Steuerung der Staatsanleiensegmente zielführend. Neben der Portfoliooptimierung zur Verbesserung der Rendite- und Risikostruktur steht dabei die Vermeidung einzelner konstruktionsbedingter Schwachstellen der Indizes im Vordergrund. Dazu zählen z. B. die sich über die Zeit veränderten Sensitivitätskennzahlen wie Duration und Konvexität oder die geografische Aufteilung.

Geografische Klumpenrisiken als Optimierungsmöglichkeit in globalen Staatsanleihenindizes

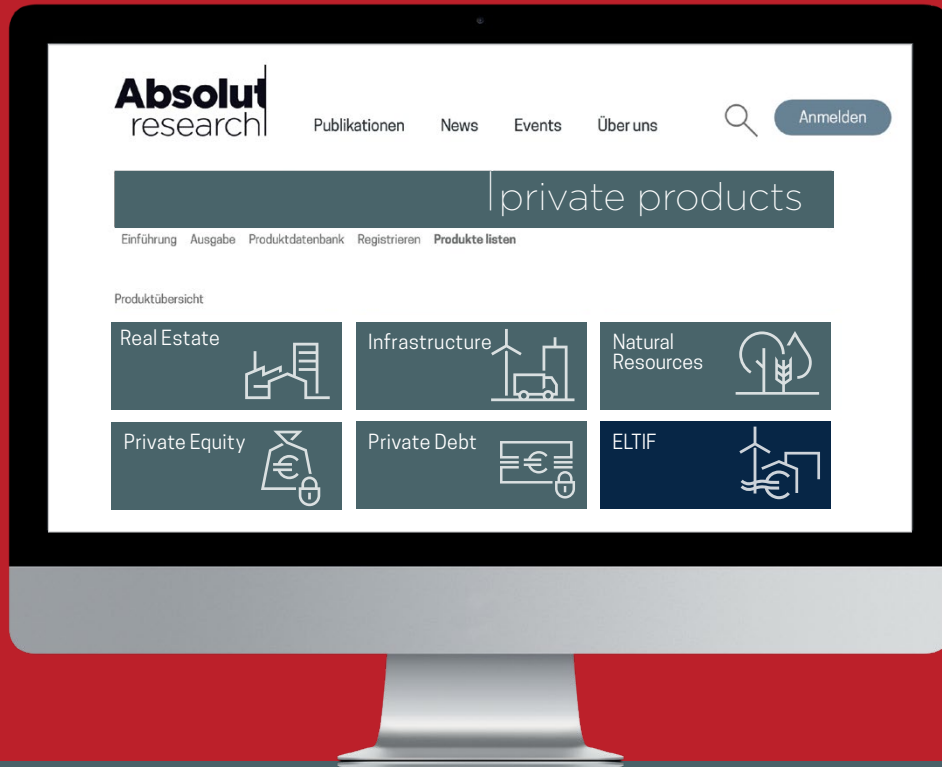
Die Gewichtung der Länder in den Indizes erfolgt grundsätzlich nach der Größe ihrer ausstehenden Schulden. Daher entfällt für die Industrieländer der wesentliche Indexanteil auf die USA und Japan. Je nach Index können die Gewichte bei rund 45 % (für US-Staatsanleihen) respektive rund 20 % (für japanische Emissionen) liegen. Länder wie Frankreich, Italien, Deutschland und das Vereinigte Königreich folgen mit einem deutlichen Abstand.

Wie bei den etablierten globalen Aktienindizes entstehen somit geografische Klumpenrisiken. Zusätzlich zu den Konzentrationsrisiken auf Ebene der Bonität müssen daher die jeweiligen Zinsstrukturkurven und unterschiedlichen Durationsprofile der Länder berücksichtigt werden. Die Anlageklasse sollte also nicht nur direktional unter Berücksichtigung des „Shift“-Faktors betrachtet werden, sondern auch unter Relative-Value-Aspekten. Dabei entstehen zusätzliche Performancechancen u.a. durch die Veränderungen der Zinsstrukturkurve (Steilheit und Krümmung).

Die Vielzahl von Entscheidungsparametern bietet sowohl Optimierungs- als auch Alpha-Potenzial: So zeigt z. B. ein Blick auf den aktuellen Konvergenztrend in Europa, dass – obwohl die Risikoaufschläge (Spreads) aktuell bereits auf historisch niedrigen Niveaus handeln – in der Dynamik deutliche Unterschiede erkennbar sind. Auffällig ist hierbei, dass gerade die Spreads der Emittenten mit besserer Bonität den südeuropäischen

Der Kompass für Private Markets

Unabhängige Produktplattform für professionelle Investoren



Real Estate



Infrastructure



Private Debt



Private Equity



Natural Resources

Registrieren Sie sich jetzt!

Die Produktplattform Absolut|**private products** bietet Asset Ownern eine kostenfreie, aktuelle, vollkommen unabhängige Datenbank für die am Markt zur Verfügung stehenden Private-Market-Investments in fünf Assetklassen.

Absolut| research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Pendants in der Entwicklung hinterherhinken. Seit Jahresanfang lag beispielsweise die Wertentwicklung italienischer Staatsanleihen auf Indexebene bei rund 2,2 %, wohingegen französische Staatsanleihen lediglich einen Wertzuwachs von rund 0,9 % verzeichneten (Stand: 30. Juni 2025). Diskussionen rund um eine perspektivische Vergemeinschaftung der europäischen Schulden sowie die vermeintliche politische Stabilität in Italien können mögliche Gründe für die Bewegung sein. Durch eine gezielte Allokation kann überproportional an den zum Teil divergierenden Entwicklungen partizipiert werden.

Die bereits begonnene Reduzierung der Präsenz der Bank of Japan am Markt für japanische Staatsanleihen könnte perspektivisch für private Investoren eine willkommene Ausweichmöglichkeit zum dominierenden US-Staatsanleihenmarkt darstellen. Das strukturell deflationäre Umfeld, das in Japan jahrelang vorlag, in Verbindung mit einer ultraexpansiven Geldpolitik und einem niedrigen Zinsniveau sowie einer fehlenden Marktliquidität schreckten bislang viele Anleger ab. Ähnlich wie in Europa hat die Bank of Japan andere Käufer weitestgehend verdrängt. In den kommenden Jahren sollte sich jedoch ihr Anteil an gehaltenen Anleihen spürbar reduzieren. Per Ende März hielt die Bank of Japan noch über 50 % der ausstehenden Staatsanleihen. Ähnlich wie in Europa und in den USA bedingte in den letzten Jahren die „Normalisierung“ der Geldpolitik sowohl ein steigendes Renditeniveau als auch eine steilere Zinsstrukturkurve. Die steigenden Zinsen könnten neben einer verbesserten Marktliquidität perspektivisch ein zusätzliches Argument für neue Investoren sein.

Dynamik der Duration entscheidend

Bereits der übergeordnete Blick auf die Duration eines globalen Indexes zeigt die Dynamik dieser Kennzahl. Über die letzten zwei Dekaden lag die Bandbreite der Duration zwischen rund 5,5 und 9,0 Jahren. Der Hochpunkt wurde im März 2020 erreicht. Dem gegenüber stand ein globales Renditeniveau der Staatsanleihen von rund 0,2 % p. a. Daraus lässt sich ein asymmetrisches Risikoprofil erkennen. Die Anleger „erwarben“ den Index bzw. den „Markt“ mit einer hohen Zinssensitivität und wurden lediglich mit einem kleinen Ertrag entschädigt. Dabei gilt es zu beachten, dass neben der Emissionstätigkeit der Emittenten auch technische bzw. mathematische Faktoren zur Veränderung der Zinssensitivität beitragen. Demnach beeinflussen die Renditebewegungen bzw. die Kuponzahlungen das zukünftige Ertrags- und Risikoprofil. Anleger, die in den Jahren 2020 und 2021 Staatsanleihen passiv erworben hatten, mussten

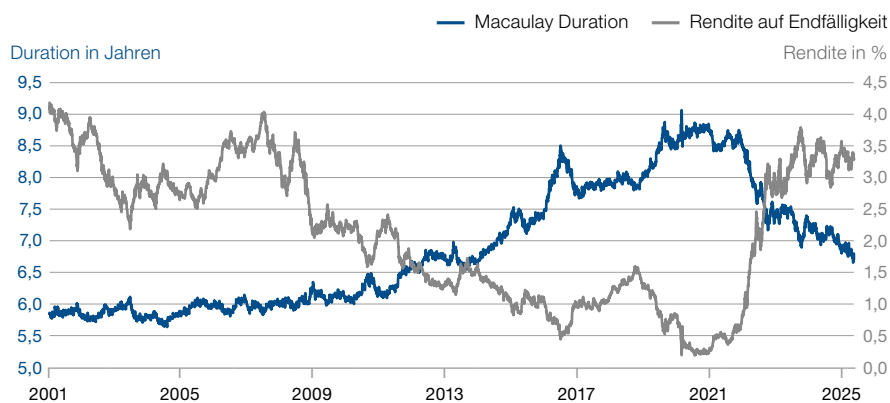
zwangsläufig eine hohe Zinssensitivität in Kauf nehmen. Dadurch wurden die Kursrückgänge im Zuge des darauf folgenden Zinsanstiegs zusätzlich verstärkt (ABBILDUNG 6).

Flexibles Währungsmanagement gefragt

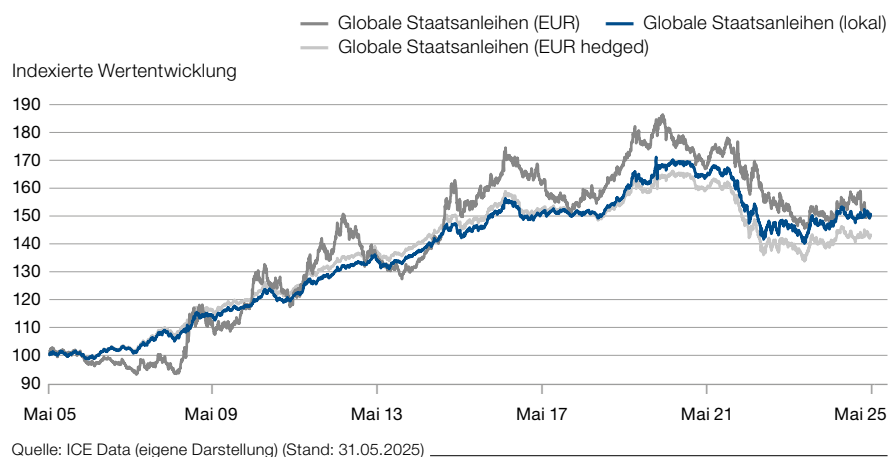
Im Rahmen eines globalen Staatsanleihenportfolios ist die Frage nach dem Umgang mit Währungsrisiken unerlässlich. Die Hinzunahme einer Währungskomponente sollte grundsätzlich die Chance auf Zusatzerträge und mögliche Diversifizierungsvorteile bieten. Über einen langen Zeitraum von 20 Jahren kann über ein offenes Währungs-Exposure im Vergleich zu einem währungs-gesicherten Portfolio tatsächlich ein Mehrwert generiert werden (ABBILDUNG 7).

Unter risikoadjustierter Betrachtung geht der Vorteil jedoch verloren. Über einen kürzeren Zeitraum von 10 Jahren trübt sich das Bild weiter ein. Das Ergebnis des offenen Staatsanleihenportfolios liegt in dieser Betrachtungsperiode sogar leicht hinter dem eines abgesicherten Portfolios. Demzufolge kann die aktive Steuerung der Währung sowohl der Risikoreduktion als auch der Ertragschance dienen. Diese Aussage gilt auch in Bezug auf mögliche Absicherungskosten, die im Management mit Fremdwährungsanleihen zu berücksichtigen sind.

6 | Macaulay Duration und Renditebewegung globaler Staatsanleihen



7 | Performancevergleich globaler Staatsanleihen unter Berücksichtigung des Währungsrisikos



TOP-Asset-Manager finden!

Auch für individuelle Mandate und Spezialfonds.



Absolut|ranking 360°-Analysen: Leicht. Schnell. Effizient. Eine fundierte und für die Compliance ausreichende Anlageentscheidung zu treffen, ist Herausforderung genug. Absolut|ranking und die 360°-Analysen sind einmalig aufbereitete Performanceanalysen, die Ihnen eine Vielzahl an Informationen visuell ansprechend und in leicht verständlicher Form präsentieren. **So einfach kann Research sein!** Neugierig? Senden Sie uns einen Produktnamen oder Spezialfonds-Track-Record und Sie erhalten unsere 360°-Analyse.

► **360°-Analyse anfordern**

info@absolut-research.de

Mehr Info



Absolut
research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Die Kosten für die Währungsabsicherung entstehen aus dem Zinsdifferenzial zwischen den jeweiligen Währungsräumen. Ist der Zins der Fremdwährung höher als jener der Heimatwährung, entstehen Absicherungskosten. Im letzten Jahr lagen beispielsweise die Kosten der Anleger mit Sitz in der Eurozone für ihre USD-Positionen im Durchschnitt bei rund 1,6 % (basierend auf einem rollierenden 3-Monats-Hedge). Diese spiegeln sich im sogenannten Forward-Punkte-Aufschlag wider, gleichbedeutend mit einem Aufschlag vom Terminkurs auf den Kassakurs einer Währung (Report), umgekehrt können auch „Hedge-Erträge“ generiert werden (Deport).

Inflationsschutz bei breiten Staatsanleihenportfolios

In Zeiten steigender Verschuldungsquoten muss perspektivisch auch die Frage nach einem möglichen Inflationsschutz in den Portfolios gestellt werden. Konventionelle Anleihen bieten den Anlegern zwar bekannte Zahlungsströme, beziehen sich jedoch auf Nominalzinsen und bieten keinen Schutz gegen einen Kaufkraftverlust des eingesetzten Kapitals. Dieser kann jedoch über inflationsindexierte Anleihen erreicht werden. Vereinfacht ausgedrückt werden bei diesen Anleihen die nominalen Kupons und der nominale Nennbetrag um die Inflationsrate erhöht.

Unabhängig von den tatsächlichen Inflationsraten stellen inflationsgeschützte Anleihen eine wichtige taktische Alpha-Quelle dar. Neben den tatsächlichen Inflationsraten spielt bei der Analyse von konventionellen und inflationsgeschützten Anleihen u. a. auch die Betrachtung der Break-even-Inflationsrate eine wichtige Rolle. Diese spiegelt die Inflationsrate wider, die denselben Ex-post-Ertrag erzielt und den Investor somit indifferent zwischen den beiden Anleiensegmenten macht. In der Praxis dient diese Kennzahl als Maß für die bestehenden Inflationserwartungen. Anleger können mithilfe der inflationsgeschützten Anleihen somit

nicht nur von der tatsächlichen Inflation, sondern auch von einem Anstieg der am Markt gehandelten Inflationserwartungen profitieren.

Fazit

Globale Staatsanleihen ermöglichen den Investoren, von den unterschiedlichen geldpolitischen Zyklen und Renditeniveaus weltweit zu profitieren. Aufgrund divergierender Zentralbankpolitik, unterschiedlicher Konjunkturzyklen sowie (geo-)politischer Ereignisse kann durch eine gezielte und breite Allokation in globale Staatsanleihen ein Mehrwert generiert werden. Ungeachtet der aufkommenden Diskussionen über die Sinnhaftigkeit der Anlageklasse weisen Staatsanleihen im Portfoliokontext unvermindert einen stabilisierenden Charakter auf und bieten die wichtige Portfolioeigenschaft der hohen Liquidität.

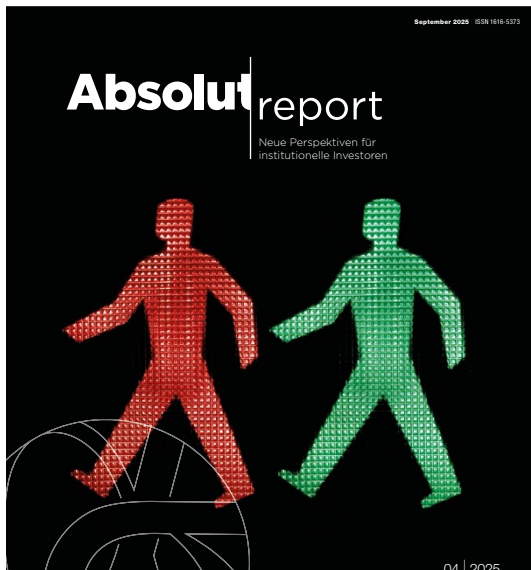
Angesichts der bevorstehenden Herausforderungen eines weiter steigenden Nettoangebots in Verbindung mit der sich ändernden Gläubigerstruktur hängt eine erfolgreiche Investition mehr denn je davon ab, Durations-, Bonitäts-, Fremdwährungs- sowie Liquiditätsrisiken aktiv und flexibel zu managen. Im Vergleich zu statischen Indizes ist demnach eine aktive Steuerung bzw. Portfoliooptimierung empfehlenswert. Somit können konstruktionsbedingte geografische Klumpenrisiken auf Indexebene, z. B. ein in Teilen sehr hohes Gewicht an US-Staatsanleihen, verhindert und zeitnah auf die sich wechselnden Zinszyklen reagiert werden. Zur Absicherung gegen Inflation sollte zudem eine taktische oder strategische Beimischung von inflationsgeschützten Anleihen erfolgen.

Es lässt sich festhalten, dass die beschriebene Vielfalt der Anlageklasse insbesondere in unsicheren Zeiten eine zielführende Portfoliobeimischung darstellt.

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

artikel



Staatsanleihen aus Industrieländern als Baustein für die SAA | Transformation finanzieren:
Mit Anleiheninvestments den grünen Wandel vorantreiben | REITs als Portfolioergänzung für
institutionelle Investoren | Systemic Investing – neue Hebel für wirkungsvolle Kapitalanlage
| Prudent Person Principle unter Solvency II und BaFin-Rundschreiben | Value-at-Risk-
Kennziffern im institutionellen Risikomanagement

Staatsanleihen aus Industrieländern als Baustein für die SAA

MARTIN HATTWIG | Warburg Invest

Prudent Person Principle unter Solvency II und BaFin-Rundschreiben 05/2025

MARCO SIMONIS | Clifford Chance

REITs als Portfolioergänzung für institutionelle Investoren

DR. PETER ANDRES, FELIX VAN DIECK | SIGNAL IDUNA Asset Management

Systemic Investing – neue Hebel für wirkungsvolle Kapitalanlage

DR. FALKO PAETZOLD | Universität St. Gallen
DOMINIC HOFSTETTER | TransCap Initiative

Value-at-Risk-Kennziffern im Risikomanagement institutioneller Investoren

DR. THOMAS M. TREPTOW | Versorgungswerk der Zahnärztekammer
Nordrhein (VZN)

Mit Anleiheninvestments die grüne Transformation vorantreiben

JULIAN WORTMANN | Helaba Invest



kommentare

Jochen Schenk

ZIA

Dr. Andreas Neumann

Yellofin Asset Management

standpunkt

Prof. Dr. Norbert Berthold

Julius-Maximilians-Universität
Würzburg

**Wie man eine Leitwährung
ruiniert – wackelt der
US-Dollar?**

kompakt

Patricia Schneider

Simmons & Simmons

**Defence Investments
– Zwischen Ausschluss-
kriterien und Sicherheits-
interessen**

drei fragen an

Nicolai Tangen

Norges Bank Investment
Management

**Langfristig denken,
klug investieren**

Printausgabe

Hier können Sie eine kostenlose Probeausgabe des Absolutreport 04|2025 anfordern.

Absolut
research