



## Dr. Wolfram Gerdes

Vorstand Kapitalanlagen und Finanzen der Kirchlichen Versorgungskassen KZVK und VKPB

Dr. Wolfram Gerdes ist seit November 2011 als Mitglied des Vorstandes für Finanzen & Kapitalanlagen der Versorgungskassen KVZK/VKPB zuständig. In früheren Positionen war Dr. Gerdes für die Württembergische Versicherung als Kapitalanlagevorstand, für die Cominvest Asset Management und die Allianz PIMCO Asset Management als Geschäftsführer tätig und beriet Unternehmen in strategischer Anlageplanung, Produktentwicklung sowie Risiko- und Asset/Liability-Management. Dr. Gerdes hat am Massachusetts Institute of Technology (M.I.T.) im Fach Mathematik promoviert und war mehrere Jahre Professor der Brandeis Universität (USA).

# Performanceattribution bei institutionellen Investoren

**Warum halten Sie eine Performanceattribution im gesamten Anlageprozess für wichtig?**

1 Bei Spezialfondsmandaten ist es Standard, die Leistung des externen Managers mittels einer Performanceattribution zu kontrollieren. Ich halte dieses Instrument für sehr wichtig, aber auch unvollständig, wenn nicht auch die intern getroffenen Anlageentscheidungen gemessen werden. Denn die machen im Anlageprozess den weitaus größten Teil der Wertschöpfung aus. Dazu gehören etwa die strategische Asset-Allokation, die Durationspolitik oder die Wahl von Benchmarks als Vorgabe für externe Manager. Ohne Analyse dieser und anderer internen Entscheidungen wird die eigene Aufmerksamkeit in zu starker Weise auf das vergleichsweise wenig entscheidende residuale Alpha externer Manager gelenkt. Eine vollständige Performanceattribution stellt dagegen wichtige und erhellende Fragen auch zu den internen Entscheidungen und hilft, deren große Bedeutung besser wahrzunehmen.

**Wie setzen Sie die Performanceattribution in Ihrem Unternehmen um?**

2 Wir arbeiten hier mit der Deutschen Performancemessungs-Gesellschaft zusammen. Dorthin senden wir die Benchmarks für die einzelnen Schritte des Anlageprozesses, die aktuellen Gewichtsentscheidungen bzw. die konkreten Performance-daten für alle Teilportfolios – unabhängig davon, ob diese intern oder extern gemanagt werden. Im Gegenzug erhalten wir Performanceattributionen für alle Abschnitte der Wertschöpfungskette. Benchmark des Gesamtprozesses ist das Portfolio unserer jährlichen Asset-Liability-Studie. Dagegen wird die Performance der strategischen Asset-Allokation gemessen, die wiederum selbst Benchmark für die taktischen Entscheidungen ist. Die realisierten Performancezahlen werden der taktischen Asset-Allokation gegenübergestellt. Separat ausgewertet wird das Ergebnis von derivativen Sicherungsstrategien.

**Was sind die wichtigsten Erkenntnisse?**

3 Die Attribution zeigt, dass interne Entscheidungen ungleich wichtiger sind als das kumulierte Alpha über alle externen Manager hinweg. Das klingt vielleicht nicht überraschend, wirft aber die Frage auf, ob die Allokation zwischen internen und externen Ressourcen diese Tatsache korrekt widerspiegelt. Für uns folgt hieraus, in interne Entscheidungskompetenz zu investieren bzw. diese auszubauen. Zudem erzwingt der Ansatz eine Ex-ante-Festlegung von Benchmarks auch für intern verantwortete Portfolios wie direkt gehaltene Renten oder Immobilien. Hochrelevant ist etwa die Frage nach einer Rentenbenchmark für den Euroraum. Die Antwort beeinflusst die Entscheidungen zur Duration und zur Allokation in die „Europeripherie“ stark. Wir orientieren uns langfristig am gesamten Eurorentenmarkt. Dadurch werden nicht nur Risiken der Peripherie, sondern auch etwaige Opportunitätsverluste bedeutsam.

## Inhalt **02** 2015



### kommentare

#### Investments in liquide alternative Strategien

Dr. Thomas Friese, Head of Global Pensions, NOKIA

#### Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei alternativen Anlagen

Werner von Baum, Managing Partner, LGT Capital Partners Ltd.

### artikel

#### Institutionelle Investments in erneuerbare Energien

Holger Kerzel, MEAG

#### Dynamische style- und faktorbasierte Anlagestrategien für Aktien

Pierre Guillemin, Dr. Peter Kaste und Dr. Tatjana Xenia Puhán,  
Swiss Life Asset Management AG

#### Standortrating für Immobilieninvestitionen in Europa

Klaus Kämpf und Balázs Magyar, Notenstein Privatbank AG

#### Effiziente Strukturen für institutionelle Private-Equity-Anlagen

Dr. Sofia Harrschar, Universal-Investment

#### Die neue Phase von Venture Capital in Europa

Dr. Hendrik Brandis, Earlybird Venture Capital

#### Quantitative Selektionsstrategien unter Berücksichtigung eines nachhaltigen Wertesystems

Dr. Andreas Neumann, Tim Wottawah und Tobias Zühlke, Commerzbank AG

#### Mehrwert durch Risikomessung gemäß der Derivateverordnung

Prof. Dr. Daniel Ziggel, FOM Hochschule für Oekonomie & Management,  
Vanessa Peters, quasol GmbH und Adrian Roestel, Flossbach von Storch AG

### analyse Convertible Bonds

drei fragen an **Dr. Wolfram Gerdas**, Kirchliche Versorgungskassen  
KZVK und VKPB

Ja, ich möchte den Absolutreport **02** 2015  
als kostenloses Leseexemplar anfordern.

Bitte senden oder faxen an:  
info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH  
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail