

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

2010

BEILAGE

Fonds 2010

**Eigene Wege gehen –
Unabhängige Vermögensverwalter machen es vor**

DAS WAHRE ALPHA:

Was einen richtig guten
„Alpha-Jäger“ auszeichnet

DURCHBLICK:

Aktiv versus Passiv
und Crack-up-Boom

KLARE WORTE:

Gerald Kichler & Martin
Mack im Gespräch



Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

Der Verband unabhängiger Vermögensverwalter mit Sitz in Frankfurt Main ist der größte Berufsverband der unabhängigen Vermögensverwalter mit einem betreuten Gesamtvolumen der Assets under Control von mehr als 40 Milliarden Euro. Mehr Informationen zum VuV und den Fonds deren Mitgliedern finden Sie unter

www.vuv.de

Der Anleger kann bei den Vermögensverwaltern des VuV aus einem breiten Spektrum unterschiedlicher Fondsarten wählen. So gehören zum Portfolio neben weltweit investierenden Aktienfonds auch regionale Fonds mit Anlageschwerpunkt in Deutschland, Europa, den USA oder in Schwellenländern. Ferner werden Renten-, Branchen-, Rohstoffe- und Immobilienfonds angeboten. Vermögensverwaltende Mischfonds bieten dem Investor die Möglichkeit des Investments in mehreren Anlageklassen. Schließlich werden vermögensverwaltende Dachfonds als Alternative zu den direkt investierenden Investmentfonds angeboten.

Die Mitglieder unseres Verbandes zeichnen sich nicht nur durch ein hohes Maß an Verantwortung, Integrität und Unabhängigkeit aus – sie sind außerdem auch ausgesprochen erfolgreich. Nähere Informationen zu unserem Verband finden Sie unter

www.vuv.de/fonds.html

Auf unwegsamem Terrain

Die gefährlichsten Punkte hinauf zum Gipfel des Mount Everest heißen Khumbu Eisbruch, Tal des Schweigens und Hilary Step. Wer diese gemeistert hat, kann vom Südsattel aus den höchsten Berg der Erde besteigen. Bergsteiger, die dieses Abenteuer auf sich nehmen, können dabei auf erfahrene Bergführer vertrauen, die das Revier kennen, Gefahren rechtzeitig vorhersehen und ihre Klienten vor heraufziehenden Unwettern in Sicherheit bringen. Beim Gipfelsturm ist die Umkehrzeit ein entscheidendes Erfolgskriterium: Wird diese überschritten, muss der Marsch zum Gipfel abgebrochen werden. Manche „Kunden“ sind dann enttäuscht und frustriert, zu verlockend war die Aussicht auf den Höhenrausch. Allein der Bergführer hat für das Leben des Klienten Sorgfalt zu tragen. Bei Vermögensverwaltern ist es dessen Vermögen.

Wenn der Juli 2007 den Gipfel der Hausse bedeutete, dann waren 2008 und 2009 von jenen Gefahren und Unwägbarkeiten geprägt, die auch den Abstieg vom Everest zum echten Wagnis machen. Nur die wenigsten kommen ohne Blessuren herunter. Den Alpha-Jägern wurde also ordentlich das Fell gestutzt. Was sich überhaupt hinter Alpha verbirgt und woran Anleger erkennen können, welcher Fondsmanager befähigt ist, dieses zu erwirtschaften, erfahren Sie in der vorliegenden Beilage „Fonds 2010“ ab S. 6. Gleichmaßen hitzig geführt wurde inmitten der stürmischen Börsenphase der Disput, ob aktives oder passives Investieren der bessere Weg für anspruchsvolles Terrain sei. Ab S. 10 legen wir den Finger in die Wunde und versuchen zu ergründen, welche Erwartungen beide Anlagestile zu erfüllen imstande sind und welche nicht. Überhaupt sind die Erwartungen an die Fondsbranche bisweilen etwas hoch, besonders an Vermögensverwalterfonds.

In der Übersichtstabelle auf S. 20 sowie im Artikel ab S. 18 geht Smart Investor der Frage nach, welche Anbieter dem ehernen Anspruch auf begrenzte Verluste und stetige Renditen am nächsten gekommen sind. Nicht alle Vermögensverwalter haben hinbekommen, was Gerald Kichler auf S. 22 postuliert: nämlich zumindest das Vermögen zu erhalten.

Das ist freilich keine einfache Aufgabe. Wäre es aber leicht, wo läge die Herausforderung? Wo läge der Reiz, den Everest zu besteigen, wenn es eine normale Bergwanderung wäre? Einige Beispiele, wie es gehen kann, bieten die Sponsoren der Smart Investor Fonds-Rubrik, die ab S. 24 portraitiert werden. In diesem Kontext danken wir 1st Capital Management Group GmbH, Da Vinci Invest AG, FIVV AG, GALIPLAN Financial Strategies GmbH, GBC AG, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, HWB Capital Management, morgen + partner AG, Universal-Investment-Gesellschaft mbH sowie dem Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV) für die gute Zusammenarbeit in den vergangenen zwölf Monaten.

An erfahrenen Begleitern für Ihr Vermögen mangelt es also nicht. So wie die Guten unter ihnen Demut vor der Börse zeigen, haben die besten Bergführer immer eine Portion Demut vor dem Berg. Für manche Anleger wäre das der Gipfel ...

Eine inspirierende Lektüre wünscht

Ihr




Tobias Karow

ERA
RESOURCES

Investieren in Rohstoffe.
Mit den Experten.

Erfolgstoff Rohstoff

In bewegten Zeiten an der Börse tut es gut, sich auf stabile Erfolgsgrößen verlassen zu können. Gold ist so ein Erfolgstoff – eben ein Rohstoff. Rohstoffe bieten Ihnen hervorragende Chancen für soliden Erfolg. Nutzen Sie unser sehr fundiertes Rohstoff-Knowhow und investieren Sie in die erfolgreichen **STABILITAS-Fonds**.

Weitere Informationen erhalten Sie unter
www.era-resources.com



ERA Resources GmbH
Am Silbermannpark 1b
86161 Augsburg

Telefon: 0821/450 9560
www.era-resources.com

3 Editorial

Konzepte

- 6** Das wahre Alpha – Was Fondsmanager befähigt, Mehrerträge zu erwirtschaften
- 8** „In exotischen Märkten lässt sich viel Alpha finden“; Interview mit Florian Schepp, Vescore Deutschland
- 10** Aktiv versus Passiv – Kein Besser oder Schlechter
- 12** Mehrwert durch aktives Investieren
- 13** ETFs sind verlässliche Instrumente für vielfältige Anlageziele
- 14** Gold als Anlagemöglichkeit in einem Crack-up-Boom (CuB)
- 16** „Die Politik will Zeit gewinnen“; Interview mit Martin Mack, Mack & Weise
- 18** Vermögensverwalterfonds – Fester Tritt in jedem Terrain
- 22** „Vermögensverwaltend heißt vermögenserhaltend“; Interview mit Gerald Kichler, Flossbach & von Storch

Portraits

- 24**  **1st Capital Management Group GmbH:**
Investieren in eigentümergeführte Unternehmen
- 25**  **Da Vinci Invest AG:**
Hedgefonds mit grünem Gewissen
- 26**  **FIVV AG:**
FinanzInformation & VermögensVerwaltung – Unabhängigkeit im Fokus
- 27**  **GALIPLAN Financial Strategies GmbH:**
Alternative Investmentstrategien im Fokus



6 Das wahre Alpha

Vermögensverwalter gehen eigene Wege

Ein Fonds ist nur so gut wie sein Manager. Und ein guter Manager ist ein Alpha-Jäger, der also in jeder Börsenphase Mehrwerte für den Anleger erwirtschaftet. Ab S. 6 versucht Smart Investor, die Kennzeichen eines solchen Alpha-Managers herauszuarbeiten und ergründet im Interview mit Florian Schepp ab S. 8, wo heutzutage überhaupt noch Alpha generiert werden kann. Trotzdem gibt es Ansätze, die Mehrwerte schaffen und die Krise als Chance nicht nur gesehen, sondern auch genutzt haben. Eine große Übersicht über Vermögensverwalterfonds (ab S. 18) gibt hier Aufschluss, ebenso das Interview mit Fondsmanager Gerald Kichler, der erklärt, was „vermögensverwaltend“ für ihn notwendigerweise bedeutet.



10-13 Aktiv vs. Passiv

Die zwei Anlagestile

Aktiv oder passiv? Das ist hier die Frage. Was schlussendlich die besseren Ergebnisse produziert, hängt nicht zuletzt an einigen Faktoren, die ab S. 10 genannt werden. Der Dialog zwischen beiden Seiten wird jedenfalls lebendig bleiben.



14 Crack-up-Boom

Was Anleger machen können

Im Zuge eines möglichen, wenn nicht gar wahrscheinlichen Crack-up-Booms wird es unter den einzelnen Anlageklassen sowohl Gewinner als auch Verlierer geben. Wie Anleger mehr „Glanz“ in ihr Depot bringen, verrät der Beitrag ab S. 14.



24-33 Portraits

Unsere neun Sponsoren

1st Capital Management Group GmbH, Da Vinci Invest AG, FIVV AG, GALIPLAN Financial Strategies GmbH, GBC AG, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, HWB Capital Management, morgen + partner AG, Universal-Investment-Gesellschaft mbH



16 Interview

Martin Mack

Hätte die Politik bereits vor 200 Jahren die heutigen Instrumente gehabt, sie würde heute immer noch die Dampfmaschine subventionieren. Klare Worte von Fondsmanager Martin Mack, denen ab S. 16 weitere folgen.

28 GBC AG

GBC AG:

Den Insidern auf der Spur

29 HAUCK & AUFHÄUSER

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA:

Seit 1796 ein unabhängiger Partner

30 hwb CAPITAL MANAGEMENT

HWB Capital Management:

Kreisender Kuckuck über Argentinien

31 morgen + partner AG

morgen + partner AG:

Prinzipientreu und stets nah am Puls des Marktes

32 Universal-Investment-Gesellschaft mbH

Universal-Investment-Gesellschaft mbH:

Vielfältiges Spektrum unter einem Dach

33 V|U|V

Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV):

Auch Unabhängigkeit braucht eine Interessenvertretung

Trends

34 Trends im Fondsmarkt 2010

36 Fondskonzepte außer der Reihe – Demografie, Mikrokredite, Sachwerte und mehr

38 Im Auge des Orkans – Worauf sich Anleger im Jahr 2010 gefasst machen müssen

21 Impressum

Investieren und profitieren wie ein Strategischer Investor: 1st Group-3F Fonds



First Global Family Unternehmer Fonds

Anlagestrategie:

Investments in börsennotierte eigentümergeführte Unternehmen

Laut Universitätsstudien schneiden eigentümergeführte Unternehmen langfristig besser ab als breit gestreute Publikumsgesellschaften

WKN: A0M6SQ

ISIN: LU0329290448



Performance:
2008: 1. Rang in der Kategorie Internationale Nebenwertfonds der Euro am Sonntag

1st Capital Management Group GmbH

Ihr Ansprechpartner für:

- weltweiten institutionellen Aktien- und Bondhandel
- Vermögensverwaltung
- Fondsinittierung und -beratung

Herzogstr. 60
80803 München
Tel 089. 388 385 0
Fax 089. 388 385 19
info@1st-group.com
www.1st-group.com

Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleine Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zu diesem Fonds (der aktuelle Verkaufsprospekt, der aktuelle Rechenschaftsbericht und – falls dieser älter als acht Monate ist – der aktuelle Halbjahresbericht). Investoren sollten sich bewusst sein, dass die zukünftige Performance erheblich von vergangenen Ergebnissen abweichen kann. Insofern kann die zukünftige Wertentwicklung des Fonds nicht zugesichert werden. Eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann nicht übernommen werden. Änderungen vorbehalten.

Das wahre Alpha

*Was Fondsmanager befähigt,
Mehrerträge zu erwirtschaften*

Beta kann jeder, heißt es so schön. Dazu muss ein Fondsmanager ja nur den Markt eins zu eins abbilden. Aber selbst das schaffen 70 bis 80% der Fondsmanager kaum, weshalb sich die Frage stellt: Wenn die Mehrheit schon Beta nicht schafft, wie wollen sie dann Alpha generieren?

Unterschiedliche Alpha-Quellen

Alpha, also der Mehrertrag durch die Fondsmanager-Leistung, kann verschiedene Ursachen haben. Zunächst kann dies aus einem Informationsvorsprung des Managers resultieren. Vor allem in wenig effizienten Märkten wie etwa Schwellenländern oder Nebenwerten können gute Manager dies ausnutzen und in Outperformance ummünzen. Dies funktioniert dabei umso besser, je exotischer der Markt ist. Hierbei spielt aber auch die Fondsgröße eine Rolle. Bei einem kleineren Anbieter, bei dem der Fondsmanager auch Mitunternehmer ist, ist der Leistungsanreiz besonders hoch. Denn ohne Outperformance gefährdet er sein Unternehmen und damit seinen Arbeitsplatz. Dazu sind Boutiquenfonds meist noch etwas kleiner als jene Produkte aus größeren Häusern, wodurch weitaus mehr Ineffizienzen in verschiedenen Marktsegmenten ausgenutzt werden können. Beispielsweise können große, mehrere Milliarden schwere Fonds kaum in kleinere Werte oder manche Schwellenmärkte investieren. Zu groß wäre ihr Einfluss bei manchen Zielinvestments, zu gering wiederum deren Einfluss auf die Gesamtperformance. Kleinere Fonds sind hier deutlich flexibler, so dass der Fondsmanager nun über sein Mehr an Information Alpha überhaupt erst erwirtschaften kann.

Disziplin ist (fast) alles

Allerdings kann Alpha auch andere Ursprünge haben. Zum Beispiel können Kontakte des Fondsmanagements oder ein exzellentes analytisches Gespür sehr hilfreich sein. Hier gelten jedoch einige strikte Regeln. Fußt der Fondsmanager seine Anlageentscheidung auf ein bestimmtes Analyse-

DEFINITION ALPHA

Alpha misst denjenigen Teil der erzielten Rendite, der nicht auf der allgemeinen Marktentwicklung, sondern auf der Leistung des Fondsmanagements beruht.



verfahren, macht dies nur Sinn, wenn er diszipliniert an diesem festhält. Gute Alpha-Fondsmanager widerstehen der sogenannten „Ego-Falle“, die dann auftritt, wenn die Herde durch ihr Anlageverhalten spektakuläre Kursgewinne erzielt und der Fondsmanager bei dieser Entwicklung nicht mit dabei ist. Diese Art der Selbstbeschränkung, oder auch Disziplin, kann also eine Alpha-Quelle sein, ebenso die besondere Fähigkeit, Wertpapiere anhand bestimmter Kriterien zu selektieren. Warren Buffett ist dafür bekannt, binnen fünf Minuten die Stärken und Schwächen einer Bilanz „lesen“ zu können.

Echtes Alpha ist rar

Es gibt sie aber, die Fondsmanager, die einen Index wie den DAX oder den S&P 500 über längere Phasen hinweg schlagen können. Aber selbst den Besten gelingt dies nicht dauerhaft. Einer der bekanntesten Alpha-Manager neben Dr. Jens Ehrhardt, Edouard Carmignac oder Michael Keppler ist Bill Miller, Manager des Legg Mason Value Trust. Dieser konnte zwischen 1991 und 2005 in jedem Jahr den S&P-Index hinter sich lassen. Jedoch riss 2006 seine Serie. Miller selbst hat seine Leistung auch auf Glück zurückgeführt, was wiederum die Frage aufwirft, ob Miller ein besonders bescheidener Fondsmanager ist oder ob denn eine Outperformance wirklich systematisch und wiederholt erzielt werden kann. Wenn „Stars“ wie Miller den Faktor Glück ins Feld führen, ist Alpha vielleicht auch nur eine Marketing-idee, die sich in unsicheren Börsenphasen schlichtweg gut verkaufen lässt.

Fazit

Systematisch und nachhaltig besser als der Markt zu sein – also echtes Alpha zu generieren –, gelingt nur wenigen Fondsmanagern. Ihre Erfolgsrezepte enthalten verschiedene Attribute, die sich wie ein Puzzle fügen müssen. Jedoch gilt: Viele fühlen sich zum „Alpha-Jäger“ berufen, aber nur die wenigsten sind wirklich hierzu befähigt. ■

Tobias Karow

Charttechnik

Mit Charttechnik zum Erfolg

Rund ein Jahr nach der Lehman-Pleite hat die Finanzkrise tiefe Spuren in den Portfolios vieler Anleger hinterlassen. Zu den Gewinnern zählen eindeutig

Investoren des MORGEN EUROPA

AKTIEN UNIVERSAL FONDS

(ISIN DE000AoB5K59/WKN AoB5K5).

Beraten von der Schweizer Vermögensverwaltung morgen + partner AG hat der Fonds über ein Jahr eine Performance von 33,5 % erzielt und damit den Vergleichsindex MSCI Europe GDR (EUR) übertroffen¹. Im 3- und 5-Jahres-Zeitraum ist der Fonds unter den Top-40 von 903 europäischen Aktienfonds – ebenso mit deutlicher Out-performance des Vergleichsindex². Seit Auflegung 2004 hat der **MORGEN EUROPA AKTIEN UNIVERSAL FONDS** eine jährliche Rendite von 6,76 % erwirtschaftet¹.

Das Erfolgsrezept des Fonds? Die konsequente Anwendung der charttechnischen Aktienanalyse. Das erkennen auch unabhängige Experten von Morningstar, Fonds-Consult AG, Lipper und Sauren an: Sie zeichnen den **MORGEN EUROPA AKTIEN UNIVERSAL FONDS** und seinen Fondsberater Heinrich Morgen immer wieder mit Höchstnoten aus.

Wenn Sie mehr über den Fonds und seinen Berater wissen wollen, besuchen Sie die Website der morgen + partner AG:



www.morgen.ch



Confidema ✓

Beratung und Vertrieb in Deutschland:

Confidema GmbH
Postfach 110 110 · 76487 Baden-Baden
Tel.: (07223) 979 0 979 · Fax: (07223) 979 0 977
E-Mail: info@confidema.de

¹Quelle: Factsheet der Universal-Investment (Stand: 12.01.2010)

²Quelle: infos Mega-Ranking (Stand: 31.12.2009)

„In exotischen Märkten lässt sich viel Alpha finden“

*Smart Investor im Gespräch mit **Florian Schepp**, Geschäftsführer bei Vescore Deutschland, über verschiedene Alpha-Quellen und was Fondsmanager zu echten Alpha-Jägern macht*

Smart Investor: Herr Schepp, was ist eigentlich das wahre Alpha?

Schepp: Das ist natürlich die Frage aller Fragen. Ich würde die Frage andersherum stellen wollen. Was ist uns historisch als Alpha verkauft worden? Demnach ist Alpha die Leistung eines Fondsmanagers abzüglich der Performance des vom Manager gewählten Vergleichsmaßstabes. Das Problem dabei ist die oftmals schon falsch gewählte Benchmark. Bei der richtigen Benchmark kann ich tatsächlich ein risikoadäquates Alpha messen. Das zweite Problem beschäftigt sich mit der Menge der Datenpunkte. Viele Leistungsnachweise von Fondsmanagern sind aufgrund mangelnder Datenmasse statistisch schlichtweg nicht signifikant. Auch deshalb erleben es Anleger immer wieder, dass sie sich den Fonds eines vermeintlichen Alpha-Managers kaufen, dann aber von den Ergebnissen enttäuscht sind. Nachhaltiges Alpha lässt sich nicht kurzfristig „produzieren“.

Smart Investor: Also ist das Alpha, das uns die Industrie verkauft, auch ein wenig eine Mogelpackung?

Schepp: Na ja, die Industrie verkauft uns das als Alpha, was zuletzt gut gelaufen ist. Vom Rest bekommt der Anleger ja kaum etwas mit. Es wäre aber interessant zu fragen, woher das Alpha kommt. Resultiert es etwa aus Glück oder eben besonderen Fähigkeiten des Managers im Markt-Timing oder Einzelwert-Selektion? Dabei müssen Anleger beachten, dass es vielerorts kaum mehr möglich ist, Alpha zu generieren, zum Beispiel bei europäischen Staatsanleihen oder Standardaktien. Wenn hier also ein Manager heute besser als der Markt ist, dann kann dies durchaus schlichtes Glück gewesen sein. Die Erfahrung jedenfalls zeigt dies.

Smart Investor: Was kann ein Manager also „reißen“?

Schepp: Wie schon erwähnt, sind es bestimmte Timing- oder Selektionsfähigkeiten, die ein Manager haben muss. Ein Manager erarbeitet sich also proprietäre, bessere Informationen als der Markt. Oder aber es bestehen in einem Markt Ineffizienzen. Diese beiden Quellen sind verantwortlich für Alpha, sonst nichts. Was uns als Alpha verkauft wurde, waren Stilrenditen. Hierzu zählt, wenn ein Manager einen Fokus beispielsweise auf Value-, Small-Cap- oder Momentum-Strategien hat. Auf diese Stile wird eine höhere Risikoprämie bezahlt, die uns dann als Alpha aufs Auge gedrückt wurde. Wenn man die beiden genannten Alpha-Quellen um diese Stilrenditen bereinigt, dann ist das Alpha-Potenzial viel geringer, als die

Florian Schepp, Jahrgang 1972, ist seit 2005 Geschäftsführer bei Vescore Deutschland und arbeitete davor in verschiedenen Funktionen bei *Golding Capital Partners* und *The Boston Consulting Group*. Schepp ist zudem *Certified Financial Analyst (CFA)* und ist Mitgründer des *Münchner Finance Forum e.V.*



Mehrheit erwartet. Was allerdings auch funktionieren kann, ist Mehrwert zu generieren, wenn man innerhalb dieser Stilrenditen das Beta dynamisiert.

Smart Investor: Beta dynamisieren? Das müssen Sie uns erklären.

Schepp: Es gibt tatsächlich nur wenige Märkte, in denen der Manager durch bestimmte Fähigkeiten Alpha erzielen kann. Als Alternative bietet sich praktisch Alpha durch Beta-Steuerung an. Sie haben verschiedene Assetklassen in einem Portfolio zusammengestellt und gewichten nun beispielsweise Aktien über, wenn Sie der Meinung sind, diese laufen besser als die anderen Investments. Andersherum gewichten Sie Aktien unter, wenn Sie diesen eine schlechte Zukunft voraussagen. Das fußt auch auf dem Gedanken, dass eine einmal festgelegte, strategische Aufteilung der Vermögenswerte kaum auf Dauer durchzuhalten ist. Wenn der Aktienmarkt nun 40% fällt und Sie 3% Alpha erzielen, dann liegen Sie immer noch bei minus 37%, also bringt Ihnen das Alpha eigentlich nichts. Wenn Sie aber durch ein dynamisiertes Beta, also die Untergewichtung von Aktien im beschriebenen Szenario, ein Alpha von 20% erzielen, dann liefert das einen Mehrwert für Ihr Portfolio.

Smart Investor: Was muss denn ein Alpha-Talent neben den erwähnten Eigenschaften noch mitbringen?

Schepp: In meinen Augen gibt es neben den beiden genannten Faktoren noch eine weitere Alpha-Quelle bei einem Fondsmanager. Sie werden einen solchen Experten eher in einem unabhängigen Haus antreffen, einer eigentümergeführten Boutique. Hier wird der Manager für sein Alpha

auch entsprechend belohnt, weil sein Gehalt auch eng an den Anlageerfolg geknüpft ist. Dagegen ist die Fondsgröße in unseren Augen nicht unbedingt Alpha-Quelle. Natürlich gilt für einige Segmente wie zum Beispiel Small Caps, dass dort die Fondsgröße in der Tat eine Rolle spielt.

Smart Investor: Wie hoch ist dann in solchen Marktsegmenten die Halbwertszeit von Alpha?

Schepp: Da fällt es mir schwer, etwas zu schätzen, aber die Halbwertszeit von Alpha liegt in ineffizienten Märkten vielleicht bei ein paar Jahren. Wenn ein Manager in einem ineffizienten Markt lange erfolgreich ist, dann zieht er einfach andere Geldverwalter an, die auch diese Alpha-Quelle suchen. Und damit verschwindet das Alpha sukzessive.

Smart Investor: Was sind nun die Märkte, in denen Sie derzeit am ehesten noch Alpha vermuten?

Schepp: Zunächst wäre es falsch zu sagen, es gebe heute Alpha-Quellen, die für drei oder fünf Jahre funktionieren. Mit einem ökonomisch fundierten Anlagekonzept lassen sich aber vielerorts Alphas finden. Zum Beispiel in den Emerging Markets. Das sind Märkte, die sich noch dynamisch entwickeln, wo sich Informationsdefizite plausibel erklären lassen. Wer hier aktiv dabei ist, kann Mehrwerte erzielen. In China oder Brasilien gibt es zudem noch neue Marktzugänge

und nicht so viele Mitbewerber, die einen fast schon jahrzehntelangen Vorsprung an Know-how haben. Auch Rohstoffe sind eine Anlageklasse, bei der gerade erst mit der Erforschung begonnen wird. Um Rohstoffe kümmern sich noch nicht viele Anbieter. Wo ich weniger Mehrwert vermutete, ist zum Beispiel das Thema Nachhaltigkeit.

Smart Investor: Wo liegen denn die Risiken in diesen derzeit noch exotischen Märkten?

Schepp: In Emerging Markets kann es sein, dass die Aktienbörsen zwar liquide sind, Sie aber aufgrund regulatorischer Hemmnisse Ihr Kapital dort gar nicht unterbringen können. Nehmen Sie Russland oder Venezuela: Plötzlich beginnt die Regierung dort, Ölkonzerne zu verstaatlichen, wie will das ein Investor einordnen? Dazu sind Emerging Markets als Ganzes genügend groß, aber in einzelnen Märkten gehen Anleger zu große Risiken ein. Plötzlich ist die Liquidität weg, und sie kommen aus ihren Investments nicht mehr raus. Und Investoren dürfen die Zeitdauer nicht unterschätzen, denn bis Märkte effizient werden, dauert es Jahre, wenn nicht Jahrzehnte. Wohl gemerkt unter großen Schwankungen. Für Alpha-Jäger bliebe so aber andersherum genügend Zeit.

Smart Investor: Vielen Dank für das Gespräch. ■

Interview: Tobias Karow

Anzeige

Vermögensstabilität und Wertsteigerung

Kompetenz in der Vermögensverwaltung und in der Vermögensstrategieberatung kennzeichnet die Wilhelm von Finck AG.

In über 150 Jahren hat die Familie von Finck die Geschicke ihrer Unternehmen gelenkt, Chancen frühzeitig erkannt und Krisen abgewendet. Seit mehr als 20 Jahren betreuen wir mit der heutigen Wilhelm von Finck AG nicht nur die familieneigenen Vermögenswerte sondern auch große Privat- und Stiftungsvermögen Dritter. Dafür wurden wir in den vergangenen Jahren mehrfach ausgezeichnet.

Mit dem WvF Strategie-Fonds Nr.1 und dem WvF Rendite und Nachhaltigkeit bieten wir nun auch Investmentfonds mit einem Höchstmaß an Transparenz für langfristig orientierte Anleger an.

Außergewöhnliche Idee - Professioneller Ansatz

Die Bewegungen am Kapitalmarkt sind in den vergangenen Jahren schneller geworden und die einzelnen Kurseinbrüche fallen zudem wesentlich stärker aus. Neben einer langfristig ausgelegten Anlagestrategie sollen diese Bewegungen im WvF Strategie-Fonds Nr.1 ausgenutzt bzw. abgefedert werden. Dafür setzen wir auf eine dynamische Diversifikation – nicht nur über Anlageklassen sondern insbesondere auch über innovative Anlagestile – die im Zeitablauf verifiziert und gegebenenfalls angepasst wird.

Aktiv. Nachhaltig. Ertragsorientiert.

Mit dem Fonds WvF Rendite und Nachhaltigkeit sprechen wir Anleger an, die einen sicherheitsorientierten Renditeanspruch verfolgen. Durch die aktive Gewichtung der Anlageklassen nach der Core-Satellite-Strategie und der Zusammenarbeit mit der Nachhaltigkeitsrating-Agentur oekom research AG verbindet dieser Investmentfonds höchste Nachhaltigkeitsstandards mit langfristig günstigen Kapitalmarktchancen.



WILHELM VON FINCK
AKTIENGESELLSCHAFT



Stefan Freytag
Sprecher des
Vorstandes

Telefon 089/45 69 16 - 0
Internet www.wvf.de

WvF Strategie-Fonds Nr. 1
WKN DW50TS

WvF Rendite und Nachhaltigkeit
WKN DW50XF

Aktiv vs. Passiv

AKTIV VERSUS PASSIV

Kein Besser oder Schlechter

Gastbeitrag von Clemens Schuerhoff, Kommapha

Aktiv oder passiv – Die Meinungen hierüber halten sich die Waage

Aktive und passive Investmentstile und entsprechende Produkte werden häufig miteinander verglichen. Dabei wird die Betrachtung meist auf ein Besser oder Schlechter dieser beiden Managementansätze reduziert. Solch eine eindimensionale geführte Betrachtung greift zu kurz, denn die Welt der Anlage in Investmentprodukte ist komplex.

Kernaufgabe: Verluste begrenzen

Leider ist die zukünftige Rendite ungewiss und daher kein Differenzierungskriterium von aktiven oder passiven Konzepten. Die Renditeerwartung des Anlegers allerdings sollte klar definiert sein. Ist sie hoch, dann muss in chancenreichere Konzepte investiert werden. Die Frage lautet: „Will ich aufgrund meiner hohen Ertragserwartungen mehr Risiko durch eine höhere Wette eingehen?“ Die Antwort findet sich sowohl bei aktiven als auch bei passiven Produkten. Wichtig ist die Frage der Verlustbegrenzung. Bei einem typischen passiven Produkt ist der Anleger immer „voll“ dabei, egal ob der Index nach oben oder unten geht. Auch passive Instrumente sollten folglich möglichst aktiv gehandhabt werden. Ein aktiver Manager kann und sollte Verluste begrenzen. Das ist eine seiner Kernaufgaben und Sinn und Zweck eines aktiven Managements. Anleger können dies prüfen. Neben den klassischen Performance- und Risikokennzahlen bietet der sog. maximale Drawdown (maximaler Wertverlust eines Investments in bestimmten Zeitintervallen) eine gute Indikation darüber, wie die Werterhaltungsqualitäten des aktiven Managers sind.

Zieht der Ansatz, dann ...

Die unterschiedliche Natur von aktiven und passiven Investments bedeutet auch, dass der aktive Manager in Aufwärtsphasen selten genau mit dem Markt, in den er investiert, dabei ist. Zieht sein Ansatz, ist er überproportional dabei. Die Empirie allerdings zeigt, dass die Mehrzahl der aktiven Manager unterproportional abschneidet. Das ist nicht schlimm, wenn sie ihre Risiken richtig managen und diese die Erwartungen an ihr Fondskonzept erfüllen. Mit passiven Investments setzen sich Anleger stur den Risiken des Index und somit Marktsegments aus. Die Finanzkrise hat gelehrt, dass das gefährlich sein kann. Befindet sich ein Marktsegment in einer heftigen Abwärtsspirale, dann sollte ein Manager die Reißleine ziehen können.

Kostengünstig diversifizieren

Vorteil eines passiven Investments ist, dass es diversifiziert über alle Einzelwerte eines klassischen Index erfolgt. Dieser

Clemens Schuerhoff schloss nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann sein wirtschaftswissenschaftliches Studium an der Universität Hannover ab und arbeitete danach in verschiedenen Positionen bei der SEB AG. Im Jahr 2001 machte er sich als freiberuflicher Berater für Institutionelle Marktteilnehmer selbstständig. Aus dieser Tätigkeit entwickelte sich die Kommapha Institutional Consulting GmbH, deren geschäftsführender Gesellschafter Schuerhoff ist.



Diversifizierungseffekt bietet diverse Vorteile. Der Anleger kann sich für vergleichsweise geringe Beträge ganze Marktsegmente einkaufen, somit kostengünstig diversifizieren und Volatilitäten glätten. Vorsicht ist allerdings beim zugrunde liegenden Index geboten. Dieser sollte real existieren, breit anerkannt und repräsentativ für ein Marktsegment sein. Aktiv gemanagte Fonds sind deutlich teurer als passive, und diesen Kostennachteil müssen sie in der Performance erst mal aufholen. Wer sogar noch einen Ausgabeaufschlag für einen aktiven Fonds bezahlt, muss diesen ebenfalls in seine Rechnung mit einbeziehen. Wer diese Kalkulation in Einklang mit seiner persönlichen Renditeerwartung bringt, wird aber keine bösen Überraschungen erleben.

Fazit

Die Kombination von aktiven und passiven Ansätzen stellt eine sinnvolle Option dar. Das kann klassischerweise auf Ebene des Portfolios oder auf Produktebene erfolgen. Hauptsache, es gibt keine Überzüchtung der Konzepte, da muss die ETF-Industrie aufpassen. Für den Anleger bleibt jedoch die Hauptanforderung, zu verstehen, in was er investiert. Dazu muss er sich entweder beraten lassen, was eher aktives Management wegen der Bezahlung dieser Beratung ins Spiel bringt. Oder er kümmert sich bei entsprechender Kenntnis selbst um seine Investments, was für passive Investments sprechen kann, weil diese wenig bis keine Verteilungsmasse für die Bezahlung der Beratung bieten. Wichtig ist dann Vertrauen, entweder in die eigenen Fähigkeiten oder in die seines Beraters. ■

Hauptsache anders...



Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger



Bitte einsenden an: Smart Investor Media GmbH · Hofmannstr. 7a · 81379 München · Telefon: 089-2000 339-0

Fax-Order: 089-2000 339-38 oder online unter www.smartinvestor.de/abo

ABONNEMENT

☐ Ja,

bitte senden Sie mir den **Smart Investor** ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (12 Ausgaben) zum Preis von 48,- EUR* zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

KOSTENLOSES KENNENLERN-ANGEBOT

☐ Ja,

ich möchte den **Smart Investor** gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den **Smart Investor** anschließend zum Preis von 48,- EUR* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

*) 48,- EUR bei Lieferung innerhalb Deutschland, 60,- EUR Luftpost innerhalb Europa, 80,- EUR Luftpost Rest Welt



Name, Vorname:

Postfach/Straße: PLZ, Ort:

Telefon: Fax: E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ein Plädoyer für aktives Investieren

Gastbeitrag von Carsten Salzig, HWB Capital Management

Die Überlegenheit eines aktiven Fondsansatzes zu erkennen, ist einfach: Es genügt ein kurzer Blick auf die 5-Jahres-Vergleichsstatistik flexibel gemanagter Mischfonds, die ihre Aktienquote dem Marktumfeld entsprechend aktiv anpassen können. Die vordersten Plätze dominieren aktive Fonds, die in diesem repräsentativen Zeitabschnitt, der sowohl von Aufwärtsbewegungen als auch von den exorbitanten Kursrückgängen im Zuge der Finanzmarktkrise geprägt war, zwischen 5% und 10% pro Jahr erwirtschaften konnten. Der Gesamtmarkt (MSCI World) weist in dieser Phase ein negatives Ergebnis per anno auf.

Erfolgsfaktoren Stockpicking und Asset Allocation

Solche erfolgreichen aktiven Managementansätze zeichnet es aus, dass sie auf Basis intensiver Recherchen ein dezidiertes Stockpicking gemäß den Vorgaben der Investmentpolitik betreiben. Das aktive Fondsmanagement nutzt die fundamentale Analyse, um solche Unternehmen zu identifizieren, die in der Vergangenheit den Grundstein für einen Erfolg versprechende Zukunft gelegt haben. Im aktuellen Umfeld kommt es hierbei besonders auf die Höhe des Eigenkapitals, aber auch auf die Marktstellung des Unternehmens an. Zusammen mit dem Blick auf die Stabilität des Cashflows kann das Fondsmanagement die künftige Entwicklung der Portfoliokandidaten einschätzen. Im Gegensatz zum Index, der keine Aussage über die Qualität der enthaltenen Titel zulässt, können so Insolvenzrisiken vermieden werden.

Gute Aktienauswahl reicht nicht

Doch eine gelungene Titelselektion alleine ist kein Garant für einen langfristigen Mehrwert. Einen bedeutenden Performancebeitrag liefert die Vermögensallokation, also die Gewichtung der einzelnen Anlageklassen. Die Finanzmarktkrise hat dem Anleger wieder schmerzlich vor Augen geführt, dass negative Marktvorgaben einen Long-only geführten Fonds genauso belasten können wie den Index selbst. Glücklicherweise hat der Gesetzgeber dem aktiven Investor schon 2004 mit der Umsetzung der europäischen OGAW-III-Richtlinie im Investmentfondsgesetz mehr Freiheiten an die Hand gegeben. Durch den Einsatz derivativer Instrumente kann der aktive Portfoliomanager heute die



Carsten Salzig zeichnet als Head of Investor Relations für die Produktkommunikation bei HWB Capital Management verantwortlich. Die 1997 gegründete Vermögensverwaltung berät heute fünf Investmentfonds, die beständig unter den Spitzenpositionen im Ranking ihrer Peergroup zu finden sind (u.a. HWB Portfolio Plus, WKN AoL FYM). In der aktuellen Finanzkrise haben sich

die HWB-Fonds mit einer bis dato positiven Performance sehr gut behaupten können. Weitere Infos unter www.hwb-fonds.com

Aufteilung der Anlageklassen kostengünstig synthetisch steuern und den Hebeleffekt intelligent ausnutzen. Bei fallenden Indizes ist er in der Lage, den Fonds über börsengetandelte Indexkontrakte (Futures und Optionen) abzusichern und somit wertstabil zu halten. Umgekehrt besteht die Möglichkeit, in Zeiten positiver Markttrends durch Überinvestition einen Mehrwert gegenüber dem Markt zu erwirtschaften. Ein aktiv gemanagter Fonds kann so in jeder Marktphase eine Überrendite erzielen. In zweierlei Hinsicht ist aktives Portfoliomanagement folglich vorteilhaft.

Die Kosten im Blick

Sowohl die Titelselektion als auch die laufenden Anpassungen im Rahmen der Asset Allocation eines aktiv gemanagten Fonds müssen über die Managementgebühr und die Transaktionskosten bezahlt werden. Deshalb kann der Anleger eines aktiv verwalteten Portfolios zu Recht einen langfristigen Mehrertrag gegenüber einem passiven Investmentstil erwarten. Auszeichnungen und Platzierungen in Vergleichstabellen können bei der Suche nach erfolgreichen Fonds helfen, sind aber nur eine Seite der Medaille. Um die künftige Ertragskraft eines aktiven Fonds beurteilen zu können, ist eine genaue Auseinandersetzung mit dem jeweiligen Investmentansatz erste Pflicht. Hier sind es in der Regel die freien Berater, die sich bei der Fondsselektion besonders viel Mühe geben. ■

Ein Plädoyer für passive Investments

Gastbeitrag von Dr. Dirk Klee, BlackRock Asset Management Deutschland AG

Das wachsende Interesse der Anleger an börsennotierten Indexfonds, sogenannten Exchange Traded Funds (ETFs), zeigt sich in dem rasant gestiegenen verwalteten Vermögen der Produkte, das mittlerweile allein in Europa 200 Mrd. USD übersteigt (Quelle: ETF Landscape, Industry Review from BlackRock, Stand November 2009). Immer mehr institutionelle Investoren und zunehmend auch Privatanleger setzen auf die Indexprodukte. Und das aus gutem Grund. Ihre günstigen Kosten, hohe Transparenz und herausragenden Handelseigenschaften machen ETFs attraktiv und helfen Investoren, ihre Asset Allocation und verschiedene aktive Strategien effizient umzusetzen.

Breite Diversifikation zu geringen Kosten

Ein wesentlicher Vorteil von ETFs sind die geringen Kosten. Laut Daten von Morningstar liegen die Gesamtkosten (Total Expense Ratio) von ETFs durchschnittlich rund 1,4 Prozentpunkte unter denen aktiv gemanagter Fonds. Kostengünstiger als mit einem ETF können Investoren daher ein diversifiziertes Investment in einen ausgewählten Markt nicht umsetzen. Beispielsweise setzen sich einige Indexprodukte, wie etwa der iShares MSCI World, aus mehreren hundert Einzeltiteln zusammen. ETFs bieten Investoren so in einem Wertpapier ein breit diversifiziertes Investment, wie es sich über eine Auswahl von Einzeltiteln kaum umsetzen lässt, und helfen damit das Anlagerisiko zu senken.

Asset Allocation bestimmt Gesamtrendite

Gerade in der Finanzkrise hat sich zudem die hohe Transparenz der Indextracker als Vorteil erwiesen. Ihre Wertentwicklung folgt immer exakt dem jeweils zugrunde liegenden Index, dessen Zusammensetzung sie bei einer Full Replication genau abbilden. Risiken, Auswirkungen makroökonomischer Entwicklungen und Korrelationen zu anderen Positionen im Portfolio lassen sich damit jederzeit abschätzen. In ETFs finden Investo-



Dr. Dirk Klee ist seit April 2008 Vorstandsvorsitzender der BlackRock Asset Management Deutschland AG und verantwortlich für das iShares Geschäft in Deutschland und Österreich. Er vertritt das Unternehmen zudem im Vorstand des BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. Zuvor leitete Klee bei Allianz Global Investors als Geschäftsführer den Fondsvertrieb in Deutschland.

ren daher Instrumente, um ihr Portfolio intelligent aus unterschiedlichen Märkten und Anlageklassen zusammenzustellen. Diese sogenannte Asset Allocation beeinflusst die Rendite des Portfolios stärker als die Auswahl einzelner Werte. Mehr als 90% der Renditeschwankungen eines Portfolios gehen auf sie zurück, belegen wissenschaftliche Studien. Die mittlerweile mehr als 540 an der Deutschen Börse gelisteten Indextracker bieten ein breites Angebot, um neben den gängigen Aktienmärkten auch Staats- und Unternehmensanleihen sowie alternative Anlageklassen und Rohstoffe abzubilden.

Hohe Liquidität unterstützt aktive Strategien

Ein weiterer Trumpf von ETFs ist ihre hohe Liquidität. Die Indexprodukte sind immer mindestens so liquide wie die ihnen zugrunde liegenden Wertpapiere, weshalb sie sich auch in schwierigen Marktphasen zu engen Spreads handeln lassen. Investoren können so ihre Positionen zu jeder Börsenzeit flexibel anpassen und schnell auf Marktbewegungen reagieren. Eine hohe Liquidität hat sich nicht zuletzt in der Finanzkrise als wichtige Eigenschaft erwiesen, um das Risiko einer Anlage zu begrenzen. Zudem unterstützt der flexible, kostengünstige Handel aktive Strategien. Beispielsweise lassen sich mit Sektoren-ETFs die unterschiedlichen Konjunkturzyklen einzelner Branchen gezielt ausnutzen, um Zusatzrenditen zu erzielen. Ferner können Anleger dank des breiten Angebots an Indexprodukten ihre Marktmeinung zu einzelnen Märkten und Anlageklassen je-

derzeit flexibel und kostengünstig umsetzen. ETFs sind daher auch wertvolle Instrumente für ein aktives Management des Portfolios. ■

CHECKLISTE: AKTIV ODER PASSIV?

Aktive Fonds eignen sich, um ...

- ... die Chance auf Outperformance zu nutzen
- ... auf die Expertise von Fondsmanagern zu setzen
- ... von einer gezielten Aktienausswahl zu profitieren
- ... bestimmte Marktzyklen auszunutzen

Indexfonds kommen für Anleger infrage, die ...

- ... kostengünstigere Lösungen suchen
- ... nicht überzeugt von den Fähigkeiten eines aktiven Managers sind, nachhaltig Überrenditen zu generieren
- ... nicht über die Fähigkeiten oder Ressourcen verfügen, die geeigneten aktiven Manager auszuwählen
- ... die Transparenz ihres Portfolios erhöhen wollen

Gold als Anlagemöglichkeit in einem Crack-up-Boom (CuB)

Gastbeitrag von Martin Siegel, Westgold

Während viele Experten im Jahresverlauf 2009 von den steigenden Preisen für Gold, Öl, Rohstoffe und Aktien überrascht wurden, haben Analysten, deren Empfehlungen auf der Basis der Österreichischen Schule der Nationalökonomie basieren, genau diese Entwicklung vorhergesehen. Überdurchschnittlich gute Erträge waren damit möglich. Für aktuelle Anlageentscheidungen stellt sich nun die spannende Frage, wie sich diese Entwicklung fortsetzt. Sollte die Theorie richtig sein, dürfte sich in den nächsten Jahren ein Szenario entwickeln, das mit dem Begriff „Crack-up-Boom“ oder Katastrophenhaushalt am besten beschrieben werden kann.

Inflation ante portas?

Ludwig von Mises, einer der bekanntesten Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, beschreibt den CuB als Folge des Auseinanderdriftens von Finanz- und Realwirtschaft, das auf einen Punkt zusteuert, ab dem die Inflation nicht mehr kontrollierbar ist. Staatliche Behörden und Zentralbanken versuchen durch immer weiter gehende Eingriffe in das Wirtschaftsgeschehen, die Konjunktur anzutreiben. Die Bevölkerung verliert in dieser Phase das Vertrauen in die Papierwährungen und versucht sich durch den Kauf von Sachwerten vor dem Inflationsverlust zu schützen. Die Nachfrage nach Sachwerten führt wiederum zu einem Boom, der von der Angst vor weiteren Wertverlusten der Papierwährungen angeschoben wird. Letztlich steuert das System auf eine unkontrollierbare Inflation und eine Währungsreform zu.

Eingriffe kaum zu übersehen

Wenn der CuB nicht nur als wenige Wochen andauernde Endphase eines sich auflösenden Papiergeldsystems verstanden wird, kann die aus der Theorie abgeleitete Entwicklung auf die aktuelle Tendenz an den Finanzmärkten übertragen werden. Nach einer kurzen Phase fallender Preise im Jahresver-

Martin Siegel ist ein bekannter Goldmarktexperte und verfasste zwischen 1993 und 1998 insgesamt acht Bücher über die Analyse des Goldmarktes und der Goldminenaktien. Er war zwischen 1988 und 2008 Herausgeber der Zeitschrift „Der Goldmarkt“, wurde mehrfach als Berater des PEH-Q-Goldmines Fonds ausgezeichnet und ist bekannt durch Vorträge, Artikel in Zeitschriften und Fernsehinterviews. Heute berät er den Stabilitas Pacific Gold + Metals Fonds. Martin Siegel ist Gründer und Geschäftsführer der Westgold GmbH (www.westgold.de).



lauf 2008 verzeichneten die Edelmetall-, Rohstoff- und Aktienmärkte Anfang 2009 eine fulminante Wende. Selbst die Immobilienmärkte zeigen weltweit Stabilisierungstendenzen. Auch die staatlichen Eingriffe in das Wirtschaftsgeschehen, wie die Rettungspakete für die Banken und die Abwrackprämie, sind für niemanden mehr zu übersehen.

Wirtschaftsmodell vor Offenbarungseid

Das allgemein anerkannte Wirtschaftsmodell von Keynes, das im Wesentlichen die Plünderung des Wohlstands durch das Zentralbanken-Bankensystem und die Wohlstandsumverteilung durch Politiker legalisiert, steht vor dem Offenbarungseid. Dass die Milliardenkredite, die vom IWF weltweit finanziert und verteilt werden, oder die Milliardenschulden, die von den Banken auf die Staatshaushalte umgebucht wurden, aus dem dadurch angeschobenen Wirtschaftswachstum bedient oder zurückbezahlt werden können, daran dürften selbst diejenigen nicht ernsthaft glauben, die solchen Unsinn „verzapfen“. Bislang gilt das von Bernard Madoff kreierte Schneeballsystem im Volumen von 65 Mrd. USD als größter Betrugsfall der Wirtschaftsgeschichte. Dies dürfte sich ändern, wenn erkannt wird, dass es sich beim Schneeballsystem der Staatsfinanzierung im weltweiten Volumen von zehntausenden Milliar-

GEWINNER & VERLIERER IM CuB



Gewinner: Gold + Silber, Rohstoffe, Basismetalle, Öl, Aktien, Immobilien



Verlierer: Anleihen, Lebensversicherungen, Sparer, Rentner

Vieles spricht für weiter steigende Goldnotierungen, unter anderem die Unmengen an um die Welt vagabundierenden US-Dollar

GOLDFONDS

FONDS	WKN	VOLU- MEN*	PERF. 2009	PERF. 2008	VOLATI- LITÄT 3J.
BGF WORLD GOLD FUND A2 USD	974 119	4.003,9	43,8	-31,0	35,0
DJE – GOLD & RESSOURCEN P	164 323	49,9	30,3	-30,3	27,2
EARTH GOLD FUND UI	A0Q 2SD	74,6	121,2	N.BER.	N.BER.
LO FUNDS - WORLD GOLD EXPERTISE (USD) P A	813 929	19,3	62,8	-35,2	39,5
NESTOR GOLD FONDS	570 771	18,8	102,0	-52,1	38,6
NOAH-Mix OP	979 953	56,3	21,8	-39,0	32,4
STABILITAS - PACIFIC GOLD+METALS P	A0M L6U	7,8	131,1	-63,5	N.BER.

*) in Mio. EUR; Quelle: Lipper, a ThomsonReuters Company

den Dollar tatsächlich um einen zigfach größeren Betragsfall handelt. Dieser wird unser gesamtes Finanzsystem in den Abgrund reißen.

Zinsanstieg absehbar

Bereits für den Jahresverlauf 2010 zeichnet sich ein zunehmender Druck in Richtung steigender Zinsen ab. Dies wird dazu führen, dass Gelder aus der Blase an den Anleihemärkten aus Angst vor Kursverlusten mit Zinspapieren abgezogen und verstärkt in Realwerten (also Aktien, Rohstoffen oder Gold) investiert werden. Die stabilen Aufwärtstrends an den Aktien-, Rohstoff- und Edelmetallmärkten dürften damit fortgeschrieben werden. Zum Beispiel profitieren besonders Monopolunternehmen durch die niedrigen Zinsen bei inflationsbedingt steigenden Einnahmen. Auch das Immobiliensegment dürfte sich weiter stabilisieren und sich wenigstens teilweise wieder erholen. Langfristig dürften in einem CuB-Szenario Investoren in Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Lebensversicherungen, Sparer und Bezieher von Leistungen wie Rentner oder Harz IV-Empfänger die großen Verlierer sein. Nominell erhalten sie zwar die versprochene Leistung, aber die Inflation beraubt sie real ihrer Kaufkraft.

Investments für den CuB

Eine Investition in Gold ist in diesem Umfeld das einfachste Investment und sollte neben Aktien, Rohstoffen und Immobilien in keinem Depot fehlen. Gold wird seit über 5.000 Jahren weltweit und in allen Kulturen als bleibender Wert anerkannt, ist beliebig teilbar und beinhaltet auf kleinem Raum einen großen Wert. Wegen der hohen Dichte von 19,3 g/cm³

lässt sich in einem Wasserglas mit einem Volumen von gut 200 ml Gold mit einem Gewicht von 4 kg und einem aktuellen Gegenwert von über 100.000 Euro unterbringen. Unabhängig von der Betrachtung im Zusammenhang mit einem CuB konnte der Goldpreis die fundamentale Unterbewertung nach der 21 Jahre andauernden Baisse zwischen 1980 und 2001 trotz des Preisanstiegs noch nicht ganz ausgleichen. Da in den letzten Jahren zu wenig in die Exploration neuer Minenvorkommen investiert wurde, fällt die Goldproduktion seit fünf Jahren leicht zurück. Dieser rückläufige Trend ist nur bei einem dauerhaften Goldpreisanstieg auf über 1.500 USD je Unze umzukehren. Sollte die Nachfrage aus den Schwellenländern China und Indien einen ähnlichen Verlauf wie in den vergangenen Jahren nehmen und die Zentralbanken ihre Goldverkäufe einstellen, dann ergibt sich für Gold nach heutiger Kaufkraft ein Gleichgewichtspreis von etwa 1.600 USD je Unze.

Von Papiergold ist abzuraten

Die um den Jahreswechsel in den deutschen Tageszeitungen erschienenen Meldungen über eine Goldblase sind unbegründet. In den meisten Fällen werden sie gar mit Meinungen von Analysten belegt, die in den letzten Jahren nie zu Investments im Goldbereich geraten haben. Von Investitionen in Gold in Form von Zertifikaten, ETFs und Xetra Gold (also Papier-Gold) muss dringend abgeraten werden, da im Krisenfall der Zugriff auf das physische Gold abgelehnt oder die Auslieferung von physischem Gold ausgesetzt werden könnte – und Gold ist ja gerade als Investment für den Krisenfall gedacht. Mit dem Szenario eines auf 1.600 USD pro Feinunze ansteigenden Goldpreises ergibt sich auch für Goldminenaktien ein hervorragendes Gewinnpotenzial. Durch den erwarteten Gewinnanstieg der Goldproduzenten dürften die Aktien der Goldproduzenten etwa 50 bis 150% zulegen können. Da die Goldminenaktien ihre Unterbewertung nach dem Ausverkauf im Jahresverlauf 2008 trotz des Kursanstiegs im Jahresverlauf 2009 noch nicht vollständig ausgleichen konnten, erhöht sich dieses Potenzial nochmals um etwa 20 bis 30%. Wegen der hohen Einzelrisiken sollte ein Goldminendepot aus mindestens zehn Werten bestehen. Alternativ kann auf ein Investment in Goldminenfonds ausgewichen werden, die üblicherweise in etwa 30 bis 50 Werten investiert sind. ■

VERGLEICH GOLD-GOLDAKTIEN IN %



„Die Politik will Zeit gewinnen“

*Smart Investor im Gespräch mit **Martin Mack** von der Vermögensverwaltung Mack & Weise über das süße Gift immer neuer Schulden, mehr Markt sowie das Wollen und Können der Politiker*

Smart Investor: Herr Mack, bitte Ihren Statusbericht zur Krise. Wo stehen wir?

Mack: Zunächst einmal ist die aktuelle Erholung der Realwirtschaft – entgegen der Darstellung in den Mainstream-Medien – bisher nur eine Stabilisierung auf niedrigem Niveau. Ob wir unterstützt durch die staatlichen Eingriffe, die man auch Subventionen nennen könnte, in das noch verbliebene marktwirtschaftliche System anschließend einen selbsttragenden Aufschwung sehen werden, wenn diese Maßnahmen auslaufen, wird sich zeigen. Wirtschaftszyklen sind mit Naturzyklen vergleichbar – genauso, wie es Frühling, Sommer, Herbst und Winter gibt und in diesen eine Bereinigung in der Natur stattfindet, so sinnvoll und notwendig sind auch Bereinigungen in der realen Wirtschaft. Sobald allerdings bedingt durch kurzfristiges politisches Denken und gesteuert durch Lobbyismus willkürlich Branchen subventioniert werden, greift man in ein sich selbst regulierendes System mit allen damit verbundenen Konsequenzen ein. Aktuell muss man den Eindruck gewinnen, dass der Staat angeblich die Zukunft und die Entscheidung über lebenswerte Unternehmen anscheinend besser einschätzen kann, als es der Markt regeln würde – eine sehr bedenkliche Anmaßung. Hätte die Politik bereits in den letzten 200 Jahren so konsequent diese Strategie verfolgt, dann würden wir heute vermutlich noch die Dampfmaschine als Mittelpunkt unserer Industrie ansehen.

Smart Investor: Das klingt jetzt wenig verheißungsvoll.

Mack: Nun ja, im Auge des Hurrikans ist es auch windstill, aber am Rande, da knirscht es zunehmend. Sie sehen das auch in der Ausweitung der Krise auf die Staatshaushalte und die Diskussionen bezüglich der Perspektiven des Euros. Verzerrt wird auch die Wahrnehmung und Einschätzung der Krise durch die fulminante Erholung der Aktienmärkte – viele sehen diese Entwicklung als positives Signal. Man kann diese Entwicklung allerdings auch als Beginn des Crack-up-Booms (CuB) sehen. Die Krise ist nach unserer Einschätzung aktuell nur aus dem Bewusstsein der Bevölkerung ein wenig entrückt. Positive Meldungen aus der Wirtschaft werden überzeichnet dargestellt und als Wende gefeiert, aber die Hoffnung und Strategie, sich à la Münchhausen mit immer neuen Schulden aus dem Sumpf zu ziehen, dürften alsbald enttäuscht werden.

Smart Investor: Aber neue Schulden machen doch gar nicht mehr so viel aus, bei dem Berg, der schon da ist?



Der 1963 in Lübeck geborene **Martin Mack** ist Diplom-Kaufmann und ist geschäftsführender Gesellschafter der Mack & Weise GmbH, die 1994 aus der Mack & Weise Depotmanagement GbR hervorging. Seit 2001 ist der Berater des M&W Capital Fonds, im Jahr 2006 kam mit dem M&W Privat ein zweites Mandat hinzu.

Mack: Angesichts der aktuellen Entwicklungen kann man fast zu so einer fatalistischen Einstellung neigen. Im Endeffekt steht das System auf Messers Schneide. Wenn jetzt die staatlichen Rettungsprogramme zurückgefahren würden, um dringend erforderliche Korrekturen zuzulassen, dann wäre dies ja auch ein Eingeständnis der Verantwortlichen, dass das bisherige Verhalten der Politik falsch gewesen ist – leider habe ich diese Hoffnung auf Einsicht nicht. Jede Rettung wurde und wird mit dem Argument „too big to fail“ gerechtfertigt. Im Endeffekt ebnen die Rettungsaktionen „moral hazard“ nun endgültig Tür und Tor. Die Verantwortlichen in den Investmentbanken verhalten sich somit absolut rational. Sie gehen davon aus, dass ihnen nichts mehr passieren kann – sie haben Staat und Steuerzahler in Geiselhaft. Gewinne werden privatisiert und Verluste sozialisiert, nur darf das der Steuerzahler so niemals erfahren.

Smart Investor: Aber irgendwann ist das Spiel doch vorbei?

Mack: Eine Bereinigung wird früher oder später allerdings von den Märkten erzwungen werden. Die Frage ist nur, ob das System den direkten Weg über die Inflationierung sowie Subventionierung aller Bereiche von Wirtschaft und Gesellschaft geht, also praktisch die finale Übernahme der Wirtschaft durch den Staat, oder nicht. Derzeit scheinen die Märkte an diesen Weg zu glauben. Wir denken, ein CuB ist ein realistisches Szenario, allerdings werden die Börsen nach unserer Einschätzung den Umweg gehen und zuvor eine Phase der Demaskierung – ähnlich der Entwicklung in Japan – durchlaufen. Vor ausufernder Inflation steht also eine Phase der Deflation. In diesem Zeitabschnitt bricht die Realwirtschaft erneut ein, die Börsen werden aufgrund dessen crashartige Zustände sehen. Diese Entwicklung sehen wir als einen Zwischenschritt auf dem Weg zum finalen CuB. Für Aktien und andere Realgüter ein idealer Kaufzeitpunkt. Anleger müssen spätestens dann raus aus ihrem Geldvermögen.

Smart Investor: Welche werden dann die Aktienmärkte sein, auf die Anleger setzen sollten?

Mack: In der Phase, die an den Finanzmärkten vor uns liegt, kommt es darauf an, erstmal einigermaßen real unbeschadet hindurchzukommen. Grundsätzlich sollten insbesondere auch die Chancen an den Emerging Markets wahrgenommen werden und eine nennenswerte Gewichtung im Portfolio erfahren.

Smart Investor: Und was ist mit Gold?

Mack: Na ja, das gefällt uns in einem solchen Szenario natürlich besonders gut. Vergleichen Sie doch einmal die Größe des realen Goldmarktes mit dem Volumen der monatlich neu emittierten Schuldtitel der Staaten weltweit – damit ist eigentlich alles beantwortet. Eine Blase finden Sie also nicht bei Gold oder anderen Edelmetallen, sondern bei den Schulden – sprich den Staatsanleihen. Neben Gold berücksichtigen wir auch aufgrund der industriellen Bedeutung Silber, Platin und Palladium. Übernimmt der Staat in einem CuB praktisch die Nachfrage, dann werden die Metalle auch von dieser Seite unterstützt. In einer zwischenzeitlichen Korrekturschleife, wie ich sie skizziert habe, dürften aber damit verbunden insbesondere Platin und Palladium auch stärker korrigieren.

Smart Investor: Dann sollten Anleger besser hier zugreifen, als Bargeld zu halten?

Mack: Viele Fehlentwicklungen in der Wirtschaft wurden in der Vergangenheit mit billiger Liquidität seitens der Notenbanken zugekleistert. Subventioniert wurde diese Entwicklung durch einen jahrzehntelangen Zinssenkungstrend und das Hochhalten der Illusion, dass Papiergeldinhaber etwas Werthaltiges in Händen hielten. Dieses Vertrauen beginnt nun zu bröckeln, zumal die Reparaturszenarien für das Finanzsystem auf einer wirtschaftlichen Erholung und einem „weiter-so-wie-bisher“ beruhen. Was passiert, wenn diese ausfällt, vermag sich keine der aktuell handelnden und damit verantwortlichen Personen vorstellen.

Smart Investor: Aber Obama wollte ja die Krise nicht verschenken und mit seinem Kabinett Großes leisten. Hat die Politik denn eigentlich noch das Heft des Handelns in der Hand?

Mack: Die Politik versucht offensichtlich durch den Einsatz der Notenpresse Zeit zu gewinnen. Und wenn Sie sich die Lebensläufe der Verantwortlichen in den USA und die Verquickungen mit der Industrie und der Finanzwirtschaft anschauen, so wird manches Handeln dieser Personen bedeutend verständlicher. Dass es sich hier und anderswo in diesen Positionen um Volksvertreter handelt, ist eine Illusion. Es gibt allerdings auch einen Hoffnungsschimmer, wenn man beobachtet, dass die Österreichische Schule der Nationalökonomie in Amerika vermehrt wahrgenommen wird oder auch der US-Abgeordnete Ron Paul mit seinen klaren Überzeugungen zunehmend in das Bewusstsein der Öffentlichkeit dringt. Seine Angriffe auf die FED und das Aufzeigen der Konsequenzen der fatalen Geldpolitik fallen auf immer fruchtbareren Boden der breiten Öffentlichkeit. Sogar das russische Fernsehen bat Ron Paul kürzlich in den USA vor die Kamera, um sich seine Gedanken bezüglich der Verfehlungen seitens der FED in diesem System darlegen zu lassen.

Smart Investor: Weniger Regulierung bedeutete ja mehr Markt?

Mack: Ja, nicht mehr Regulierung und Drangsalierung der Beteiligten ist zielführend, sondern das Gegenteil. Was wir brauchen, ist mehr Wettbewerb und eigenverantwortliches Handeln. Schauen Sie sich doch an, was die Beteiligten der Ratingagenturen selbst von ihrer Arbeit halten. Schon 2006 schrieben Verantwortliche internen E-Mails zufolge: „Hoffen wir, dass wir alle reich und pensioniert sind, wenn dieses Kartenhaus einstürzt.“ Das sollte einem die Augen öffnen.

Smart Investor: Herr Mack, in der Hoffnung, dass die Verantwortlichen doch noch die Konsequenzen ihres Handels rechtzeitig begreifen, bedanken wir uns für dieses Gespräch. ■

Interview: Tobias Karow

Anzeige

RESEARCH FÜR DEN MITTELSTAND

Mit unabhängigem Research und Kapitalmarktkonferenzen schaffen wir Transparenz für Ihre Investoren

www.gbc-ag.de

UNABHÄNGIGES RESEARCH

FONDS ADVISORY

KAPITALMARKTKONFERENZEN

GBC AG
Investment Research

Vermögensverwalterfonds

Fester Tritt in jedem Terrain

Warren Buffett hat jüngst verlauten lassen, er würde jeden Fondsmanager entlassen, der 2008 gut abgeschnitten hat. Warum? Nun, wenn er in einem Ausnahmejahr gut sei, dann spräche vieles dafür, in einem normal guten Jahr nur mittelmäßig zu sein. Ein Vermögensverwalter à la Buffett soll aber in 98 von 100 Börsenjahren vorne mit dabei sein, und nicht in den zwei schlechten. Demgemäß hätte Buffett unter deutschen Vermögensverwaltern auch ein paar Kündigungen aussprechen müssen.

Auf Trüffelsuche

Im Zuge der Finanzkrise gab es durchaus ein paar Geldverwalter, die vor allem den Vermögenserhalt in den Vordergrund rückten und damit eigentlich tatsächlich vermögensverwaltend (s. auch Interview auf S. 22) agierten. Dadurch schrumpft die Basis für den auf eine Baisse immer folgenden Aufschwung nicht so stark zusammen, und das Vermögen des Kunden entwickelt sich stetiger voran. Eine vergleichbare Philosophie verfolgen beispielsweise Hans Willi Brand von HWB Capital Management, GALIPLAN-Lenker Max Lenzenhuber, Dr. Conrad Mattern von CONQUEST Investment Advisory oder auch „Mr. Unternehmensanleihe“ Luca Pesarini von ETHNA Capital Partners. Ähnliches gilt für den smart-invest Helios oder den Veritas ETF-Dachfonds, zwei schlüssige Dachfonds-Konzepte, bei denen Kapitalerhalt vor Wertentwicklung geht. Für smart-invest zum Beispiel gleicht die Suche eines aussichtsreichen Trends der Trüffelsuche. Wie hier müssen Anleger auch bei den Fonds entsprechend Geduld mitbringen, bestätigt auch Jürgen Dumschat, Sprecher des Interessenverbands Vermögensverwaltender Investment-Fonds (IVIF): „Anleger neigen dazu, bereits kurz nach der Investition darüber zu befinden, ob sie sich gelohnt hat oder nicht. Das ist so, als würde man im August den Frostwächter in der Garage mit der Begründung, dass es so gar keinen Frost gibt, demontieren.“ Allen Genannten ist gemeinsam, in der 2008er Baisse unterproportional verloren zu haben, in der aktuell noch laufenden Hausse ein wenig hinterherzuhinken. Ihre Vorsicht und Zurückhaltung bei Aktien sind die Hauptgründe. Pesarini zum Beispiel vermeidet zuallererst Verluste, erst an zweiter Stelle stehen die zu nutzenden Investmentchancen. Nachdem im Oktober 2008 Aktien und Unternehmensanleihen einbrachen, entschied er sich für Unternehmensanleihen und mischte nur wenige Aktien bei. Hierzu merkt Markus Hill,

unabhängiger Asset Management Consultant, an: „Es wird oft vergessen, wie viel mentale Stärke dazu gehört, solche Entscheidungen zu treffen und durchzuhalten. Bei Teamentscheidungen vermisst man das.“

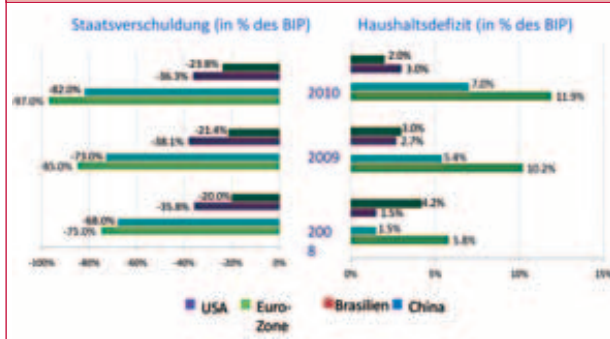
Vermögensverwalterfonds bieten Lösungen

Die Denke dahinter leuchtet ein: Ist das Umfeld unsicher, dann sind Rentenpapiere zu bevorzugen. Und wenn, dann solche von relativ gesunden Schuldnern wie eben grundsoliden Unternehmen. Bei GALIPLAN ist es die sehr defensive Ausrichtung der Fonds, die eine stärkere Partizipation an der Rally nicht zuließ. Sehr kritisch setzt sich das Fondsmanagement nun damit auseinander und gibt zu, strukturelle Änderungen im Markt nicht erkannt zu haben. Auch für diese Offenheit stehen unabhängige Vermögensverwalter. Sie verfügen schlichtweg über höhere Freiheiten in der Analyse und damit schlussendlich auch bei der Geldanlage. Darüber hinaus belegen Studien, Mehrerträge stammten langfristig aus der grundsätzlichen Aufteilung der Vermögensbausteine. Je mehr Freiheiten Vermögensverwalter haben, desto besser sind auch die Ergebnisse. Daniel Flück, Geschäftsführer von HwV Research und selbst Dachfondsmanager, meint: „In der entscheidenden Frage der zum jeweiligen Zeitpunkt richtigen Asset Allocation liefern aktive vermögensverwaltende Fonds einen echten Mehrwert gegenüber pseudo-aktiven, benchmarkorientierten Produkten. Vermögensverwaltende Fonds bieten Lösungen, nicht nur Hilfestellungen.“

Nicht am Index kleben

Vermögensverwalter gehen ferner auch sehr aggressive Wetten ein, wenn sie eine gute Idee sehen und sie das Verhältnis von Chance und Risiko überzeugt. Dazu kleben sie zumeist nicht an einem Vergleichsmaßstab, weil sie einen stärkeren Fokus auf einzelne Titel oder Märkte haben. Ganz wichtig ist aber: Unabhängige Vermögensverwalter sind auch Unternehmer. Unterläuft ihnen ein schwerwiegender Fehler, durch den Anleger massiv das Vertrauen ihre Fähigkeiten verlieren, dann kann dies die Pleite des Unternehmens bedeuten. Alten „Hasen“ wie Peter E. Huber oder Dr. Jens Ehrhardt wird dies wohl kaum passieren, aber auch sie mussten inmitten der Krise ihre Ansätze ernsthaft hinterfragen. Huber änderte auf Kundenwunsch hin seine Strategie und zog in einigen Fonds Absicherungsmechanismen ein. „Mr. K+S“ (so wird Dr. Jens

ABB. 1: CARMIGNAC SIEHT IN DEN EMERGING MARKETS
MEHR HANDLUNGSSPIELRÄUME



Quelle: OECD; Carmignac Gestion; DKM

Ehrhardt seit seiner K+S-Empfehlung scherzhaft genannt) dagegen blieb sich komplett treu und vermied so plötzliches, opportunistisches Handeln. Er sah die Krise einerseits kommen, nutzte sie andererseits aber auch. Rechtzeitig fuhr er den Aktienanteil in seinen Fonds zurück, die Rückschläge hielten sich so in Grenzen. Inzwischen ist die Aktienquote wieder deutlich höher. Vor allem dividendenstarke Werte wie RWE oder Novartis, die bislang etwas zurück geblieben sind, haben es Ehrhardt angetan. Aber auch Rohstofftitel gehören aktuell zu seinen Lieblingen.

BIC is beautiful

Einen ähnlich fundamental getriebenen Ansatz hat die Investment-Boutique Carmignac. Deren Gründer Edouard Carmignac ist praktisch der französische Jens Ehrhardt. Carmignac gilt als Kenner der Schwellenmärkte und hat die These: „BIC is beautiful“. Er favorisiert also Brasilien, Indien und China, Russland hat es ihm weniger angetan. Bislang gibt ihm der Erfolg recht, und Carmignac widerlegt auch einige Mythen, die sich um vermögensverwaltende Fonds ranken: Die Schwankungen seien bei Vermögensverwalterfonds höher, die Risiken sowieso, und die Verluste in der Krise übertrumpften jene der Branchengrößen. Zudem beantworteten die Marktverwerfungen die Frage, ob ein Verlust von zwischenzeitlich

30%, wie ihn auch Carmignac in seinem Flaggschiff-Fonds erlitt, auf den Fondsmanager oder den Markt zurückzuführen sei. Die Antwort gibt die Aufholjagd seit März 2009, in der fast die gesamten Verluste wieder egalisiert wurden, obwohl der Markt noch deutlich unter den 2007er Hochs notiert. An die Emerging Markets glaubt auch die norwegische Boutique Skagen. Diese sucht nach den drei Us: unterbewertete, unpopuläre und unter-analyisierte Werte. Dazu hegen die Skandinavier gesunde Zweifel an einer gut unterfütterten Wirtschaftserholung (s. Cartoon). Für Skagen gibt es solche Gelegenheiten aber auf der ganzen Welt, mit einem leichten Schlaglicht auf die aufstrebenden Märkte. Entsprechend wittert das Management momentan Chancen u.a. bei Samsung, Nestlé, Bunge und Pfizer. Auch Skagen geht den aggressiven Weg: Allein Samsung ist mit knapp 9% gewichtet, die anderen genannten Titel mit jeweils rund 4%.

Computer können nicht alles

Stärker quantitativ getrieben sind die Fonds von Lingohr, First Private oder TBF Global Asset Management. Bei quantitativen Ansätzen bleiben die Emotionen außen vor, aber Anleger werden sich zu Recht fragen, was dies nützt, wenn der Fonds in Baissephasen trotzdem Verluste von 50% oder mehr „produziert“. TBF, deren Chef Peter Dreide mit seiner 4Q-Fondslinie als echter Technologiekenner gilt, kombiniert ein mathematisches Bewertungsmodell mit einem fundamental-analytischen Filter. In Hausse-Phasen sind 4Q- >>



Skagen-Fondsmanager wahren eine ironische Distanz zum Wirtschaftsgeschehen; Quelle: SKAGEN Funds

Historische Wertpapiere



B313: Terraingesellschaft Neu-Westend, München, April 1902, 1.000 Mark, 59 Euro



B081: Daimler-Benz AG, Stuttgart, Juni 1942, Stammaktie über 1.000 Reichsmark, 49 Euro



B272: Rheinisch-Westfälische-Boden-Credit-Bank, Köln, 10.01.1933, 1.000 Mark, 49 Euro



B058: Bibliographisches Institut, Leipzig, 21.04.1915, Aktie über 1.000 Mark, 20 Euro

Ordern Sie jetzt Ihr Original-Wertpapier:
Tel.: 08106 / 24 61 86
Fax 08106 / 24 61 88
Email: auktion@hwph.de

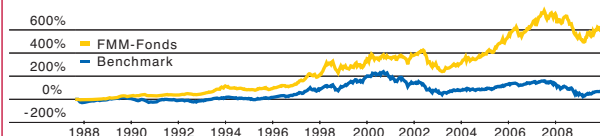
ÜBERSICHT VERMÖGENSVERWALTENDE FONDS

FONDS	ANBIETER*	WKN	MANAGER	TYP
1ST GROUP-3F FONDS	WWW.1ST-GROUP.COM	A0M 65Q	HOLGER DÄUBLE	AKTIENFONDS GLOBAL
4Q-VALUE FONDS	WWW.TBFGLOBAL.COM	978 163	PETER DREIDE	AKTIENFONDS GLOBAL
A&V GLOBAL VALUE STOCKS	WWW.ATACAP.COM	A0B 70G	ALEXIS EISENHOFER	AKTIENFONDS GLOBAL
ABSOLUTE RETURN PLUS	WWW.ROBERTBEER.COM	A0M 80V	ROBERT BEER	ABSOLUTE RETURN EUROPA
ACATIS AKTIEN GLOBAL	WWW.ACATIS.DE	978 174	DR. HENDRIK LEBER	AKTIENFONDS GLOBAL VALUE
ALBRECH & CIE. OPTISELECT	WWW.ALBRECH.COM	933 882	W. WALTER; S. ALBRECH	AKTIENFONDS GLOBAL VALUE
ASTRA FONDS	WWW.DJE.DE	977 700	DR. JENS EHRHARDT	MISCHFONDS EUROPA
BETA 3 B	WWW.HAUCK-AUFHAEUSER.DE	HAF X23	DÖTTINGER/STRAUBINGER	DACHFONDS
BKP CLASSIC	WWW.BUETTNERKOLBERG.DE	A0N EBB	BKP	MISCHFONDS EUROPA
CARMIGNAC INVESTISSEMENT	WWW.CARMIGNAC.COM	A0D P5W	EDUARD CARMIGNAC	AKTIENFONDS GLOBAL WACHSTUM
CARMIGNAC PATRIMOINE	WWW.CARMIGNAC.COM	A0D PW0	E. CARMIGNAC; ROSE OUAHBA	MISCHFONDS EUROPA
CONCEPT AURELIA GLOBAL	WWW.AURELIA-GLOBAL.DE	A0Q 8A0	CHRISTOPH BERKING	MISCHFONDS EUROPA
CONQUEST BEHAVIORAL FINANCE	WWW.CONQUEST-INVESTMENT.DE	A0H GZ3	DR. CONRAD MATTERN	MISCHFONDS EUROPA
C-QUADRAT ART BEST MOMENTUM	WWW.C-QUADRAT.AT	541 664	LEO WILLERT	DACHFONDS
DAVINCI STRATEGIE	WWW.DAVINCI-INVEST.CH	A0R E96	HENDRIK KLEIN	MISCHFONDS GLOBAL
DJE DIVIDENDE & SUBSTANZ	WWW.DJE.DE	164 325	JAN EHRHARDT	AKTIENFONDS GLOBAL
ETHNA AKTIV	WWW.ETHNA.CH	764 930	LUCA PESARINI	MISCHFONDS EUROPA
FCP OP MEDICAL BIOHEALTH TRENDS	WWW.MEDICALSTRATEGY.DE	941 135	ANDREAS FISCHER	BRANCHENFONDS BIOTECHNOLOGIE
FIRST PRIVATE EUROPA AKTIEN ULM	WWW.FIRST-PRIVATE.DE	979 583	TOBIAS KLEIN	AKTIENFONDS EUROPA
FIVV AKTIEN GLOBAL	WWW.FIVV.DE	979 086	ANDREAS GRÜNEWALD	AKTIENFONDS GLOBAL
FIVV CHINA SELECT	WWW.FIVV.DE	A0J ELL	CHRISTIAN HOFMANN	AKTIENFONDS CHINA
FMM FONDS	WWW.DJE.DE	847 811	DR. JENS EHRHARDT	MISCHFONDS EUROPA
FVM CLASSIC	WWW.FREIBURGER-VM.DE	A0N FZR	FVM	MISCHFONDS EUROPA
G&P UNIVERSAL AKTIEN	WWW.GP-AG.DE	976 730	WOLFGANG SCHUMAN	AKTIENFONDS DEUTSCHLAND
GAF MAJOR MARKETS HIGH VALUE	WWW.KAMNY.COM	972 580	MICHAEL KEPPLER	AKTIENFONDS GLOBAL
GALIPLAN AKTIEN GLOBAL	WWW.GALIPLAN.DE	A0F 5HG	MAX LENZENHUBER	AKTIENFONDS GLOBAL
GOOD GROWTH FUND	WWW.GOODGROWTHFUND.COM	HAF X2F	ANDREAS W. KORTH	MISCHFONDS NACHHALTIGKEIT
GWP FONDS FT	WWW.GROHMANN-WEINRAUTER.DE	847 819	GWP	MISCHFONDS MODERAT
HWB PORTFOLIO PLUS	WWW.HWBCM.DE	A0L FYM	H.W. BRAND	MISCHFONDS GLOBAL
HwV FlexCONCEPT SELECT	WWW.HWV-RESEARCH.DE	A0M 1P8	DANIEL FLÜCK	DACHFONDS
LINGOHR SYSTEMATIC	WWW.LINGOHR.DE	977 479	FRANK LINGOHR	AKTIENFONDS GLOBAL
LOYS GLOBAL	WWW.LOYS.DE	926 229	DR. CHRISTOPH BRUNS	AKTIENFONDS GLOBAL
M&W CAPITAL	WWW.MACK-WEISE.DE	634 782	M. MACK, H. WEISE	MISCHFONDS KONSERVATIV
MORGEN EUROPA AKTIEN	WWW.MORGEN.CH	A0B 5K5	HEINRICH MORGEN	AKTIENFONDS EUROPA
MULTI OPPORTUNITIES	WWW.DWS.DE	794 814	H. POTSTADA, C. SCHMIDT	MISCHFONDS MODERAT
PEGASOS BALANCED MULTI ASSET	WWW.PEGASOS-CAPITAL.COM	HAF X2C	DR. CHRISTIAN FENDT	MISCHFONDS MODERAT
PEH EMPIRE	WWW.PEH.DE	988 006	PEH	MISCHFONDS EUROPA
PROMETHEUS GLOBAL TURNAROUND	WWW.PROMETHEUS.DE	A0M 8DV	JASMIN NEZIREVIC	DACHFONDS
PSM VALUE STRATEGY	WWW.PSM-VERMOEGEN.DE	A0J 3UE	JOACHIM PAUL SCHÄFER	MISCHFONDS GLOBAL
PULSE INVEST ABSOLUT MM	WWW.PULSE-INVEST.COM	A0M VSU	GERD JUNG	AKTIENFONDS GLOBAL
RM SELECT INVEST GLOBAL	WWW.RM-FONDS.DE	A0M P24	GERHARD MEIER	MISCHFONDS MODERAT
SIGMA II REAL MULTI ASSET	WWW.ERGIN-FINANZBERATUNG.DE	A0M P27	ERGIN	DACHFONDS MULTI ASSET
SKAGEN GLOBAL AKTIEFONDET	WWW.SKAGEN.COM	A0D LFA	FILIP WEINTRAUB	AKTIENFONDS GLOBAL VALUE
SMART-INVEST HELIOS	WWW.SMART-INVEST.DE	A0F 5LF	ARNE SAND	DACHFONDS GLOBAL
SQUAD GROWTH	WWW.DISCOVER-CAPITAL.DE	A0H 1HX	C. FLÜCK, S. HORNUNG	AKTIENFONDS NEBENWERTE EUROPA
STAEDEL HANSEATIC	WWW.STAEDELHANSEATIC.COM	A0M X1P	D. SPECK	MISCHFONDS KAPITALSCHUTZ
STARCAP PERGAMON	WWW.STARCAPITAL.DE	593 117	MARKUS ELSÄSSER	AKTIENFONDS GLOBAL
STARCAP PRIAMOS	WWW.STARCAPITAL.DE	805 784	PETER E. HUBER	AKTIENFONDS GLOBAL
BEST STRATEGIES UL FONDS	WWW.BOERSENSIGNALE.DE	A0M LQE	UWE LANG	AKTIENFONDS GLOBAL
TRENDCONCEPT UI AKTIEN EUROPA	WWW.TRENDCONCEPT.COM	978 177	THORSTEN FISCHER	AKTIENFONDS EUROPA
VERITAS ETF DACHFONDS P	WWW.VERITASSG.DE	556 167	MARKUS KAISER	DACHFONDS ETFs
VH CAPITAL PARTNERS FUND	WWW.VALUE-HOLDINGS.DE	A0B 63E	GEORG GEIGER	AKTIENFONDS DEUTSCHLAND VALUE
WM AKTIEN GLOBAL	WWW.MIMANAGERS.DE	979 075	WOLFGANG MAYR	AKTIENFONDS GLOBAL

*) mehr Informationen zu den jeweiligen Anbietern finden Sie unter angegebener Internet-Adresse; **) in Mio. EUR; ***) Phase 1: Hausse von 01.01.2005 bis 30.06.2007 (P1); Phase 2: Starke Baisse von 01.07.2007 bis 31.03.2009 (P2); Phase 3: Starke Rally von 01.07.2007 bis 31.03.2009 - Wertentwicklungen ggf. seit Auflage bis zum Stichtag der jeweiligen Betrachtungsperiode; Quelle: Morningstar Deutschland

VOLUMEN**	AUFLAGEDATUM	P1***	P2***	P3***
2,7	11-2007	N.BER.	-30,80	24,78
10,1	02-1997	54,14	-55,81	49,50
15,1	09-2004	61,13	-46,97	39,80
352,3	01-2008	N.BER.		12,22
258,1	05-1997	48,74	-40,18	37,24
75,4	04-2000	47,29	-43,81	43,78
508,6	07-1995	74,83	-39,32	29,74
60,3	10-2008	N.BER.	2,50	9,31
37,2	03-2008	N.BER.	-27,11	40,08
6.176,5	01-1989	77,75	-17,67	34,15
16.712,1	11-1989	29,64	12,11	11,86
42,8	10-2008	N.BER.	-0,34	19,90
11,5	05-2006	7,81	0,67	-4,70
149,5	01-1999	76,40	-38,63	38,57
10,7	04-2009	N.BER.	N.BER.	2,48
1.114,4	01-2003	68,53	-32,99	33,56
720,9	02-2002	40,10	-3,25	12,31
52,1	10-2000	17,19	-33,47	51,02
456,7	01-1999	58,24	-59,10	36,23
10,6	10-2000	71,37	-26,66	2,44
15,1	08-2006	76,41	-33,22	17,83
693,2	08-1987	72,64	-30,60	25,13
40,7	07-2008	N.BER.	-7,43	12,94
8,5	07-1995	76,43	-73,54	54,85
420,2	05-1993	67,01	-49,19	38,91
3,2	12-2005	10,38	-23,73	2,14
8,7	05-2008	N.BER.	-9,81	7,44
15,9	11-1993	27,79	-16,02	16,30
84,8	01-2007	8,21	-19,06	15,11
10,1	10-2007	N.BER.	-22,42	8,63
1.444,5	10-1996	75,01	-55,75	65,91
113,7	02-2000	60,17	-47,27	58,71
66,8	08-2001	28,84	3,51	-4,63
2,8	10-2004	74,13	-47,94	44,45
114,7	05-2002	42,40	-10,47	20,98
7,8	04-2008	N.BER.	-12,67	8,47
91,3	04-1998	28,58	-22,22	4,87
33,4	12-2007	N.BER.	-7,38	22,90
47,5	11-2006	-0,62	4,73	3,23
35,9	08-2007	N.BER.	2,63	18,39
22,9	08-2007	N.BER.	-15,33	4,52
37,7	11-2007	N.BER.	-3,20	4,70
6,1	08-1997	99,59	-48,55	60,38
281,4	10-2005	11,74	-7,97	13,39
17,9	02-2006	37,12	-51,09	81,64
20,2	10-2007	N.BER.	-16,29	21,63
13,3	02-2004	52,85	-44,57	52,82
180,5	12-2001	94,38	-57,92	47,46
43,7	05-2007	N.BER.	-47,75	17,71
10,4	05-1997	44,33	-31,44	23,27
172,6	04-2007	5,31	0,26	22,11
12,3	05-2002	65,76	-48,81	35,14
94,7	12-1999	51,42	-51,93	19,89

ABB. 2: OUTPERFORMANCE DES FMM-FONDS



Quelle: Bloomberg; Dr. Jens Ehrhardt Gruppe

Fonds echte „Frontrunner“, liefern also herausragende Wertzuwächse ab. In Baissen jedoch geht es den Fonds an den Kragen. Das kennt auch Frank Lingohr, dessen Computermodell „Chicco“ die Basis für Erfolg und Misserfolg bildet. Auch hier gilt: Finger weg in Abwärtstrends, zugreifen, wenn die Stimmung dreht. Kaum einer feiert so imposante Comebacks wie Lingohr und seine Fonds. Das gilt für Michael Keppler, dessen Global Advantage Fonds für etablierte und aufstrebende Märkte in guten Börsenzeiten fast schon ein Muss. Auch für 2010 könnten die Fonds eine Idee wert sein, parallel zu 2004. Damals kamen die Börsen kaum vom Fleck, während Keppler-Fonds sukzessive Outperformance aufbauten. Diese Zeiten des Übergangs sind auch eine Stärke von Ehrhardt gewesen (s. Abb. 2), auch er konnte 2004 den Markt deutlich hinter sich lassen – aber auf Basis seines fundamentalen Allokationsansatzes.

Fazit

Den richtigen Fonds finden Anleger wohl erst, wenn sie verschiedene Produkte über unterschiedliche Marktzyklen hinweg analysieren. Die vergangenen zehn Jahre hielten hierfür alles bereit, was die Börsentrickscheit herzugeben vermag. Dazu sollte jeder Investor seine Anlagepräferenzen kennen. Vermögensverwaltend ist nicht gleich vermögensverwaltend, vielleicht steckt sogar ein Fünkchen Wahrheit dahinter, Investieren sei nicht nur Wissenschaft, sondern auch Kunst, hinterfragt Markus Hill abschließend. Schließlich kann die Tabelle auf S. 20/21 nur Anhaltspunkte für eine Marktphasenbetrachtung geben. Letztlich ist eine Übersicht wie ein Bikini: Sie macht vielleicht Appetit auf Mehr, gibt aber nicht alles preis.

Tobias Karow

Impressum

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

8. Jahrgang 2010, Beilage „Fonds 2010“

Verlag: Smart Investor Media GmbH, Hofmannstr. 7a, 81379 München, Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38, E-Mail: info@smartinvestor.de, Internet: www.smartinvestor.de

Redaktion: Ralf Flierl (Chefredakteur), Fabian Grummes, Tobias Karow

Freie Mitarbeiter: Christian Bayer, Magdalena Lammel, Bernhard Wageneder

Gast-Autoren: Peter Brandstaeter, Dr. Dirk Klee, Dr. Hendrik Leber, Carsten Salzig, Clemens Schürhoff, Martin Siegel

Interviewpartner: Gerald Kichler, Martin Mack, Florian Schepp

Gestaltung: Robert Berger (Gesamtgestaltung), Tobias Karow (Bildredaktion)

Titelbild: Oliver Weber/fotolia.de

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelia, Photodisc

Druck: Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Redaktionsschluss: 15. Januar 2010

Preise: Einzelpreis 5,- EUR, Jahresabo: 48 EUR in Deutschland, 60 EUR im europäischen Ausland, 80 EUR im Rest der Welt (Zustellung im Ausland jeweils per Luftpost). Alle Preise incl. Versandkosten und 7% MwSt.

ZKZ 61978

„Vermögensverwaltend heißt vermögenserhaltend“

Im Gespräch mit Smart Investor erklärt **Gerald Kichler**, Fondsmanager bei Flossbach & von Storch, was er unter „vermögensverwaltend“ versteht und wie er in aktuell schwerer See manövriert.

Smart Investor: Herr Kichler, was bedeutet eigentlich „vermögensverwaltend investieren“?

Kichler: Ich würde das fast mit „vermögenserhaltend“ gleichsetzen. Nehmen Sie die berühmte Formel: Ein Anfangsverlust von 50% mit einem anschließenden Gewinn von 50% führt zu einem Gesamtergebnis, das eben nicht null, sondern minus 25% beträgt. Je besser die Performance in einer Baisse nach unten abgefedert wird, desto erfolgreicher ist ein Fonds auch insgesamt. Das ist letztlich die hohe Kunst des Investierens. Natürlich senkt die Ebbe zunächst einmal alle Boote, aber die Guten havarien nicht. Zusätzlich hat Vermögensverwaltung auch etwas mit den Leisten eines Schusters zu tun: Wenn ich etwas nicht verstehe, lasse ich die Finger davon. Bezüglich der Wertentwicklung meines Fonds waren zusätzlich folgende Aspekte ausschlaggebend: Erstens haben wir Finanzwerte sehr früh komplett gemieden und damit den im Crash schwächsten Sektor komplett ausgegrenzt. Zum Zweiten kaufen wir grundsätzlich keine Aktien von hoch verschul-

deten Unternehmen. Wenn eine Continental – eigentlich ein investierbares Papier – sich durch die VDO-Übernahme zusätzliche Schulden von 11 Mrd. EUR auflädt, dann wird das Maß der Verschuldung für uns zu einem K.O.-Kriterium. Da die Aktien von hochverschuldeten Unternehmen besonders stark korrigierten, konnten wir auf diese Weise ebenfalls eine spürbare Schadensbegrenzung erreichen. Schließlich haben wir aufgrund konjunktureller Bedenken zeitweise viel Kasse gehalten, wenngleich 30% Bargeld eine selbst gesetzte Obergrenze darstellen.



Gerald Kichler

Smart Investor: Wenn Sie nun eine Aktie analysieren, worauf achten Sie vor allem?

Kichler: Für uns ist eine Aktie eine Beteiligung an einem Unternehmen, und deswegen beschäftigen wir uns eingehend mit demselben. Der nachhaltige Free Cashflow ist hierbei das entscheidende Kriterium für die Bewertung einer Aktie. Diesen spiegeln wir nicht etwa in die Marktkapitalisierung, sondern in den Enterprise Value. Einer unserer derzeitigen Favoriten, Nintendo, schneidet deshalb so gut ab, weil vom Kurs von 25.000 Yen gut 7.000 durch Cash abgedeckt sind. Neben diesen quantitativen sind für uns aber auch qualitative Kriterien entscheidend. Gibt es proprietäre Schutzwälle? Besteht eine Kosten-, Qualitäts- oder Technologieführerschaft? Etc.

Smart Investor: Ging die Rally bei Aktien nicht bereits zu weit?

Kichler: Jüngst haben wir einen zunehmenden Optimismus am breiten Markt festgestellt. Parallel sind wir eher wieder vorsichtiger geworden. Die Liquiditätshausse erscheint jedoch nach wie vor intakt. Die Notenbanken fluten die Märkte immer noch mit Geld. Das kann noch eine Weile tragen, aber der Aufwärtsbewegung in einigen Sektoren trauen wir nicht mehr über den Weg. Bei den Banken kommt hinzu: Durch die Ausgabe neuer Aktien auf niedrigem Kursniveaus sind die Anteilsscheine massiv verwäs-

Vermögensverwalter geben ihren Kunden nicht selten Orientierung in schwerer See.



sert worden. Die Banken-Rally ist damit eigentlich noch viel weitergelaufen, als es die Kurse suggerieren.

Smart Investor: Wohin geht nun die Reise?

Kichler: Wenn schon der Bundesbankpräsident Axel Weber im Hinblick auf die Geldpolitik sagt, man bewege sich derzeit auf „terra incognita“, dann wird die Brisanz der aktuellen Lage deutlich. Es ist für uns noch nicht ausgemacht, ob wirklich neue Blasen entstehen. Und wenn doch, dann lautet die Frage, wo das der Fall sein wird. Was sicherlich einmalig ist, sind die niedrigen Zinsen. Wenn die Märkte aber im weiteren Jahresverlauf beginnen sollten, das Thema Staatsverschuldung mit mehr Misstrauen aufzugreifen, dann dürfte das an den Rentenmärkten schnell seine Spuren hinterlassen. Wie derzeit in Griechenland wird es dann zu einem kräftigen Zinsanstieg im mittleren und langen Laufzeitbereich kommen. Bill Gross – Anleihen-Legende von Pimco – hat in seinem Januar-Report recherchiert, wer im vergangenen Jahr überhaupt noch US-Anleihen gekauft hat. Demnach haben Ausländer nur für 300 Mrd. USD neue Bonds erworben, die restlichen 1,2 Bio. USD sind direkt in die Bücher der Fed gewandert. Das lässt einen schon aufhorchen. Turbulenzen an den Rentenmärkten würden sich schnell negativ auf die Aktienmärkte auswirken. Denn erneute Konjunkturängste wären die Folge.

Smart Investor: Bei allem Krisengerede: Wo sind die Chancen?

Kichler: Zunächst haben einige zyklische Titel wie EMC, BASF, TNT oder auch Fuchs Petrolub ihre Kursziele erreicht. Und da wir keine unmittelbare Anschlussidee haben, wandert der Verkaufserlös zunächst in die Kasse. Augenblicklich halten wir bereits wieder 27% Bargeld. Denn wir denken nicht, dass wir in einen ganz normalen, mehrjährigen Konjunkturzyklus zurückkehren. Vor diesem Hintergrund haben wir in den vergangenen Wochen defensive und dividendenstarke Titel wie Telefonica, Österreichische Post oder den Ölkonzern Total zugekauft. Auch die Emerging Markets gehören für uns ins Depot, allerdings ist hier kurzfristig vieles heiß gelaufen. Und natürlich präferieren wir Gold. Das könnte der Markt sein, in dem die nächste Blase abläuft. Der Markt ist klein, und in der Asset-Allokation vieler großer Vermögen spielen Edelmetalle derzeit noch keine signifikante Rolle. Letztlich ist Gold für uns eine echte Versicherung gegen den Kaufkraftverlust des Geldes, womit wir wieder bei Ihrer Ausgangsfrage angekommen wären.

Smart Investor: Herr Kichler, vielen Dank für das interessante Gespräch. ■

Interview: Tobias Karow

Anzeige



Auch Ihre Fondsidee braucht einen Partner, auf den sie sich verlassen kann.

Als die zentrale Plattform für unabhängiges Asset Management sind wir Marktführer.

Basis ist eine zukunftsfähige High-End-Administration, die Ihnen den Rücken freihält. Zusätzlich bieten wir Ihnen alle Services, die für Ihr Konzept sinnvoll sind. In jedem Fall aber profitieren Sie von der Kompetenz unserer 40-jährigen Erfahrung als Service-Provider für Private-Label-Fonds. Ein erfolgreiches Geschäftsmodell, auf das Sie sich auch in Zeiten wie diesen verlassen können. Anrufen lohnt sich: +49 (0) 69/7 10 43-544 oder -555. www.universal-investment.de

PARTNER DES



Universal-Investment-Gesellschaft mbH

1st Capital Management Group GmbH

Investieren in eigentümergeführte Unternehmen



Geschäftsfelder

Die in München ansässige 1st Capital Group wurde 1998 als Wertpapierabwicklungsspezialist für den US-Markt gegründet. Kerngeschäft ist dabei der globale Wertpapierhandel u.a. von Aktien und Anleihen für institutionelle Kunden wie Banken, Vermögensverwalter, Versicherer und Pensionskassen. Daneben bietet das Unternehmen die Vermögensverwaltung für Privatkunden sowie eigene Investmentprodukte wie z.B. den 1st Group-3 F Fonds an. Dabei kann auf ein einzigartiges globales Netzwerk an Kooperationspartnern wie z.B. J.P. Morgan zugegriffen werden. Die Geschäftsbereiche werden dabei mittels „Chinese Walls“¹ strikt getrennt.

Macher

Neben den Geschäftsführern Thomas Doll und Georg Neubauer gehört u.a. federführend Holger Däuble zum Team der 1st Capital Group. Letzterer ist bereits seit 1998 für das Unternehmen tätig und kann als Handelsfachwirt verschiedene Finanzhäuser in seiner Vita vorweisen. Nach dem Erwerb einer US-Börsenlizenz betreute er Institutionelle Kunden und war ebenfalls in der Vermögensverwal-

¹) Als „chinese wall“ wird die strikte Trennung zwischen der Analyse- und der Handelsabteilung eines Unternehmens zur Verhinderung von Insiderhandel bezeichnet.

An diesem Schreibtisch entstehen die Anlage-Ideen von Fondsmanager Holger Däuble

DER MACHER:
HOLGER DÄUBLE



KONTAKT

1st Capital Management Group GmbH; Herzogstr. 60;
80803 München; Telefon: 089 38 83 85 – 0;
www.1st-group.com; g.neubauer@1st-group.com

tung tätig. Seit 2007 ist er Fondsberater für den 1st Group-3 F Fonds (WKN: A0M 6SQ).

Fondslösung

Der 1st Group-3 F Fonds investiert schwerpunktmäßig in eigentümergeführte Unternehmen, und dies als einziger seiner Klasse auf einer weltweiten Basis. Wenigstens 25% der ausstehenden Aktien in der Hand des jeweiligen Unternehmers sind hierbei Investitionsvoraussetzung. Die Idee, in eigentümergeführte Unternehmen zu investieren, hat Charme, denn langfristig behaupten sich solche Unternehmen in der Regel besser am Markt. Da der Fonds weltweit investiert, finden sich im Portfolio auch internationale Titel wie beispielsweise das australische Unternehmen Fortescue Metals – ein Eisenerzproduzent mit einer vollen Wertschöpfungskette bis zu den chinesischen Abnehmern. Der Ausgabezeitpunkt des Fonds (11.12.2007) lag parallel zur frühen Phase der Banken- und Börsenkrise. Hier hat das Fondsmanagement jedoch gezeigt, dass es sowohl in schwierigen Börsenphasen als auch in einem Bullenmarkt einen Mehrwert schaffen kann. Das Fondsvolumen beträgt aktuell ca. 3 Mio. EUR.

Investmentansatz

Basierend auf einem langjährig selbst entwickelten Algorithmus, u.a. nach Eigentümerkriterien und Bilanz- und Erfolgszahlen, filtert die Mannschaft um Holger Däuble die weltweiten Indizes nach eigentümergeführten Unternehmen. Aus der resultierenden Watchlist werden die in Frage kommenden Werte z.B. mittels Fundamentaldaten, Charttechnik oder Managementgesprächen bewertet. Neben der umfassenden Analyse dienen zur Risikominimierung u.a. Branchen- und Länderlimits wie auch Stop-Limits. Zur weiteren Absicherung können außerdem Future-Kontrakte herangezogen und auch die Cashquote bis zu 100% erhöht werden. Hier wird auch das vermögensverwaltende Konzept des Fonds deutlich.

Fabian Grummes

Da Vinci Invest AG

Hedgefonds mit grünem Gewissen

Meilensteine

Da Vinci Invest wurde 2004 mit Hauptsitz in Zürich gegründet, um alternative Investmentstrategien umzusetzen. Das Team besteht derzeit aus neun Investmentprofis mit einer langjährigen Erfahrung im Eurex-Handel, Softwareentwicklung und Risikomanagement. Da Vinci ist ein unabhängiger Asset Manager, der bisher jedes Jahr Gewinn erzielt hat. Damit gehört Da Vinci zu den wenigen Fonds, die auch im Crashjahr 2008 für ihre Anleger Geld verdienten. Wegen „herausragender Leistungen auf dem Gebiet des Fondsmanagements“ gewann das Unternehmen den 1. Platz des renommierten Hedge Fund-Awards 2009 in der Kategorie „Relative Value“.

Macher

Der studierte Diplom-Betriebswirt Hendrik Klein ist Mitgründer, CEO und Entwickler des Handelmodells. Bei der Landesbank Baden-Württemberg lernte er sein Handwerk als Aktien- und Aktienderivatehändler. Bevor es ihn in die Schweizer Finanzmetropole zog, verantwortete er bei Frohne & Klein Wertpapierhandelshaus den Handel als Rentenoptions-, Indexoptions- und Aktienoptions-Market-Maker.

DER MACHER:
HENDRIK KLEIN



Ansatz

Mit der Erfahrung des Teams werden Arbitragemöglichkeiten in den globalen Finanzmärkten genutzt. Die selbst entwickelten Analysetools und Handelstechnologien werden in einen interdisziplinären Investmentansatz integriert. Die eigenen statistischen Modelle und Trading Roboter überwachen die Märkte und nutzen Ineffizienzen aus. Da Vinci steckt viel Energie in die Entwicklung neuer Trading-Konzepte, Anpassung der eigenen Modelle sowie Optimierung

von Handelssystemen. Die Kernkompetenz des Unternehmens sind Volatility Arbitrage und aktives Zinsmanagement. Von Da Vincis Mitarbeitern wird erwartet, nicht individuell in Kapitalmärkte zu investieren, sondern wie die eigenen Kunden ausschließlich in den hauseigenen Fonds ihr Geld anzulegen. Das vermeidet Interessenkonflikte und garantiert, dass die volle Aufmerksamkeit der Performancesteigerung und somit den Interessen der Klienten gilt.

KONTAKT

Da Vinci Invest AG;
Voltastr. 61;
CH-8044 Zürich;
Tel.: +41-44/3664010;
www.davinci-invest.ch;
info@davinci-invest.ch

Produkte

Da Vinci bietet alternative Investmentprodukte für institutionelle Anleger und fachkundige Privatinvestoren an. Ziel ist es, hohe bzw. risikoadjustierte Renditen mit niedriger Volatilität und geringer Korrelation zu traditionellen Assetklassen zu erwirtschaften. Der Da Vinci Arbitrage Fund (WKN: A0L A72) hat sich auch 2009 entsprechend dem Investmentansatz (Absolute Return) sehr robust und schwankungsarm gezeigt. Mit einer Volatilität von nur 2% konnte man 7,18% Rendite erzielen. Seit Auflage im Januar 2007 beträgt die jährliche Rendite mehr als 12%. Die geringe Volatilität wird zum einen durch einen Handelsstopp erreicht, der bei einem monatlichen Verlust von 3% ausgelöst wird. Zum anderen wird versucht, immer gesamtmarktneutral (long/short) zu investieren. Mit dem Da Vinci Strategie UI Fonds (WKN: A0R E96) existiert ein in Deutschland regulierter und täglich handelbarer Fonds (UCITS III), der ein Investment für deutsche Anleger erleichtert. Neu aufgelegt wurde 2009 zusammen mit Green Falcon Asset Management der Da Vinci Green Falcon Fund (ISIN SG9999005888). Der „grüne“ Fonds investiert zum einen in CO₂-Emissionsrechte und Energie-Futures, zum anderen in ökologische Forst- und Energieprojekte.

Bernhard Wageneder

Da Vinci treibt vermehrt Projekte im Bereich nachhaltige Investments voran

FIVV AG – FinanzInformation & VermögensVerwaltung



Unabhängigkeit im Fokus

Meilensteine

1999 wurde FIVV von Andreas Grünewald gegründet. Die AG legt Wert auf ihre Unabhängigkeit. Deshalb sind keine Banken, Fondsemittenten oder Versicherungen an dem Unternehmen beteiligt. Seit 2005 ist die FIVV AG als erster unabhängiger Vermögensverwalter in der chinesischen Hauptstadt Beijing präsent. Dadurch zeigt sich auch die langfristig positive Einstellung der FIVV AG gegenüber dem wirtschaftlichen Potenzial des Wachstumsmarktes China.

Macher

Andreas Grünewald, der Gründer und Geschäftsführer der in München ansässigen FIVV AG, war zunächst als Wertpapieranalyst bei der Privatbank Hauck & Aufhäuser tätig. Seit 2005 ist er Vorstandsmitglied des Verbandes der unabhängigen Vermögensverwalter (VuV) und darüber hinaus Gründer und Geschäftsführer des Münchner Investment Clubs (MIC). Ein ausgewiesener China-Experte ist Christian Hofmann, Fondsmanager des FIVV-Aktien-China-Select-UI (WKN: A0JELL), der vor dieser Tätigkeit als Fondsmanager für ein chinesisches Beratungsunternehmen tätig war.



In München ansässig:
die FIVV AG

Ansatz

Die Standbeine der FIVV AG sind die klassische und die fondsbasierte Vermögensverwaltung sowie ein eigenes Fondsangebot. Im vergange-

nen Jahr wurde die FIVV AG von einer Jury des Elite Report und des Handelsblatts unter 300 Kandidaten zu einem der besten 49 Vermögensverwalter aus dem deutschsprachigen Raum gewählt. Dabei gab es Bestnoten im Bereich Portfoliomanagement und Kundenservice. Die FIVV AG verfolgt bei ihren Anlagestrategien einen fundamental orientierten Ansatz. Das Management ist auf der Suche nach Unternehmen, deren Wert sich noch nicht im aktuellen Preis widerspiegelt. Dazu wird auch der persönliche Kontakt zwischen Fondsmanagement und Unternehmensleitern der Firmen, in die investiert wird, gesucht.

Produkte

Zur Fondspalette zählen der FIVV-Mandat-Rendite-UI (WKN: A0N AAE) und der FIVV-Mandat-Wachstum-UI (WKN: A0N AAF) sowie der globale Aktienfonds FIVV-Aktien-Global-Select-UI (WKN: 979 086). Der Schwerpunkt des FIVV-Mandat-Rendite-UI-Fonds liegt im Anleihe-segment. Allerdings können auch andere Anlageklassen beigemischt werden. Der Rentenanteil liegt bei

etwa der Hälfte des Fondsvermögens. Seit Auflage im Juni 2008 erzielte der Fonds einen jährlichen Wertzuwachs von knapp 4%. Mit jeweils knapp 40% sind Aktien und Renten im FIVV-Mandat-Wachstum-Fonds gewichtet. Interes-

sante Branchen und Regionen werden weltweit gefiltert. Mit dem FIVV-Mandat-Wachstum UI und dem FIVV-Mandat-Rendite-UI kann der Anleger wachstumsorientierte bzw. eine renditeorientierte Anlageziele umsetzen. Eine ausgewogene Strategie lässt sich mit einer Mischung beider Fonds erzielen.

Beim FIVV-Aktien-Global-Select UI hat es einen Wechsel im Fondsmanagement gegeben. Andreas Grünewald hat das Zepter von Alexander Kapfer übernommen. Die Grundstruktur und die defensive Ausrichtung des Fonds bleiben weiter erhalten. Allerdings wird ein bisheriger Schwerpunkt, der auf US-Aktien lag, auf längere Sicht zugunsten asiatischer Aktien verlagert. Der Fonds wird nach einem Value-Ansatz gemanagt. Zunächst steht bei den Investmententscheidungen eine Top-down-Analyse im Vordergrund. Dann erfolgt die Selektion unterbewerteter Einzeltitel. Das Fondsangebot wird durch den FIVV-Aktien-China-Select-UI abgerundet. Bei diesem Fonds werden in einem „Top-down-Ansatz“ branchenspezifische und volkswirtschaftliche Kennzahlen erhoben. Die Selektion der Einzeltitel wird mit der „Bottom-up“-Analyse der für eine Investition in Frage kommenden Unternehmen vorgenommen. Im Mittelpunkt stehen Ertragswachstum und eine hohe Qualität des Managements. ■

Christian Bayer

DIE MACHER: ANDREAS GRÜNEWALD
(LINKS) UND CHRISTIAN HOFMANN



KONTAKT

FIVV AG, FinanzInformation & VermögensVerwaltung AG;
Herterichstr. 101; 81477 München; Tel.: 089/37 41 00-0;
www.fivv.de; info@fivv.de

GALIPLAN Financial Strategies GmbH

Alternative Investmentstrategien im Fokus

Meilensteine

Die Vermögensverwaltung GALIPLAN Financial Services wurde 1992 von Max Lenzenhuber gegründet. Ursprünglich in Aachen beheimatet, ist das Unternehmen 2009 nach Jülich gezogen. Nicht nur neue Räume wurden bezogen, auch der Name des Unternehmens hat sich geändert. Die Umbenennung von „GALIPLAN Financial Services“ in „GALIPLAN Financial Strategies“ rückt die Kernkompetenz des Unternehmens – nämlich die strategische Ausrichtung der Vermögensverwaltung – verstärkt in den Vordergrund.

DER MACHER: MAX LENZENHUBER



Macher

An der Spitze des Unternehmens steht der Firmengründer und Geschäftsführer Max Lenzenhuber. Der GALIPLAN Aktien Global AMI (WKN: A0F 5HG) wird von Steffen Hauptmann, einem promovierten Informatiker, gemanagt. Zunächst im Forschungsbereich eines Elektronik Konzerns beschäftigt, wurde 2001 das Research quantitativer Investmentstrategien Hauptmanns beruflicher Schwerpunkt. Bereits 1997 hatte er begonnen, sein informationstechnologisches Know-how im Asset Management nutzbar zu machen.

Ansatz

Schwerpunkt des strategischen Ansatzes bei GALIPLAN ist die Entwicklung und Bewertung Alternativer Investmentstrategien, die Gewinne unabhängig von der jeweiligen Börsensituation ermöglichen bzw. in dramatischen Marktsituationen dazu beitragen, Verluste zu minimieren. Durch den Einsatz Alternativer Investments entwickeln sich die Anlagestrategien unkorreliert zum Aktienmarkt. Damit kann gerade im Bereich der Multi-Asset-Fonds das komplette Anlagespektrum genutzt werden. Bei der Vermögensverwaltung setzt GALIPLAN auf Depots, die die Portfoliotheorie von Henry Markowitz umsetzen.

Produkte

Gegenwärtig hat Galiplan vier unterschiedliche Fonds im Angebot. Mit dem GALIPLAN Aktien Global AMI setzen

Anleger in guten Aktienzeiten auf die Chancen des Marktes. In schlechten Zeiten schützt ein aktiv gesteuerter Absicherungsmechanismus das angelegte Kapital vor ausufernden Verlusten. Grundlage des Investitionsprozesses bei diesem Fonds ist ein

quantitatives Modell. In dem Fonds werden 70 unterschiedliche Investmentstrategien gehandelt, die von einem mathematischen Modell kalkuliert und je nach Marktsituation unterschiedlich gewichtet werden. Die Daten wurden über einen Zeitraum von 100 Jahren zurückverfolgt. Sowohl fundamentale als auch technische Indikatoren werden beim Markt-Timing berücksichtigt. Investiert wurde in den Zeiten der Krise vor allem in Unternehmen mit solider bilanzieller Basis und einer geringen Verschuldung. Der Anlagestrategie gelang seit August 2001 eine beachtliche Outperformance gegenüber dem Vergleichsmaßstab, dem MSCI Welt (EUR). Ziel ist es nicht, die Benchmark nachzubilden, sondern eine 5%ige Outperformance des Index bei gleichzeitiger Reduzierung des Verlustes um die Hälfte zu erzielen. Im Multi-Asset-Fonds GALIPLAN Vier Jahreszeiten AMI (WKN: A0K FCM) können Investoren breit gestreut in die Anlageklassen Alternative Investments, Renten, Immobilien und Aktien anlegen. Zum Bereich Alternative Investments zählen bei der Fondsstrategie Rohstoffe und Edelmetalle. Der GALIPLAN Seven Best Strategies nutzt sieben unterschiedliche Einzelstrategien. Jede einzelne dieser Strategien hat langfristig ein Potenzial von 10% p.a. Seit sieben Jahren werden diese Strategien in der Vermögensverwaltung eingesetzt, seit vorletztem Jahr auch in einem Fonds. Der GALIPLAN Long Short Directional investiert im Long-Bereich in 200 verschiedene

Aktien. Zur Absicherung wird dieses Long-Portfolio mit einem Short-Portfolio kombiniert. Bei der Selektion der Aktien können in dem von Steffen Hauptmann entwickelten Modell fundamentale Indikatoren mit technischen und Sentimentindikatoren kombiniert werden. ■

Christian Bayer

Hier sitzt seit
Kurzem die
GALIPLAN
Financial
Strategies
GmbH: Villa
Vogt in Jülich.



KONTAKT

GALIPLAN Financial Strategies GmbH;
Neusser Str. 15; 52428 Jülich;
Tel.: 02461/98 10 99-0;
www.galiplan.de; info@galiplan.de

GBC AG

Den Insidern auf der Spur



Meilensteine

Die Historie der in Augsburg ansässigen GBC AG geht auf das Jahr 1999 zurück. Als universitäre Ausgründung wurde damals von Studenten der hiesigen Universität die German Business Concepts Partnerschaft gegründet. Ziel der Campus-Investoren war es, Informationsineffizienzen der Kapitalmärkte für die Erzielung von Überrenditen zu identifizieren und auszunutzen. 2007 erfolgte die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft. Heute ist die GBC AG mit insgesamt zehn Mitarbeitern ein führendes, bankenunabhängiges Researchinstitut mit spezifischen Analyseprodukten und Dienstleistungen.

Macher

Der Vorstand und das Management der GBC setzen sich aus dem Mitgründer Manuel Hölzle, Jörg Grunwald und Christoph Schnabel zusammen. Manuel Hölzle verantwortet als Chefanalyst das Research, Jörg Grunwald den Bereich „Rating und Konferenzen“. Christoph Schnabel ist für die Beratung von Family Offices im Rahmen spezieller Investmentstrategien wie z.B. der „GBC Cashwertestrategie“ verantwortlich. Das Ressort Fonds Advisory, also die Anlageberatung von Investmentfonds und Vermögensverwaltungen, wird von allen drei Vorständen gemeinsam geleitet.

Ansatz

Der geografische Schwerpunkt des Aktienresearch liegt auf dem deutschsprachigen Raum. Dabei stehen insbesondere

KONTAKT

GBC AG; Halderstr. 27; 86150 Augsburg; Tel.: 0821/241133-32;
www.gbc-ag.de; office@gbc-ag.de

Micro-, Small- und Mid Caps im Fokus. Denn gerade in diesem mittelständisch geprägten Umfeld sind Kapitalmarktineffizienzen besonders hoch und häufig anzutreffen. Die Erkenntnisse daraus werden auch im Rahmen des Fonds Advisory externen Investmentfonds zur Verfügung gestellt. Flankierend zum Research, das sich auch auf die Erstellung

von Mittelstandsratings erstreckt, organisiert GBC Investoren-Roundtables, Roadshows sowie regelmäßige Analysten- und Investorenkonferenzen. Hohen Bekanntheitsgrad haben dabei die „Münchener Kapitalmarkt Konferenz“ und das „Investment Forum Frankfurt“ erreicht.

Produkt

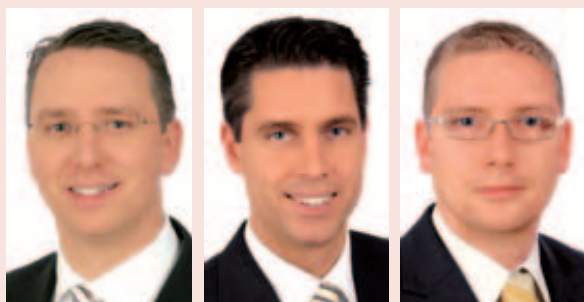
Im Rahmen des Fonds Advisory verfolgt die Gesellschaft schwerpunktmäßig mit der „GBC Insiderstrategie“ einen besonders interessanten Investmentansatz. Dieser „Insideransatz“ basiert auf der Erwartung einer überdurchschnittlichen Rendite durch die Analyse, Auswertung und Nutzung von meldepflichtigen Director's Dealings, also Transaktionen von Organmitgliedern. Keiner kennt nämlich ein Unternehmen besser als der eigene Vorstand oder Aufsichtsrat. Obwohl dieses Phänomen in Amerika seit rund 40 Jahren bekannt ist und der Erfolg entsprechender Investmentstrategien in zahlreichen Studien hinreichend belegt wurde, arbeitet hierzulande kaum jemand mit einem solchen Insiderindikator. Die genaue Vorgehensweise bei der Auswahl und Aufbereitung der Insiderdaten kann in einem Gastbeitrag von Manuel Hölzle im Smart Investor 11/2009 nachgelesen werden. Aktuell verwaltet oder managt GBC keine eigenen oder fremden Fonds. Für das Jahr 2010 plant die GBC zusammen mit einem Vermögensverwalter aber endlich die Auflage eines Investmentfonds, der die Gewinn versprechende „GBC Insiderstrategie“ erfolgreich umsetzen soll. ■

Bernhard Wageneder

In der Fuggerstadt Augsburg ist das Researchhaus GBC beheimatet.



DIE MACHER: MANUEL HÖLZLE, JÖRG GRUNWALD UND CHRISTOPH SCHNABEL



Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA

Seit 1796 ein unabhängiger Partner

Meilensteine

Bis in das Jahr 1796 reichen die Wurzeln von Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA (H&A). Das heutige Institut entstand 1998 durch Fusion der Banken Hauck in Frankfurt sowie Aufhäuser in München. Zum Aufsichtsratsvorsitzenden wurde im Jahr 2004 kein Geringerer als der ehemalige Bundesbank-Chef Tietmeyer berufen. H&A befindet sich zu 100% im Besitz von Unternehmerfamilien.

Dienstleistungen

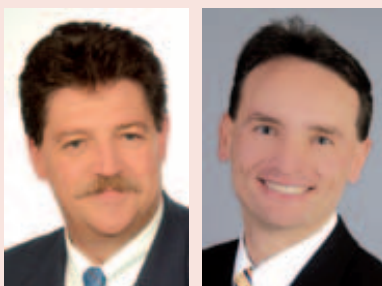
Vor allem für unabhängige Vermögensverwalter hat sich H&A als verllässlicher Partner etabliert und unterstützt diese Kundengruppe von der Existenzgründung bis hin zur Nachfolgeplanung. So bekommen Vermögensverwalter bei H&A neben einer strategischen Beratung auch alles Organisatorische aus einer Hand und können sich somit auf das konzentrieren, was sie am besten können: das Vermögen ihrer Kunden verwalten. Bei Unternehmensgründung unterstützt H&A von der Idee bis hin zum Lizenzierungsantrag bei den Aufsichtsbehörden. Auch für Kooperationspartner, die keine Lizenzierung anstreben, hat H&A eine innovative Lösung in Form eines exklusiven Erlaubnisschirms entwickelt. In einem weiteren Schritt begleitet H&A den Vermögensverwalter im Tagesgeschäft. Hier reicht der Leistungskatalog vom schnellen Zugang zum Börsenhandel über die Einrichtung von Kundendepots bis hin zum Risikomanagement. Seit 1995 hat H&A – übrigens als erster im Markt – Vermögensverwalter bei der Auflage eigener Private-Label-Fonds unterstützt. Dies umfasst die Konzeption, Administration sowie Unterstützung bei Marketing und Vertrieb der aufgelegten Fonds. Außerdem berät und schult H&A Vermögensverwalter auch hinsichtlich der wachsenden regulatorischen Anforderungen etwa in der Steuergesetzgebung, dem Bereich Geldwäsche und der Einführung neuer Gesetze (MiFID-Richtlinie, Abgeltungsteuer).

Verantwortliche

Leiter des Kerngeschäftsfeldes Unabhängige Vermögensverwalter ist Eberhard Heck, der

nach fünfjährigem Aufbau der Depotbank in Luxemburg diesen Bereich seit 2005 verantwortet. Heck ist Certified Financial Planner und hatte zuvor verschiedene Niederlassungsleitungsfunktionen bei der Commerzbank inne. Die besondere Verbundenheit mit seiner Kundengruppe zeigt sich auch in der Tätigkeit als Vorstandsvorsitzender des Forums VuV, dem von ihm mit gegründeten Unterstützerpool für den VuV Verband Unabhängiger Vermögensverwalter. Als Teamleiter Relationship Management ist Frank Eichelmann für die Betreuung von Vermögensverwaltern in der Region Mitte zuständig. Er war zuvor 14 Jahre bei UBS Deutschland tätig, verfügt über langjährige Erfahrung in Vermögensverwaltung sowie Betreuung von gehobenen Privatkunden und mehr als zehn Jahre in der Betreuung von unabhängigen Vermögensverwaltern. Daneben ist Eichelmann DVFA-Investmentanalyst und Certified European Financial Analyst.

DIE MACHER: EBERHARD HECK (LINKS) UND FRANK EICHELMANN



Produkte

Insgesamt arbeitet H&A mittlerweile mit mehr als 120 Vermögensverwaltern zusammen,

die über die Bank bisher 223 Fonds lanciert haben. Um das Segment der Vermögensverwalterfonds weiter ins Licht der Öffentlichkeit zu rücken, publiziert das H&A-Team den Newsletter „Markt der Fondsideen“, in dem Neuigkeiten der Fondspartner aufbereitet werden. Die halbjährlich stattfindenden Vermögensverwalter-Veranstaltungen haben sich seit Jahren als geschätzte Branchentreffs etabliert.

Tobias Karow

KONTAKT

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA
KGF Unabhängige Vermögensverwalter
Kaiserstr. 24; 60311 Frankfurt; Tel.: 069-2161-1534;
www.hauck-aufhaeuser.de;
uvv-rsm-mitte@hauck-aufhaeuser.de



Der Eingangsbereich der
Frankfurter Zentrale
von Hauck & Aufhäuser

HWB Capital Management



Kreisender Kuckuck über Argentinien

Meilensteine

Hans Willi Brand gründete die Personengesellschaft mit Sitz in Trier 1997 als klassische und individuelle Vermögensverwaltung. Seit 2002 werden den Kunden auch Investmentfonds-Lösungen angeboten. Die Gesellschaft beschäftigt unverändert zehn Mitarbeiter. Im September 2009 wurde zudem das Asset Management für die Dachfonds des luxemburgischen Vermögensverwalters GIP Invest S. A. übernommen.

Macher

Geschäftsführender Gesellschafter von HWB Capital Management ist natürlich Hans Willi Brand. Nach seinem betriebswirtschaftlichen Studium lernte der verheiratete vierfache Familienvater das Wertpapiergeschäft bei Merrill Lynch. Dort war er von 1984 bis 1993 in Luxemburg zuletzt als Vize-Präsident für die Privatkundenbetreuung zuständig. Im Anschluss leitete er bis zu seiner Selbstständigkeit im Februar 1997 als Senior Vice President of Investments die Luxemburger Niederlassung von Prudential-Bache.

DER MACHER:
H. WILLI BRAND



Ansatz

A und O bei HWB ist ein pragmatischer, vermögensverwaltender Investmentansatz. Bei der Selektion der Einzeltitel werden fundamentale Daten eines Unternehmens oder des jeweiligen Landes herangezogen. Konkret werden solide Unternehmen mit stetigem und operativem Gewinnwachstum in das Portfolio aufgenommen. Ein potenzieller Portfoliokandidat muss zudem über eine hohe Eigenkapitalquote und eine dominante Stellung im Markt verfügen. Im Bereich der Small- und Mid Caps ist es wichtig, dass der Unternehmensgründer noch mehrheitlich an der Firma beteiligt und aktiv in die tägliche Geschäftspolitik eingebunden ist. Durch die disziplinierte Umsetzung des Trendfolgemodells, der „HWB Future Trend Analyse“, werden die Portfolios in Baisse-

KONTAKT

HWB Capital Management;
Peter-Friedhofen-Str. 50;
54292 Trier;
Tel.: 0651/1704-301;
www.hwb-fonds.com;
info@hwb-fonds.com



Klein aber fein: Das trifft auf Trier und HWB Capital Management gleichermaßen zu.

märkten erwiesenermaßen wertstabil gehalten. Dabei entspricht der Umfang der Depotabsicherung dem Anteil der Verkaufssignale auf kurze, mittlere und längere Sicht. Gibt beispielsweise das Modell ein kurz- und langfristiges Verkaufssignal, wird das Portfolio zu 66% abgesichert. Dies erfolgt durch Derivatestrukturen wie z.B. Index-Future-Kontrakte. Aktuell ist man wieder fast vollständig in Aktien investiert, erwartet aber mittelfristig ein Ende der liquiditätsgetriebenen Hausse. Insofern steht HWB mit den bewährten Absicherungsstrategien Gewähr bei Fuß.

Produkte

Stellvertretend für alle Fonds hat das Flaggschiff – der HWB Portfolio Plus (WKN 121 543) – in den letzten Jahren gezeigt, was man von einem Vermögensverwalter erwarten darf: Verlustbegrenzung 2008 (-13%) und stabile Erträge 2009 (+5%). Dass sich Willi Brand nicht nur mit Aktien, sondern auch mit Anleihen auskennt, hat sich letztes Jahr gezeigt. Nach dem Zahlungsstopp des argentinischen Staates 2002 und dem von HWB abgelehnten Umschuldungsangebot hatte er Argentinien in New York auf Rückzahlung verklagt. Im Februar 2009 fiel das Urteil gegen die Südamerikaner. HWB darf nun in den USA argentinische Gelder pfänden. Da sich gerade abzeichnet, dass Argentinien wieder den internationalen Kapitalmarkt – und damit auch insbesondere die USA – anzapfen möchte, steht allen HWB-Fonds ein großer Zahltag bevor. Die bisherige, erfolgreiche Produktpalette wurde letztes Jahr um zwei weitere Fonds erweitert: Der HWB Gold & Silber Plus (WKN A0X 89F) investiert via ETFs, physische Bestände und Aktien in Edelmetalle. Sowohl in Immobilienaktien als auch -fonds investiert der HWB Immobilien Plus (WKN A0R DX3). Dabei misstraut man aber Gewerbeobjekten und bevorzugt den wohnungswirtschaftlichen Sektor. Denn auch Brand und sein Team gehen davon aus, dass die eigentliche Krise noch nicht überstanden ist.

Bernhard Wageder



morgen + partner AG

Prinzipientreu und stets nah am Puls des Marktes

Meilensteine

Die Wurzeln des Unternehmens morgen + partner AG liegen in Oberursel bei Frankfurt/Main. Gegründet von Heinrich Morgen im Jahr 1998, verwaltete die morgen + partner AG neben zwei Publikumsfonds weitere Mandate für institutionelle Kunden. Im September 2007 verkündete Heinrich Morgen Kunden und Freunden in seinem Abschiedsbrief (siehe www.morgen.de) „Es ist soweit“ seinen Abschied aus Deutschland. Durch die Einführung der EU-

KONTAKT

morgen + partner AG;
Alte Landstr. 806;
9427 Wolfhalden/Schweiz;
Tel.: +41 (0) 71-686 5100;
www.morgen.ch;
info@morgen.ch

lassung an der New York Stock Exchange wechselte er zur Investmentbank Merrill Lynch AG in Frankfurt, wo er später Direktor wurde. 1989 wurde er in den Vorstand einer Tochter der HypoVer-einsbank berufen. Morgen ist seit 1998 selbstständig, und

sein beliebtestes Börsen-Bonmot lautet: „Trends halten sich so lange, bis sie sich ändern.“

Ansatz

Kernbestandteil der Investmentphilosophie ist das Aufspüren von Kurstrends mit Hilfe der Charttechnik. Wird eine Aktie anhand der Kursmuster positiv beurteilt, erweitert sich die Analyse. In einem zweiten Schritt ergänzen relative Stärke und Momentum die Faktoren des Entscheidungsprozesses. Schafft es ein Wert in die Portfolios, wird versucht, das Trendpotenzial möglichst auszuschöpfen. Wem Morgen und sein Team alles in allem mehr vertrauen, wird schnell deutlich: Nicht die Bilanzen oder die Analysten hätten recht, sondern der Markt, pflegt Morgen zu sagen. Der Anlagestil des Hauses muss als aktiv charakterisiert werden, der in starken Aufwärtsphasen wie zuletzt seine Stärken voll ausspielen kann. Dagegen schwächelt der Ansatz bei längeren Seitwärtsphasen und Zick-Zack-Börsen.

Produkte

Die morgen + partner AG verwaltet u.a. zwei Fonds: den Morgen Portfolio Universal (WKN: 849 072) und den Morgen Europa Aktien Universal (WKN: A0B 5K5). Letzterer greift auf das Werte-Universum des MSCI Europe zurück und ist mit einem Volumen von aktuell knapp 3 Mio. EUR ein eher kleiner Fonds. Momentan ist er verstärkt im Konsum- und Telekommunikationsbereich engagiert. Der Morgen Portfolio konzentriert sich auf deutsche Aktien, ist ca. 15 Mio. EUR schwer und investiert sowohl in Standard- als auch in Nebenwerte. Beiden Fonds war gemeinsam, im Zuge der 2008er Baisse erhebliches Terrain abgegeben zu haben. In der seit März vergangenen Jahres laufenden Erholung konnten die beiden Fonds wegen ihres trendfolgenden Charakters jedoch wieder viel Boden gutmachen, dabei entwickelte sich der Europa-Fonds positiver als sein Deutschland-Pendant.

Tobias Karow

Wolfhalden am Bodensee
– Idyllischer kann ein
Vermögensverwalter
kaum residieren.



MiFID-Richtlinie wurde für Morgen die Zulassung bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Pflicht. Die damit verbundene Bürokratie und auch die Kosten hielt Morgen für unverhältnismäßig hoch. Die noch zu erwartenden EdW-Belastungen aus dem Phoenix-Skandal sind seiner Meinung nach für Vermögensverwalter Existenz bedrohend. Jetzt ist die morgen + partner AG im eidgenössischen Wolfhalden am Bodensee ansässig.

DER MACHER:
HEINRICH MORGEN



Macher

Seine Karriere im Finanzbereich begann Heinrich Morgen als Bankkaufmann einer deutschen Volksbank. Nach seinem Fachwirt an der Bankakademie und der Brokerzu-

Universal-Investment-Gesellschaft mbH



Vielfältiges Spektrum unter einem Dach

Meilensteine

Die Fondsgesellschaft, die auf eine über 40-jährige Geschichte zurückblicken kann, wurde 1968 als Administrationsplattform gegründet. Private-Label-Fonds standen schon früh im Fokus von Universal-Investment. Die Gesellschaft war Pionier bei den Private-Label-Fonds und brachte 1971 das erste Produkt in diesem Segment in Deutschland auf den Markt. Mittlerweile ist die Gesellschaft in diesem Bereich und bei Master-KAGs Marktführer in Deutschland. Das verwaltete Vermögen der Universal-Investment-Gesellschaft lag Ende Dezember 2009 bei rund 112 Mrd. EUR. Gegenwärtig sind über 300 Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von 12,4 Mrd. EUR aufgelegt. Derzeit ist Universal-Investment die am schnellsten wachsende deutsche Publikumsfondsgesellschaft.

Ansatz

Universal-Investment hat ihre Fühler erfolgreich ins europäische Ausland ausgestreckt. Nach Deutschland und Luxemburg hat sich die Universal-Investment-Gesellschaft 2009 in Österreich positioniert. Durch die Beteiligung an der österreichischen HYPO-KAG zählen die beiden Unternehmen zu den größten Investmentgesellschaften Österreichs.

DER MACHER:
BERND VORBECK



Macher

Die Geschäftsführung von Universal-Investment zeichnet sich durch langjährige personelle Kontinuität aus. Als Sprecher der Geschäftsleitung fungiert Bernd Vorbeck. Unterstützt wird er von seinen Kollegen Oliver Harth und Markus Neubauer. Während Markus Neubauer für die institutionellen Kunden und das Risikomanagement zuständig ist, verantwortet Oliver Harth u.a. den Bereich Insourcing, Reporting und IT. Universal-Investment fokussiert

sich auf die Angebote im Bereich Administration, Insourcing und Risk Management. Zur Unternehmensphilosophie gehört der Verzicht auf ein eigenes aktives Asset Management. Dadurch ist das Angebot einer breiten Palette an Investmentstilen, die zusammen mit Vermögensverwaltern und Asset Managern aufgelegt werden, gewährleistet. Des-

KONTAKT

Universal-Investment Gesellschaft mbH; Erlenstr. 2;
60325 Frankfurt; Tel.: 069/71043-0;
www.universal-investment.de; info@ui-gmbh.de

halb gibt es auch keine Hausphilosophie zu entsprechenden Anlagestilen. Im Fokus steht die Vielfalt.

Produkte

Zu den gegenwärtig absatzstärksten Fonds gehören der ATHENA UI (WKN: A0Q 2SF), der ABSOLUE RETURN PLUS UI (WKN: A0M 80V) und der SELECT TRADE-UNIVERSAL-Fonds (WKN: A0Q 8A3). Die beiden erstgenannten Fonds investieren in Absolute-Return-Strategien, einem Schwerpunkt von Universal-Investment, die sich zum führenden deutschen Anbieter von Absolute-Return-Strategien entwickeln will. Teilweise bedingt durch politisch vorgegebene Transparenzrichtlinien der Europäischen Kommission steigt die Nachfrage nach Hedgefonds-Strategien im UCITS-III-Mantel. Die technische Realisierung UCITS-III-konformer Hedgefonds erfordert eine hohe Kompetenz. Diese Kompetenz bei den sogenannten „New-cits“ hat Universal-Investment als zentrale Plattform für unabhängiges Asset Management mit einigen Fonds bereits unter Beweis gestellt. Zu diesen Fonds zählen der Da Vinci Strategie UI Fonds (WKN: A0R E96), der Berenberg DyMACS FIXED INCOME MARKET NEUTRAL UI (WKN: A0Y FRC) und der GLOCAP Vega (WKN: A0R LFC). Das Rohstoffsegment wird durch Rohstofffonds der Earth Ressource Investment Group abgedeckt, u.a. den Earth Exploration Fund UI (WKN: AOJ 3UF). Der Fonds investiert in Unternehmen der Rohstoffexploration und -förderung. Die Fonds werden vom Rohstoffexperten Joachim Berlenbach betreut, der von den Fondsanalysten von citywire zu den erfolgreichsten europäischen Fondsmanagern 2009 gezählt wird.



Universal-Hauptsitz in Frankfurt

Christian Bayer

Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

Auch Unabhängigkeit braucht eine Interessenvertretung

Meilensteine

Am 12. Dezember 1997 wurde der Verband unabhängiger Vermögensverwalter (VuV) gegründet. Mit inzwischen ca. 185 Mitgliedern, die ihrerseits ein Volumen von konservativ geschätzt 40 Mrd. EUR repräsentieren, hat sich damit eine schlagkräftige Interessenvertretung der unabhängigen Portfoliobetreuer etabliert. Kernelement des VuV ist u.a. ein Ehrenkodex, zu dem sich alle Mitglieder bekennen müssen. Dieser besteht aus zwölf Artikeln und soll vor allem das faire und offene Verhältnis zu den betreuten Mandaten gewährleisten. Wesentlicher Bestandteil dabei ist die Selbstverpflichtung, mögliches Insiderwissen nicht auszunutzen. Neben der Entwicklung eines Branchenbewusstseins und eines positiven Öffentlichkeitsbildes gehören zu den weiteren Zielen des VuV der konstruktive Dialog mit den Aufsichtsbehörden sowie die Förderung des Austausches innerhalb seiner Mitglieder. Zu diesem Zweck wird seit 2003 der jährliche Fachkongress ausgerichtet. Dieser hat sich inzwischen zu einem hochkarätigen Treffen für Vermögensverwalter entwickelt. Der diesjährige Fachkongress findet am 08. Juni 2010 im Hotel Steigenberger in Bad Homburg statt. Zusätzlich zu der Organisation solcher Fachveranstaltungen hat der VuV einen Arbeitskreis „VuV-Fonds“ gebildet, um den Anlegern die Vorteile der von unabhängigen Vermögensverwaltern gemanagten Fonds deutlicher aufzuzeigen.

Macher

Vorsitzender des fünfköpfigen VuV-Vorstandes ist Günter T. Schlösser. Schlösser ist geschäftsführender Gesellschafter der 1984 in Köln gegründeten portfolio concept GmbH. Weitere Mitglieder des Vorstandes sind Peter W. Kolberg (Büttner, Kolberg & Partner Vermögensverwalter GmbH), Andreas Grünwald (FIVV Finanzinformation & Vermögensverwaltung AG), Martin Wiegmann (SMS & Cie. Vermögensmanagement GmbH) und Wolfgang Schuhmann (Gebser & Partner AG). Die Verbandsgeschäftsstelle wird von dem geschäftsführenden Verbandsjurist Dr. Nero Knapp geleitet.

Frankfurt – Nabel der Finanzwelt und Sitz des VuV.



KONTAKT

VuV – Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.; Deutschherrnufer 41; 60594 Frankfurt am Main; Tel.: 069/6605501-0; www.vuv.de; contact@vuv.de

Tätigkeitsfelder

Der VuV betreut seine Mitglieder in nahezu allen Sach- und Rechtsfragen rund um die Vermögensverwaltung und Anlageberatung. Mit Inkrafttreten der MiFID stellte der Verband gesetzeskonforme Musterverträge zur Verfügung. Das zum 01.01.2010 verbindlich vorgeschriebene Anlageberatungsprotokoll hatte

der VuV bereits auf seinem Herbstseminar zum Schwerpunkt gemacht und hier für seine Mitglieder ein Musterprotokoll und umfangreiche Umsetzungshinweise erarbeitet.

Zur Stärkung der Interessenvertretung hat der VuV Anfang 2006 das Forum VuV ins Leben gerufen. Es setzt sich aus 24 renommierten Finanzinstituten, u.a. Groß- und Privatbanken, Emissionshäusern, Ratingagenturen, Kapitalanlagegesellschaften und technischen Dienstleistern, zusammen. Ziel des Forums VuV ist es, gemeinsame Interessen zu formulieren und sich für diese mit dem VuV und seinen Mitgliedern zu engagieren. Ein fünfundzwanzigstes Mitglied soll in Bälde noch hinzukommen. Obgleich in der Branche nach wie vor großes Interesse an einer Mitgliedschaft im Forum VuV besteht, wird es vorläufig keine weiteren Aufnahmen mehr geben.

DER MACHER:
GÜNTER T. SCHLÖSSER



Aussichten

Infolge der weiteren Regulierung werden die Aufgaben des VuV nicht geringer. Zusätzlich beschäftigen den VuV noch immer die Folgen des Entschädigungsfalls Phoenix Kapitaldienst GmbH. Hier sind die eigentlichen rechtlichen Fragen noch offen. Für den VuV als Interessenvertreter bleibt also noch viel zu tun.

Fabian Grummes

Trends im Fondsmarkt 2010

Welche Entwicklungen verstärkt in den Vordergrund rücken werden

Gastbeitrag von Peter Brandstaeter, Fonds Laden

Was bringt die Protokollpflicht?

Ab Januar 2010 sind einige Neuerungen auf Anbieter von Finanzdienstleistungen zugekommen, die dem Verbraucher dienen sollen. Zunächst wäre die Protokollpflicht zu erwähnen. Jede Kundenberatung im Finanzbereich soll protokolliert und dem Kunden zur Kenntnisnahme und Unterschrift ausgehändigt werden. Wo jedoch Anlageberatung aufhört und reine Anlage- und Abschlussvermittlung anfängt, ist schwer zu sagen. Schlechte Beratung wird auch durch ein Protokoll nicht vermieden werden. Viele Finanzberater wie bspw. Versicherungsvertreter werden von der Protokollpflicht gar nicht erfasst. In vielen Umfragen ist die Beratungsleistung durch Banken schlechter eingestuft worden als die der freien und unabhängigen Finanzdienstleister. Obwohl gerade diese für eine gute Kundenberatung stehen, werden sie immer mehr durch Bürokratie und die dadurch entstehenden Kosten zur Geschäftsaufgabe verleitet. Die Behörden werden so zum „Steigbügelhalter“ für Banken und Versicherungen, bei denen der Kunde jedoch offenbar schlechter bedient wird. Statt die Beratungsqualität zu verbessern, erreicht man genau das Gegenteil. Darüber hinaus werden die Banken wohl versuchen, die Kunden durch allgemein gehaltene Informationen in eine bestimmte Investitionsrichtung zu lenken und so eine Dokumentation vermeiden. Letztlich wird der Fokus auf den Möglichkeiten einer reinen Anlage- und Abschlussvermittlung bzw. eines Ausführungsgeschäfts liegen.

OGAW- bzw. UCITS-Richtlinien, ein Fortschritt?

Die OGAW- bzw. UCITS-Richtlinien sind geschaffen worden, um eine größere Transparenz und einen einheitlichen Standard europäischer Fondsprodukte zu erreichen. Die Probleme fangen schon bei den unterschiedlichen Darstellungen der Kosten und den Verkaufsprospekten an. Für den Anleger ist hier kaum ein Mehrwert zu erkennen, zumal die einzelnen Aufsichtsorgane der Länder eigene Richtlinien hinzureguliert haben. Anstelle einer Vereinfachung schafft man nur mehr Verwirrung, allerdings unter einem einheitlichen Begriff. Le-



Der diplomierte Volkswirt **Peter Brandstaeter** ist seit vielen Jahren im Finanzgeschäft tätig. Nach seiner Karriere bei verschiedenen Banken im In- und Ausland hat er sich 1992 selbstständig gemacht und gründete im Jahr 1994 den Fonds Laden (www.fonds-laden.de) in München. Der Fonds Laden managt drei vermögensverwaltende Multi-Asset Dachfonds. 2007 und 2008 wurde Peter Brandstaeter

vom Axel Springer Verlag als Vermögensverwalter des Jahres ausgezeichnet. Im Jahr 2006 belegte er den dritten Platz.

diglich die Aufhebung der klassischen Einordnung in Aktien-, Renten-, Immobilien- oder „Hedge“-Fonds ermöglicht nunmehr einen vielfältigen Einsatz unterschiedlichster Strategien innerhalb eines Fondskonzeptes. Hierin liegt auch der größte Fortschritt dieser Richtlinie. Mit Hilfe des regulierten UCITS III-Mantels können sich viele Hedgefonds aus dem Umfeld wenig transparenter Steueroasen befreien. Das erweitert das verwendbare Fondsuniversum und erhöht die Vergleichbarkeit alternativer Produktgruppen.

Total- oder Absolute Return-Konzepte auf dem Vormarsch

Das führt uns zum nächsten Trend für die kommenden Jahre. Die Klassiker der Fondsbranche sind auf dem Rückzug. Die strenge Limitierung und Ausrichtung einer Managementstrategie auf eine klar definierte Benchmark (EuroSTOXX, MSCI u.a.) verliert an Gewicht. Dem Anleger nützt es wenig, dass der Fondsmanager die Benchmark um 5% geschlagen hat, wenn selbige mit 25% im Minus liegt. Total- oder Absolute-Return-Konzepte sind auf dem Vormarsch. Das bedingt jedoch eine Kombination verschiedener Anlageinstrumente unter einem Fondsmantel. Die Umschichtungen innerhalb eines Dachfondskonstruktes nicht mit der Abgeltungsteuer zu belas-

ten, war daher eine gute Idee. Davon profitiert diese Art von Fonds stark. Die Absicht, einen absoluten Ertrag über eine bestimmte Laufzeit zu erwirtschaften, kommt dem Anleger nun wirklich zugute. Dazu bedarf es jedoch einer sehr variablen Strategie. Nicht nur der Privatanleger ist damit überfordert, seine Asset-Allokation laufend an sich verändernde Marktsituationen anzupassen, auch die meisten Berater stoßen hier zwangsläufig an Grenzen. Sie haben nicht die gleichen Researchmöglichkeiten wie ein Fondsmanager, der sich eventuell auch noch auf ein Team von Analysten stützen kann. Eigentlich sollte sich gerade in einer Fondsgesellschaft eine Fülle von Expertisen in den verschiedensten Anlageklassen bündeln. Wo die größte Kompetenz liegt, sollte auch die Verantwortung für eine optimale Allokation verankert werden. Damit tun sich noch viele Fondsgesellschaften schwer. Das hat auch dazu geführt, dass immer mehr „Einzelkämpfer“ auf der Bildfläche erscheinen, die sehr innovative Strategien erfolgreich umsetzen. Nicht von ungefähr stützen sich einige Dachfondsanbieter nicht auf Fonds, sondern auf Manager!

UCITS IV, ein Fortschritt?

Mittlerweile befinden wir uns bereits in der Umsetzungsphase für UCITS IV. Nachdem das europäische Parlament die neue Richtlinie auf den Weg gebracht hat, beginnt man bereits jetzt in einigen Ländern mit der Ausarbeitung der Richtlinie. Zwar müssen die EU-Mitgliedstaaten noch zustimmen, doch sollte dies nur mehr konstituierenden Charakter haben. Mit Einführung der UCITS IV-Regelungen soll erstmals ein einheitliches europäisches Konzept der amerikanischen Fondsindustrie gegenüber gestellt werden. Ob der Europapass für die Fondsindustrie aber wirklich eine Verbesserung bedeutet, ist zweifelhaft, denn bisher hat die zunehmende Bürokratisierung eher zu Fehlentwicklungen als zu einem Fortschritt für die Investmentindustrie und die Anleger geführt. Aber die Hoffnung stirbt zuletzt. Vielleicht schafft man es doch einmal zu einer effizienteren und

für alle Betroffenen vorteilhaften Regelung zu kommen.

Honorarberatung

Ein weiteres Thema bleibt die Honorarberatung. Fest steht: Ein Honorarberater kann genauso falsch beraten wie ein provisionsabhängiger Berater. Wer jedoch an einer langfristigen Kundenbindung interessiert ist, wird die Qualität der Beratung hochhalten. Denn unzufriedene Anleger sind keine Basis für eine langfristige Geschäftsbeziehung. Eine Dienstleistung kann nicht umsonst erbracht werden, aber es ist auch schwer vorstellbar, dass ein Arbeiter oder Angestellter für einen Sparplan oder eine kleine Geldanlage erstmal ein Beratungshonorar zahlen muss. Bisher verdiente man an der Vertriebsgebühr (Ausgabeaufschlag) und den sogenannten Bestandsprovisionen für die Pflege der Kundenbeziehung. Berater, denen nicht an einer dauerhaften Existenzgrundlage im Finanzdienstleistungsbereich gelegen ist, waren sicher oftmals versucht, eine Produktauswahl nach Provisionshöhe zu treffen. In der Finanzdienstleistungsbranche kristallisieren sich nun sogenannte Betreuungsmodelle als Lösung heraus. Dabei kann der Kunde meist zu besseren Konditionen seine Fonds beziehen, bezahlt jedoch für die Beratung durch einen Fachmann eine Betreuungsgebühr. Solange ein Finanzberater seinen Kunden alle Informationen für eine objektive und erfolgreiche Finanzanlage bieten kann, desto besser entwickelt sich seine Kundenbeziehung. Da völlig unabhängig von der Vergütung die Kompetenz der Beratungsleistung die entscheidende Komponente ist, wären mehr Investitionen in die Aus- und Fortbildung der Finanzberater und die Schaffung eines eigenen, definierten und geschützten Berufsstandes erstrebenswert.

Der Vermögensaufbau und die private Altersversorgung bleiben die beherrschenden Themen. Diese Bedürfnisse optimal zu befriedigen, wird uns auch in den kommenden Jahren noch stark beschäftigen.



IHRE ZIELE – UNSERE MOTIVATION

Die FIVV AG entwickelt als unabhängiger Vermögensverwalter für

- Privatkunden,
- Unternehmerkunden,
- Stiftungen und
- institutionelle Anleger

individuelle Finanzlösungen.

Wir bieten unseren Klienten

- individuelle Betreuung,
- die eigene FIVV-Fondslinie sowie
- Lösungen für Wertpapierclubs.

Außerdem ist die FIVV AG mit einer eigenen Repräsentanz in der chinesischen Hauptstadt Beijing vertreten.

Der „Elite Report 2009“ zählt die FIVV AG zur Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum.

Fondskonzepte außer der Reihe

Demografie, Mikrokredite, Sachwerte und mehr

Ein wenig Pfiff im Depot kann nie schaden. Entsprechend gilt es, auch Fondskonzepte zu suchen, die ein wenig außerhalb des Bewährten ihre Renditen erwirtschaften. Und die Auswahl dieser Fonds wächst.

Demografie als Anlagekonzept

Im DEMAARK Global Fonds werden demografische Analysen durchgeführt, um zunächst den Verbrauch und anschließend die Konjunktur allgemein zu prognostizieren. Hinter dem DEMAARK-Fonds steht die Advice & Opinion GmbH in Düsseldorf. Deren Geschäftsführer Rüdiger Braun, der auch schon mehrmals Gastautor des Smart Investor war, sieht eine der großen Stärken der Demografie darin, wichtige Wendepunkte an den Märkten antizipieren zu können. So haben Geburtenrückgänge stets mit zeitlicher Verzögerung einen abnehmenden Verbrauch zur Folge gehabt. Für Braun ist besonders die Gruppe der jungen Konsumenten entscheidend, denn diese machen einen Sprung im Verbrauch, wenn sie zum Beispiel ihren ersten Haushalt gründen oder aber dann im weiteren Verlauf eine Familie. Leider ist die Historie des DEMAARK-Fonds noch zu kurz, um beurteilen zu können, dass das Konzept seinen endgültigen Lackmustest bereits bestanden hat.

Mikrofinanzfonds als Alleinstellungsmerkmal

Ähnliches gilt für den Good Growth Fund. Dieser Nachhaltigkeitsfonds hat ein echtes Alleinstellungsmerkmal: Neben anderen Fonds, Aktien und Anleihen kann der Fonds auch in Mikrofinanzprodukte investieren. Die Investments stehen unter dem Motto „Sozialer Frieden“, mit Konzepten für Kleinstkredite wird dies im Fonds umgesetzt. Derzeit entfallen auf dieses Segment 28% des Fondsvolumens; da zudem Mikrokredite vor allem in den Emerging Markets vergeben werden, liegt der Anteil der Schwellenmärkte aktuell bei 33%. Einschränkend bleibt zu fragen, ob denn ein reines Dachfondskonstrukt nicht vielleicht stimmiger wäre.

Aber hier muss der Anleger einfach Geduld mitbringen, ähnlich wie beim Rentenfonds ZZ1. ZZ steht hierbei für Zinszyklus. Die in Wien ansässige ZZ-Vermögensverwaltung wurde von Bauingenieur Peter Pühringer gegründet und sondiert vor allem die Rentenmärkte in den Emerging Markets nach Währungs- und Zinsveränderungen. Realisiert werden die so gewonnenen Investmentideen via Optionen. Die ZZ-Fondsfamilie ist zumeist hoch profitabel, allerdings muss der Anleger dafür auch zwischenzeitliche heftige Schwächephasen aussitzen können. Hinzu kommen ein Ausgabeaufschlag von 10% sowie eine erfolgsabhängige Gebühr von 15% auf die den 6-Monatszins übersteigenden Erträge. Ein Konzept für Mutige, aber vermutlich wird der Mut auch belohnt.

Mit Verlierern gewinnen

Speziell für Krisenzeiten kann der WM Fund Sachwerteportfolio gesehen werden. Dieser Aktienfonds streut sein Vermögen international und setzt auf Unternehmen, deren Produkte in Krisenzeiten unverzichtbar sind und die unabhängig von der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems agieren können. Der Fonds setzt auf die reale Vermögenssicherung im Falle einer unvorhersehbar auftretenden Krisensituation. „Schweres“ Fahrwasser flankiert auch das Handeln von Jasmin Nezirevic, Berater des Prometheus Global Turnaround Fonds. Nezirevic hat sich eingehend mit antizyklischem Investieren beschäftigt und in zahlreichen Studien herausgefunden, wie interessant es für Anleger sein kann, in die Verlierermärkte des vergangenen Jahres zu investieren. Dadurch wird auch die Komplexität erheblich reduziert. Nezirevic betont, dass für eine Investition einzig das „mathematische“ Aufholpotenzial zählt. Der Fondsenker erklärt: „Verliert ein Markt 70% seines Wertes, so braucht es 233%, um den Einstandpreis wieder zu erreichen. Diese starken Erholungsrallys sind das Ziel.“ Aktuell sind Irland, die Ukraine, Österreich und Japan die Top-Positionen.

Fazit

Außergewöhnliche Fondskonzepte sind zwar erklärungsbedürftig, ermöglichen aber auch Renditen „außer der Reihe“. Vielleicht hat nicht jedes der vorgestellten Fondskonzepte den Stein der Weisen gefunden, mehr als einen Blick wert sind sie jedoch auf jeden Fall.

Tobias Karow

FONDSKONZEPTE AUSSER DER REIHE			
FONDS	WKN	MANAGER	PERF.1J.
DEMAARK GLOBAL FONDS	HAF X3B	RÜDIGER BRAUN	+5,4%
GOOD GROWTH FUND	HAF X2F	ANDREAS W. KORTH	+2,6%
MCT UNIVERSAL	A0Q 4G3	AA ASSET CONSULT	+21,2%
PROMETHEUS GLOBAL TURNAROUND	A0M 8DV	JASMIN NEZIREVIC	+20,4%
WM FUND SACHWERTEPORTFOLIO*	HAF X0R	MAYR INVESTMENT MAN.	+9,5%
ZZ1	986 462	CPB TEAM	+32,4%

*) Performance seit Auflage am 6.4.2009

Magazin für das Stiftungswesen und Private Wealth



- Stiftungen & Stifter im Portrait
- Projekte & Fundraising
- News & Termine
- Strategie & Management
- Recht & Steuern
- Kapitalanlage & Trends
- Nachhaltigkeit
- Alternative Investments

Bitte einsenden an: „Die Stiftung“ Media GmbH • Hofmannstraße 7a • D-81379 München • Telefon: +49(0)89 - 2000 339-0
Fax-Order: +49(0)89 - 20 00 339-39

Gratis-Abonnement für gemeinnützige Stiftungen



Ja,

bitte senden Sie unserer gemeinnützigen Stiftung das Magazin DIE STIFTUNG ab der kommenden Ausgabe (6 Ausgaben jährlich) bis auf weiteres kostenlos zu.

Jahresabonnement



Ja,

bitte senden Sie mir DIE STIFTUNG ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (6 Ausgaben) zum Preis von 48,00 Euro inkl. MwSt. (Österreich, Schweiz, europäisches Ausland: 60,00 Euro) zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

Name, Vorname:

Postfach/Straße: PLZ, Ort:

Telefon: Fax: E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

Im Auge des Orkans

Worauf sich Anleger im Jahr 2010 gefasst machen müssen

Gastbeitrag von Dr. Hendrik Leber, ACATIS Investment GmbH

In der Mitte des Sturms, im Auge des Orkans, so heißt es, soll es ganz ruhig sein. Die Volatilität ist ganz deutlich gefallen, die Kurse haben sich erholt, die Risikoaufschläge bewegen sich wieder im normalen Bereich. Stille ist eingetreten. Das Ausbleiben von Katastrophenmeldungen verleitet die Presse und die Analysten nun dazu, das Ende der Finanzkrise zu verkünden.

Die Hälfte ist geschafft

Noch vor etwas mehr als einem Jahr wurde von der größten Wirtschaftskatastrophe des zwanzigsten Jahrhunderts gesprochen. Mittlerweile wird das Ende der Rezession verkündet, Banken verdienen wieder klotzig, Boni werden in Milliardenhöhe verteilt und die Steuern werden gesenkt. Unter uns: Ist es wirklich vorstellbar, dass diese gewaltige Krise schon vorbei ist? Einfach so? Erledigt und bezahlt? Das ist doch unplausibel! Nur zum Vergleich: Der Wall-Street-Crash von 1929 und die Japanblase der 80er Jahre brauchten mehr als zehn Jahre, eher 20 Jahre, um komplett abgearbeitet zu werden. Erinnern wir uns doch an die Prophezeiungen: Sowohl Nouriel Roubini als auch der Weltwährungsfonds sprachen von einem erwarteten Abschreibungsbedarf von ca. 3.500 Mrd. USD. Laut Bloomberg wurden bisher 1.700 USD tatsächlich abgeschrieben. Das ist nur die Hälfte. Und damit sind wir genau in der Mitte des Finanzsturms, denn das Verlassen des Orkanauges wird uns noch einmal genauso durchrütteln wie die erste Hälfte der Krise.

Verschiedene Zeichen einer Überhitzung

Man kann Krisen schmerzhaft durchstehen, oder man kann mit geliehenem Geld darüber hinweg täuschen. Beides tut weh, nur im zweiten Fall wird der Schmerz auf einen späteren Zeitpunkt verlagert. Die Notenbanken haben Letzteres getan. Das hat zu erheblichen Überhitzungen in einigen Anlageklassen geführt, was jeder beobachtet, der aktuell investieren möchte.

- Der weltweite Markt für Staatsanleihen ist vollständig überteuert und spiegelt weder Inflations- noch Ausfallrisiken wider.
- Entwicklungsländer, insbesondere China, sind maßlos überhitzt, wie man an Immobilienpreisen oder Aktienkursen feststellen kann.
- Viele Rohstoffe, darunter auch die Edelmetalle, sind viel zu teuer für ein Krisenszenario.

- Die Aktienkurse sind aktuell nicht maßlos, liegen aber im langjährigen Bewertungsdurchschnitt eindeutig auf der teuren Seite.



Dr. Hendrik Leber

Das Herausnehmen der Luft aus diesen Blasen wird zu Enttäuschungen führen. Und auch der angeblich wieder gesundete US-Immobilienmarkt ist immer noch im Fall begriffen. Die Geschwindigkeit hat abgenommen, aber die Preise fallen immer noch. Und die Kreditausfälle steigen unerbittlich weiter an. Nicht im Subprime-Segment, sondern im Mittelstand und in der Oberklasse. Die Statistiken dazu liefern Fannie Mae und Freddie Mac. Es geht jetzt also an die Substanz der breiten amerikanischen Bevölkerung. Arbeitsplätze gehen erst am Ende einer Krise verloren. Dann, wenn das Eigenkapital der Arbeitgeber aufgebraucht ist, dann, wenn die Kurzarbeit ausgelaufen ist, dann, wenn die Hoffnungsschimmer schon wieder am Horizont sind. Dann sind Firmen geschwächt und gehen in Konkurs. Das ist deutlich zu beobachten beim steilen Anstieg der US-Arbeitslosigkeit auf den höchsten Nachkriegsstand. In Deutschland steht uns dies erst noch bevor.

Auf sturmerprobte Aktien setzen

Und schließlich muss die Krise bezahlt werden. Wegen der Niedrigzinspolitik merken die Regierungen und Bürger die Belastungen aus der Kreditaufnahme noch nicht. Doch wenn einmal die Zinsen steigen und die Tilgungen anstehen, wird der Steuerzahler merken, dass letztlich er die Zeche zahlen muss. Island ist ein gutes Beispiel dafür. Auf jeden Isländer entfallen einige hunderttausend Euro an Schulden. Wie soll man von einem solchen Schuldenberg jemals runterkommen? Bei uns sind die Beträge geringer, aber sie nehmen unseren Regierungen praktisch jeden Handlungsspielraum. Wie kommt man durch einen solchen Finanzorkan hindurch? Die Antwort ist einfach. Mit krisensicheren, sturmerprobten Aktien. Es gibt Firmen, die „haut“ nichts um, weil sie Dinge produzieren, die jeden Tag gebraucht werden. Solche Firmen, zum richtigen Preis eingekauft, sind der beste realwirtschaftliche Schutz gegen Turbulenzen und Inflationsgefahr. ■

Erst in der Krise zeigt sich die Nachhaltigkeit einer Anlagestrategie - die Da Vinci Strategie lotst Sie durch unsichere Gewässer auf zu neuen Horizonten.

Ausgezeichnete Performance

Erst in der Krise zeigt sich die Nachhaltigkeit einer Anlagestrategie!

1. Platz 2009

In der Kategorie „Relative Value“
Da Vinci Arbitrage Fonds
IBC's Annual Hedge Fund Award 2009

2. Platz 2007

In der Kategorie „Relative Value“
Da Vinci Arbitrage Fonds
IBC's Annual Hedge Fund Award 2007

3. Platz 2008

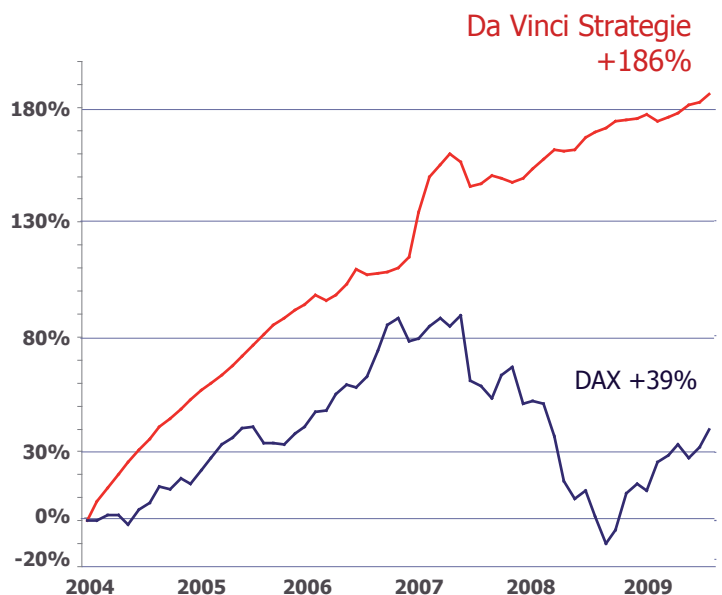
In der Kategorie „Relative Value“
Da Vinci Arbitrage Fonds
IBC's Annual Hedge Fund Award 2008

1. Platz 2008

In der Risikoklasse „mittlere Volatilität“
Da Vinci Arbitrage Fonds
Geld Magazin, Alternative Investments
Award 2008

3. Platz 2009

In der Kategorie „Hedgefund, 1
Jahres-Wertung“
Da Vinci Arbitrage Fond
Geld Magazin, Alternative Investments
Award 2009



Auch als Da Vinci Garantie Anleihe verfügbar!



DSF UI Fonds



Kontakt

Da Vinci Strategie UI Fonds

WKN A0RE96
ISIN DE000A0RE964

Da Vinci Invest

+41 (0) 44 366 40 10
info@davinci-invest.ch
www.davinci-strategie.ch

DA VINCI
THE SMART ALTERNATIVE

DJE Fonds

Leistungsstark, klare Strategie und langjährige Erfahrung



Capital

Heft 2 | 2009

Top-Fondsgesellschaft



Höchstnote für

DJE Investment



FONDSBOUTIQUE
DES JAHRES
2009



Die Fonds der DJE Investment S.A., wie zum Beispiel der DJE – Dividende & Substanz, der DJE – Agrar & Ernährung oder der DJE – Alpha Global, investieren zwar in verschiedene Wertpapiere, Assetklassen und Regionen, aber sie haben alle eines gemeinsam: Ihr langfristiger Erfolg hat Methode. Eine Methode, mit der ein erfahrener Steuermann wie Dr. Jens Ehrhardt und sein Team auch durch schwierige Börsenzeiten kommen. Die Investmentstrategie der Fonds, die neben fundamentalen Daten zugleich monetäre Faktoren und markttechnische Stimmungsindikatoren berücksichtigt, ist seit rund drei Jahrzehnten erprobt und hat schon mehrere Börsenzyklen mit Hausse und Baisse erlebt. Rund 9,5 Milliarden Euro haben Kapitalanleger bislang in die Hände des Börsenkenners Dr. Jens Ehrhardt und seines Teams gegeben.

Aktienkurse können markt- und einzelwertbedingt relativ stark schwanken. Auch festverzinsliche Anlagen unterliegen je nach Zinsniveau Schwankungen und bergen ein Bonitätsrisiko. Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind kostenlos bei der DJE Kapital AG erhältlich. Ein Rating von einem Research-Unternehmen ist keine Empfehlung zum Kauf und Verkauf eines Investments.

DJE – hält Kurs auch in stürmischen Zeiten.



Tel.: +49 89 790453 - 0

E-Mail: info@dje.de

www.dje.de

www.fundpromoter.de

DJE Investment S.A.

Dr. Jens Ehrhardt Gruppe | München | Frankfurt | Köln | Luxemburg | Zürich