Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

2012

BEILAGE

Fonds 2012

Aktiv oder passiv anlegen?

5. <mark>Jg.</mark>

VORGESTELLT:

Zehn Fondshäuser im Portrait

DURCHGEBLICKT:

Aktives und passives Management

NACHGEFRAGT:

Experten erläutern ihre Strategie



Unabhängiger Rat für Ihre Geldanlage.

Nutzen Sie unser Netzwerk von über 200 unabhängigen Vermögensverwaltern bundesweit.

Jetzt beraten lassen.

Adressen unter www.vuv.de/mitgliedersuche.html

Vom Vertrauen

Was hat Horaz, ein Dichter aus dem alten Rom, eigentlich mit Anlagen in Investmentfonds zu tun? In seinen Briefen taucht der Satz "Multa fidem promissa levant" auf, zu deutsch "Viele Versprechen schwächen den Glauben". Eine Aussage, die einem unweigerlich in den Sinn kommt, wenn man Ziele, die sich manche Fondsmanager setzen, mit der erreichten Realität vergleicht. In vielen Fällen ist eine Diskrepanz zwischen Anspruch und Wirklichkeit unabweisbar. Ein Grund auch, warum passives Investieren mittels Index-Tracking immer mehr Zuspruch findet.

Fragestellungen rund um den Themenbereich aktives und passives Investment haben wir zum Themenschwerpunkt unseres Heftes gemacht. Dabei wird deutlich, dass der Erfolg aus völlig unterschiedlichen Ansätzen erwachsen kann. Prinzipiell durchdringen sich passive und aktive Ansätze zunehmend. Selbst in die Welt der ETFs, dem passiven Instrument par excellence, dringt das aktive Management durch Dach-ETF-Fonds ein, die unterschiedliche Anlageklassen nicht nur in den Bereichen Aktien, Renten und Cash allokieren. Ein Performancerückblick vermögensverwaltender Fonds unterwirft die Produkte einem Realitätscheck in ausgewählten Hausse- und Baisse-Phasen. Gerade in der Baisse zeigt sich, ob Fonds, die mit Schlagworten wie Absolute Return oder Total Return werben, ihr Etikett verdienen. Das muss nicht heißen, dass jedes Kalenderjahr ein positiver Ertrag erwirtschaftet wird, aber in einem gewissen Zeithorizont sollte der Anleger darauf vertrauen können, dass sein Kapital erhalten bleibt. Bei aller Wertschätzung für Börsen-Altmeister André Kostolany wird eine "buy and hold"-Strategie für die Zukunft nicht der Weisheit letzter Schluss sein. Risikovermeidung und Renditegenerierung kommt zu einem großen Teil aus einer adäquaten Asset Allocation. In diesem Bereich sind erfolgreiche Fondsmanager auch in Zukunft fragt. Und aus diesem Grund ist ein Nachruf



Christian Bayer Redakteur Smart Investor

auf aktives Management, das man von den Freunden passiven Investierens manchmal hört, wohl verfrüht.

An dieser Stelle gilt es, den Sponsoren der Smart Investor Fonds-Rubrik für die gute Zusammenarbeit in den vergangenen 12 Monaten Dank zu sagen: Capital-Forum AG, CONCEPT Vermögensmanagement, ETHENEA Independent Investors, Hauck & Aufhäuser, HWB Capital Management, morgen + Partner, PREMIUM PEARLS Fund AG, StarCapital, Sutterlüty Investment Management, Universal-Investment und dem Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VUV). Entsprechende Portraits der Sponsoren finden Sie ab S. 26.

Die politische Klasse macht vor, wie Vertrauen nachhaltig und wahrscheinlich unwiederbringlich zerstört wird. Auch in der Finanzindustrie wurde in hohem Maße Vertrauen zerstört, u.a. von Leuten, die sich durch Geld Zutritt zu politischen Entscheidungsträgern erkaufen. Daraus resultiert aber auch für Fonds-Spezialisten eine Chance, nämlich an anderer Stelle verloren gegangenes Vertrauen durch ihre Expertise und ihr Know-how für sich zu gewinnen.

In diesem Sinne: prüfen Sie, wer ihr Vertrauen verdient.

Gute Entscheidungen für Ihr Vermögen wünscht





Investieren in Edelmetalle. Mit den Experten.









Setzen Sie auf stabile Erfolgsgrößen. Die Edelmetalle Gold und Silber versprechen das größte Potential und bilden somit das Kerninvestment der Stabilitas Fonds. Ergänzt werden die Fonds durch Anlagen in den Sektoren Platin, Palladium, Basismetalle und Energie.

Unsere erfolgreichen Stabilitas-Fonds

Das Basisinvestment: Stabilitas Gold+Resourcen (WKN AOF6BP)

Das Potential von Silber nutzen: Stabilitas Silber+Weissmetalle (WKN AOKFA1)



Goldminen in Australien: Stabilitas Pacific Gold+Metals (WKN AOML6U)



Von Spezialsituationen profitieren: Stabilitas G+R Special Situations (WKN AOMV8V)

www.stabilitas-fonds.de

Stabilitas Fonds GmbH Wittenbrede 1 32107 Bad Salzuflen

Tel.: +49.5222-795314 Fax: +49.5222-795316 info@stabilitas-fonds.de

Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind der aktuelle Verkaufsprospekt, das Verwaltungsre-glements sowie der aktuelle Halbjahres- und Jahresbericht. Die genannten Do-kumente sowie die wesentlichen Anlegerinformationen erhalten sie kostenlos in deutscher Sprache sowohl bei der IPConcept Fund Management S.A. (www.ipconcept.com), als auch bei der Stabilitas GmbH (www.stabilitas-fonds.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen. Für die Bundesrepublik Deutschland ist dies die DZ Bank AG, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Hinweise auf die vergangene Wertentwicklung sind kein Indikator für künftige Ergebnisse und garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann nicht übernommen werden. Änderungen vorbehalten

3 Editorial

Aktiv vs. Passiv

- Index-Investments und Outperformer was können Anleger erwarten?
- 10 Swapbasierte ETPs ein Auslaufmodell? Eine Branche im Fokus der Regulierer
- 12 "Ich halte auch Banken im Portfolio"; Interview mit Marc Renaud
- 14 Strategien zur Verlustvermeidung sind gefragt - Zur Transparenz vermögensverwaltender Fonds
- **16** "Wir wollen das Alpha der Experten einkaufen"; Interview mit Leo Willert
- **18** Ouantitativ oder diskretionär Gibt es das bessere Fondskonzept?
- 20 Performance-Rückblick: Gute Zeiten, schlechte Zeiten - wie schlagen sich vermögensverwaltende Fonds?

Portraits

26



Capital-Forum AG:

Expertise in Aktien und Renten

27 CONCEPT

CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG:

Vermögensmanagement mit Konzept aus Ostwestfalen-Lippe

28



ETHENEA Independent Investors S.A.:

Substanz sichern und langfristige Werte schaffen durch aktive Fondssteuerung

Hauck & Aufhäuser

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA:

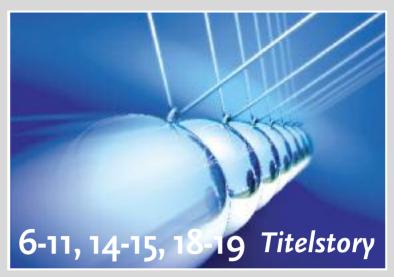
Partner der unabhängigen Vermögensverwalter

30



HWB Capital Management:

Weiterentwickelter Investmentansatz



Aktives und passives Investment

Anleger erfahren ab S. 6, was Anleger von welchen Fondsarten erwarten können. Gordon Rose erläutert ab S. 10, wie es um die Zukunft swapbasierter ETPs, zu denen auch ETFs gehören, bestellt ist. Ab S.14 erklärt Sasa Perovic, mit welchen Kriterien die Transparenz bei vermögensverwaltenden Fonds erhöht wird und warum der Kapitalerhalt dabei eine wesentliche Rolle spielt. Jürgen Dumschat macht sich ab S. 18 Gedanken, ob quantitative oder diskretionäre Ansätze die besseren Fondskonzepte liefern. Darüber hinaus geht er der Frage nach, welchen Einfluss dabei die Schwarzen Schwäne haben.



Absicherung

Eine Mischung aus Value- und Growth-Aktien kombiniert mit einer Absicherungsstrategie zeichnet den Mandarine Reflex aus. Marc Renaud, Fondsmanager und Gründer von Mandarine Gestion, gibt dazu Auskunft.



Trendfolger

Leo Willert, Geschäftsführer von ARTS Asset Management, erläutert im Gespräch sein quantitatives Trendfolgemodell. Darüber hinaus kommen die Kriterien für die Auswahl von Zielfonds zur Sprache.



Zehn Partner

Capital-Forum AG, CONCEPT Vermögensmanagement, ETHENEA, Hauck & Aufhäuser, HWB Capital Management, PREMIUM PEARLS Fund AG, StarCapital, Sutterlüty Investment Management, Universal-Investment. VUV



Fondskauf

Der Gewinn liegt auch im Einkauf. Anleger können beim Kauf von Fondsanteilen sparen. Auf welche Möglichkeiten Investoren achten müssen, erklärt der Artikel. Mehr dazu auf S. 36–37.



PREMIUM PEARLS Fund AG:

Überdurchschnittliche Renditen durch Bündelung lukrativer Megatrends

32 Star Capital®

StarCapital AG:

Starke Ergebnisse mit antizyklischer Strategie

33 Sutterlüty Investment
Management GmbH

Sutterlüty Investment Management GmbH:

"The wealth comes from the earth"

34 SUNIVERSAL INVESTMENT

Universal-Investment Gesellschaft mbH:

Größte Plattform im deutschsprachigen Raum für unabhängiges Asset Management

35 VUV

Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.:
Starker Partner am Kapitalmarkt

Service

36 Fondskauf – Kosten unbedingt berücksichtigen

Zu guter Letzt

38 Aktives versus passives Management – Optimum gefunden oder weiterhin "improvisieren"?

22 Impressum

Jeden Dienstag: Smart Investor Weekly!

In unserem kostenlosen E-Mail-Service **Smart Investor Weekly** kommentieren wir einmal wöchentlich die Lage an den Märkten – und nehmen dabei "kein Blatt vor den Mund". Der Newsletter wird jeden Dienstag auf unserer Website **www.smartinvestor.de** veröffentlicht. Dort kann man sich auch für die Versendung registrieren.





Der PREMIUM PEARLS ONE Fonds auf Spitzenplatz im 3- Jahresvergleich bei offensiven Mischfonds

ISIN LU033856689 | WKN A0M9DG



- Feinstes weltweites Kontaktnetz
 - Fondsanlage der Manager mit eigenem Vermögen
- Fokussiert auf ein Produkt, den PREMIUM PEARLS ONE

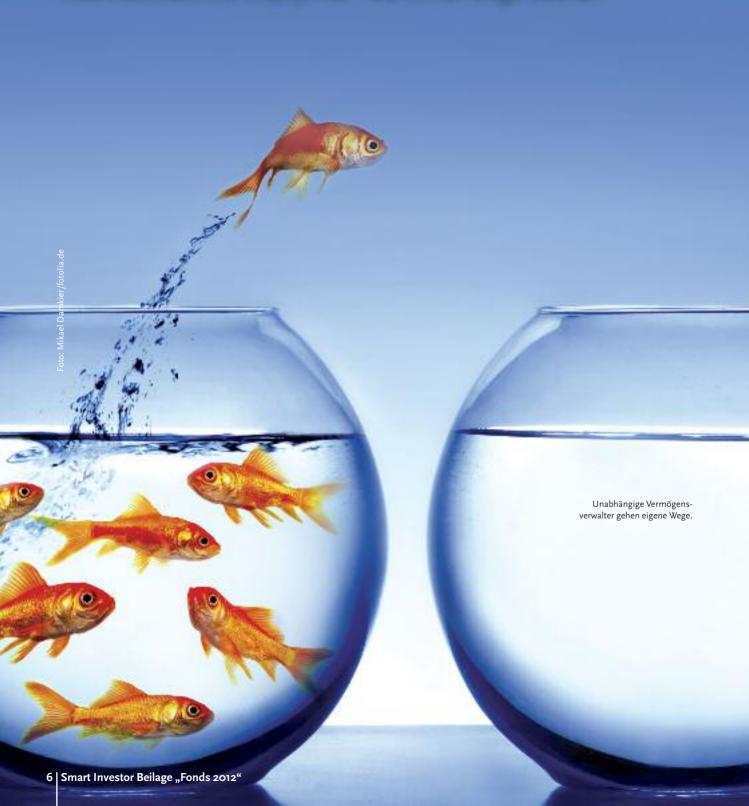
PREMIUM PEARLS Fund AG

Poststrasse 1 9100 Herisau | Schweiz info@premium-pearls.com www.premium-pearls.com

Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleinige 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), welche auch im Internet unter www.wallberg.eu zur Verfügung stehen.

Vom Nutzen der ETFs und vermögensverwaltender Fonds

Index-Investments und Outperformer – was können Anleger erwarten?



Fondsuniversum

Was macht einen guten Fonds aus? Eine Frage, die anscheinend nicht schwer zu beantworten ist, aber bei näherer Betrachtung durchaus ihre Tücken hat. Fonds lassen sich kategorisieren, wenn man sie auf einer Skala von passiv bis aktiv betrachtet. Am passivsten sind ETFs, deren Aufgabe es ist, einfach und kostengünstig einen Index abzubilden. Daneben gibt es bei den bankenabhängigen Fondsgesellschaften, wie z.B. bei Deka, Union und DWS, aktiv gemanagte Produkte, die Managementgebühren vereinnahmen, aber kaum mehr bringen als die Benchmark. Benchmarknahe Fonds gehen zuhauf im Retailgeschäft über den Verkaufstresen der Banken. Fondsmanager versuchen möglichst nah an ihrem Vergleichsindex zu bleiben, und nur ein geringer Teil ihres Engagements wird dafür verwendet, dass sie diese Benchmark outperformen. Im Prinzip sind diese Produkte weder Fisch noch Fleisch. Auf der aktiven Seite, die diesen Namen wirklich verdient, stehen vermögensverwaltende Fonds, von denen die guten sich dadurch auszeichnen, dass ihre Manager den Kapitalerhalt nicht aus den Augen verlieren und die Fonds in positiven Börsenphasen entsprechend ihrer Ausrichtung an Kursgewinnen der Märkte partizipieren. Hier kann man nochmals nach Flexibilitätsgrad und Anlageuniversum unterscheiden: Auf der einen Seite die Fondsmanager, die über eine Steuerung der Anlageklassen Aktien, Renten und Cash ihren Erfolg suchen. Auf der anderen Seite die Vertreter eines Freestyle-Ansatzes, die diskretionär oder mit Hilfe eines Handelssystems überaus flexibel weitere Anlageklassen berücksichtigen können wie z.B. Rohstoffe oder Alternative Investments.

Passiv pur

Aus der Situation heraus, dass viele teuer bezahlte Manager es nicht schaffen, ihre Benchmark zu schlagen, entwickelte sich das Prinzip des ETFs als passives Investmentinstrument zur Abbildung eines Index. Der Siegeszug der ETFs ist vielleicht noch nicht beendet, allerdings verläuft er langsamer als noch vor einigen Jahren. Im Markt ist eine gewisse Sättigung eingetreten. Neue Anbieter wissen, dass es wenig sinnvoll ist, den x-ten DAX-30 oder Euro-Stoxx-50-ETF aufzulegen. Die Emittenten versuchen Mehrwert mit strukturierten ETFs zu schaffen, die beispielsweise den DAX mit einem Teilschutz ausstatten. Allerdings haben diese Produkte dazu geführt, die Anlageklasse zu verkomplizieren, von höheren Gebühren ganz zu schweigen. Auch neue Anlageklassen wie die Volatilität werden für Investoren über ETFs erschlossen.

Was die europäische Finanzaufsichtsbehörde ESMA zur Regulierung ausheckt, ist im Detail noch offen. Vor allem >>

A different outlook

www.sunares.com



Notes Wetbung wird von Rometsch & Moor Ltd, Lloyd's Bullding, One Lime Street, London, EC3M 7HA, welche durch die Financial Services Authority (www.fsa.gov.uk) autorisiert und beaufsichtigt wird, veröffentlicht und ist an Personen gerichtet, die den Fonds gesetzlich enwerben dürfen. Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alle Finanzanlager sich bringen, da. Aktien von solchen Unternehmen zu höherer Volatilität neigen als ihre bewusst sein, dass die historische Performance keine Garantie für noch sollte dies der einzige Faktor bei der Entscheidung für eine Investition resuerionie koalonius von organische 21/2 Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21/2 Privatbank AG, Walserstraße 61, A-6991 rwestment Managers SA, 8, Rue L HSBC Trinkaus Investment Managers SA, 8, Rue Lou Hemmer, L-174 Luxemburg-Findel: in Liechtenstein: Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG, Austrasse 5 zweinburg-inde, im Deutei sien i Rainlesen im Malbain Lebritensen in Ag, Austasse sir, 9490 Vaduz, in Großbritannier Globel Funds Registration Limited, 1st Floor, 10 New Street, London, EC2M 4TP. SUNARES ist nach den Gesetzen des Größherzogtums Luxemburg als Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV") organisiert. Den Preis



Nachhaltige Vermögensverwaltung darf kein Glücksspiel sein. Foto: Herbert Käfer/pixelio.de

die Wertpapierleihe und swapbasierte ETFs waren in Misskredit geraten. Hier wurde eine mangelnde Transparenz angemahnt. Allerdings muss man der ETF-Branche zugute halten, dass sie mittlerweile schon aus Gründen des Wettbewerbs eine Menge an Informationen für Anleger zur Verfügung stellt. Die Anbieter aktiv gemanagter Fonds haben hier zum Teil noch mehr Nachholbedarf. Die Transparenz-Diskussionen führen auch zu praktischen Konsequenzen. So verzichtet der ETF-Anbieter Source komplett auf das Verleihen von Wertpapieren und damit auf Zusatzerträge, die über das Index-Tracking hinausgehen. In jedem Fall hält auch in der ETF-Branche zunehmend das aktive Management Einzug, wenn man eine zunehmende Anzahl von ETF-Dachfonds betrachtet. Einen Gastbeitrag aus dem Hause Morningstar von Gordon Rose zum Thema der swapbasierten ETPs finden Sie ab Seite 10. ETPs (Exchange Traded Products) als Oberbegriff umfassen beispielsweise neben ETFs (Exchange Traded Funds) auch ETCs (Exchange Traded Commodities).

Vom Kleben an der Benchmark

Verfehlen angestellte Fondsmanager bei benchmarknahen Produkten den Vergleichsindex, ist das für ihre Karriere wenig förderlich. Also werden sie aufgrund dieses Anreizsystems keine eigenen Überzeugungen handeln (können). Darüber hinaus werden in den großen Fondsgesellschaften Fondsmanager schon mal mit Aufgaben betraut, die nicht ihren Kernkompetenzen entsprechen. Wenn Not am Mann ist, muss ein Aktienexperte einen Rentenfonds managen. Im Unterschied dazu kommen aus eher kleineren Fondsboutiquen und Vermögensverwaltungen innovative und erfolgreiche Ansätze. Natürlich ist auch hier nicht immer alles Gold was glänzt, allerdings können Experten ihr erworbenes Know-how langfristig einbringen und Ansätze weiterentwickeln. Investoren sind immer weniger bereit, für aktives Management zu bezahlen, wenn sie in einer Baisse statt 30% nur 25% im Fonds verloren haben. In solchen Fällen ist das kostengünstige Original, nämlich der Index im ETF, die bessere Variante.

Passiv oder aktiv - eine Glaubensfrage?

Ben Johnson, Director European ETF Research von Morningstar, hat sich über die Erfolgsmöglichkeiten aktiver Ansätze skeptisch geäußert und verweist damit auf William Sharpe und sein Buch "The arithmetic of active management". Nobelpreisträger Sharpe, der Entwickler der Fondsanlegern wohlbekannten Sharpe-Ratio zur Messung des Rendite-Risiko-Verhältnisses, versucht dort nachzuweisen, dass aktives Management als Ganzes nicht besser sein kann als der Markt. Im Wettstreit aktiver und passiver Ansätze kommen auch noch die Kosten ins Spiel. Das aktive Management muss zusätzlich die Kosten erwirtschaften, die es verursacht. Die Vertreter des passiven Investments berufen sich häufig auf die Theorie von der Effizienz der Märkte, die allerdings zunehmend ins Wanken gerät. Schon allein die Tatsache, dass substanzhaltige Aktien an den Märkten weit unter ihrem Wert gepreist werden, wirft Fragen auf. Für die Anhänger des aktiven Investments stellt sich allerdings die Schwierigkeit, einen Manager zu finden, der nachhaltig und langfristig diese Überrendite generiert. Wenn man in den Hedgefonds-Bereich schaut, sieht man am Beispiel John Paulson, dass aus Market Wizards schnell Buhmänner werden, die in einem Jahr viel richtig machen und im nächsten Jahr viel falsch.

Manager oder Computer

Nicht nur der Erfolg aktiver oder passiver Ansätze wird kontrovers diskutiert, sondern auch, wenn man den aktiven Bereich betrachtet, der Erfolg diskretionärer oder quantitativer Ansätze. Profitieren eher Regelwerke, die computerbasiert sind, oder ist der Sachverstand des Managers in letzter Konsequenz von ausschlaggebender Bedeutung für den Anlageerfolg? Vorteile bei der Überprüfbarkeit eines Handelssystems im Nachhinein sieht Leo Willert beim quantitativen Ansatz. Mehr dazu finden Sie auf Seite 16 im Interview. Über den Erfolg von diskretionären und quantitativen Ansätzen hat sich Jürgen Dumschat von Aecon Gedanken gemacht, die Sie ab Seite 18 nachlesen können.



Nicht nur in inflationären Zeiten hat der Kapitalerhalt oberste Priorität. Foto: matthias21/fotolia.de

Verluste begrenzen

"Cut your loss, ride your profits" - diese Investmentweisheit wird oft zitiert und häufig auch bei den Investmentprofis schwer realisiert. Allerdings gehört gerade bei vermögensverwaltenden Konzepten die Umsetzung des Kapitalerhalts dazu. Natürlich gibt es herausragende Produkte

mit weit überdurchschnittlicher Rendite, bei denen zwischendurch immer wieder höhere Verlustphasen einfallen. Klar ist auch, dass es bei vermögensverwaltenden Fonds unterschiedliche Chancen- und Risikoprofile gibt. Scope weist zu Recht darauf hin, dass mehr Transparenz bei vermögensverwaltenden Fonds hinsichtlich ihrer Ziele vonnöten ist. So zählt für Scope zu den konstitutiven Elementen vermögensverwaltender Fonds ein Risikomanagement zur Begrenzung des Drawdowns und ein angestrebter Kapitalerhalt vor einem zeitlich definierten Rahmen. Weitere Ausführungen dazu finden Sie im Artikel von Sasa Perovic ab Seite 14.

Mut zur Rendite

Neben angeblich vermögensverwaltenden Fonds, die hohe Verluste aufweisen, gibt es weitere Problemfälle bei vermögensverwaltenden Fonds. Hier meidet man jegliches Volatilitätsrisiko wie der Teufel das Weihwasser, und die Fonds bewegen sich mehrere Jahre um die Nulllinie. In solchen Fällen wären Anleger mit einem Geldmarkt-ETF besser beraten. Die Möglichkeit eines perfekten Timings ist sicher eine Illusion. Allerdings sollte ein vermögensverwaltender Fonds, der in Aktien investiert, auch von einer Aktienhausse profitieren, selbst wenn die Gewinne nicht im vollen Umfang realisiert werden. Anleger sollten sich nicht nur Hausse-Phasen ansehen, sondern vor allem ihr Augenmerk darauf richten, wie sich der Fonds in schwierigen Marktphasen schlägt. In einem nächsten Schritt muss analysiert werden, ob beides in einem vernünftigen Verhältnis steht. Einen Leitfaden dafür kann eine Tabelle mit vermögensverwaltenden Fonds und ihrer Entwicklung in guten und schlechten Zeiten darstellen. Einen Performancerückblick ausgewählter vermögensverwaltender Fonds finden Sie ab Seite 20. Natürlich ist die Vergangenheit keine Garantie für die Zukunft, aber mehr als die Vergangenheit haben die Investoren nicht zur Orientierung. Wenn Investmentstrategien schon in der Vergangenheit mehrfach zu Misserfolgen geführt haben, ist die Wahrscheinlichkeit eher gering, dass sie in Zukunft positiv überraschen.

Fazit

Blickt man auf die Eingangsfrage, was einen guten Fonds ausmacht, lässt sich dies am einfachsten so definieren: Ein Fonds ist dann gut, wenn der Anleger das bekommt, was er erwarten kann. Das ist bei einem klassischen ETF ein sauberes Index-Tracking, bei einem vermögensverwaltenden Fonds ein Management, das sowohl beim Kapitalerhalt als auch bei der Generierung von Rendite punkten kann. Erfolgreich umgesetzte Konzepte zeigen, dass das keine Utopie ist. Allerdings zeigt der Blick auf Performanceentwicklungen auch, dass eine nicht geringe Anzahl von Fonds mit vermögensverwaltendem Ansatz weit hinter den Erwartungen der Anleger zurückliegt.

Christian Bayer



Ausgezeichnete Aussichten für Sie – mit **ComfortInvest Substanz.**

Attraktive Ertragschancen bei überschaubaren Wertschwankungen – dieses Ziel verfolgt ComfortInvest Substanz (WKN 260530). Unabhängig von Benchmarks oder kurzfristigen Trends kombinieren wir bei diesem vermögensverwaltenden Dachfonds verschiedenste Anlageinstrumente, wie Aktien, Renten oder Zertifikate, und verfolgen dabei eine defensive Strategie.

Je nach Marktentwicklung steuern wir aktiv die Gewichtung der Anlageklassen und achten darauf, dass attraktive Werte ins Portfolio gelangen. Und zwar objektiv und unabhängig.

Mit Erfolg: ComfortInvest Substanz wurde von Standard&Poor's mit einem A-Rating für hohe Qualität im Fondsmanagement ausgezeichnet. Bei Morningstar erhält der Fonds 5 von 5 möglichen Sternen in der Kategorie Mischfonds EUR defensiv.





Mehr dazu unter www.bmwbank.de

Allgemeine Risiken der Fondsanlage:

Bei einer Fondsanlage kann neben dem Risiko marktbedingter Kursschwankungen ein Ertragsrisiko sowie das Risiko des Anteilswertrückgangs wegen Zahlungsverzug bzw. -unfähigkeit einzelner Aussteller/Vertragspartner bestehen.

Auflegende Gesellschaft ist die KAS Investment Servicing GmbH. Grundlage des Kaufs ist der Verkaufsprospekt sowie der Halbjahres- und Rechenschaftsbericht.

Ein Angebot der BMW Bank GmbH. Stand 31.12.2011.

Swapbasierte ETPs – ein Auslaufmodell?

Eine Branche im Fokus der Regulierer



Das Jahr 2011 war ein schwieriges für die ETP-Branche (ETP steht für Exchange Traded Products, also börsennotierte Indexfonds (ETFs) und andere Instrumente). Institutionen wie der Internationale Währungsfonds (IWF) oder die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) haben den schnell wachsenden Markt ins Fadenkreuz genommen und die passiven Investment-Vehikel als eine potenzielle Quelle von "systemischen Risiken" bezeichnet.

Kontrahentenrisiko

Die Diskussion hat jedoch im zweiten Halbjahr 2011 eine neue Dynamik bekommen. Inzwischen sehen sich die Anbieter swapbasierter ETPs jenseits der allgemeinen Kritik an der Branche als besonders stigmatisiert. Swap-ETPs sind derivatebasierte Produkte. Sie halten die Aktien oder Anleihen, aus denen sich ein Index zusammensetzt, nicht direkt. Die Index-Performance wird bei den sogenannten synthetischen ETPs vielmehr durch ein Tauschgeschäft dargestellt. Der ETP-Anbieter schließt ein sogenanntes Swap-Geschäft mit einer Bank oder mehreren Banken ab. Der Swap-Kontrahent verpflichtet sich, die Performance des Index gegen die Rendite eines zuvor festgelegten Aktienkorbes zu tauschen. Die synthetische Replikation reduziert normalerweise die Kosten und die Abweichung vom Zielindex (Tracking Error). Gleichzeitig bringt diese Struktur jedoch auch ein Kontrahentenrisiko mit sich. Für schwer zugängliche Märkte hat die synthetische Replikation einen Vorteil gegenüber der

Gordon Rose ist ETF-Analyst bei Morningstar und verantwortlich für den ETF-Markt in Europa. Er begann seine Karriere mit einem Trainingsprogramm bei der Royal Bank of Canada Wealth Management in London. Während seiner Zeit bei RBC war er in diversen Investmentabteilungen der Bank beschäftigt. Die meiste Zeit verbrachte er mit der Fondsanalyse für die Produktpalette der Bank. Im Fe-



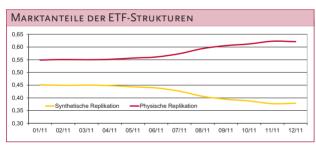
bruar 2011 kam er als ETF-Analyst zu Morningstar und ist unter anderem für die Analyse von 45 ETFs verantwortlich. Rose hat einen Masterabschluss der Cass Business School in London im Investment Management. Außerdem ist er Mitglied des Chartered Institute for Securities & Investments und Certified International Investment Analyst. (CIIA)

physischen Nachbildung. Zum Vergleich: Die physische Replikation kann entweder als volle Replikation oder mit Hilfe des sogenannten optimierten Sampling-Ansatzes durchgeführt werden. Das Sampling-Verfahren ist üblich für Indizes mit einer großen Anzahl von Unternehmen. In diesem Fall investiert der Anbieter nur in eine repräsentative Auswahl der Indexbestandteile, die im Idealfall ein sehr ähnliches

Rendite-Risiko-Profil wie der Basisindex haben. Swapbasierte ETPs werden in der allgemeinen Diskussion als die wahrscheinlichste Ouelle systemischer Risiken gebrandmarkt. Es ist eine spannende Frage, ob Anleger dies auch so sehen und entsprechend handeln. Aufschluss darüber geben die Absatzzahlen der ETPs in Europa.

Absatzzahlen im Blickpunkt

Ein oberflächlicher Blick auf die Absatzstatistik könnte den Schluss nahelegen, dass Anleger mit den Füßen über die Risikofrage abstimmen und massiv von synthetischen ETPs hin zu physisch replizierenden Produkten migrieren. Wie unsere Datenbank Morningstar Direct zeigt, haben Anleger europaweit im zweiten Halbjahr rund 11,1 Mrd. EUR aus Swap-ETPs abgezogen. Demgegenüber haben physisch replizierende ETPs Nettozuflüsse in Höhe von 10,1 Mrd. EUR verzeichnet. Eine genauere Analyse der Nettozuflüsse im abgelaufenen Jahr zeigt, dass im ersten Halbjahr 58% der Abflüsse aus ETPs synthetischen Produkten zuzuordnen sind. Im zweiten Halbjahr stieg diese Zahl auf 70% an. Derweil flossen im zweiten Halbjahr 67% der Investitionen in ETPs in physisch replizierende Produkte nach 52% im ersten Halbjahr. Angesichts dieser Zahlen könnte der Beobachter versucht sein zu argumentieren, dass ETP-Investoren in ihren Entscheidungen vor allem von der Sorge um die Risiken der synthetischen Strukturen beeinflusst werden. Die Verschiebung der Marktanteile weg von Swap-ETPs hin zu voll replizierenden Produkten hat sich seit den Sommermonaten 2011 beschleunigt. Lag das Verhältnis von physisch replizierenden zu swapbasierten ETPs im ersten Halbjahr noch bei ca. 55:45, hat sich das Verhältnis Ende des Jahres auf 62:38 verschoben.



Quelle: Morningstar

Asset Allocation

Bei der Analyse von Statistiken ist es allerdings wichtig, sich die Zahlen etwas detaillierter anzuschauen. Bei genauerem Hinschauen erkennt man, dass nicht alle Anbieter synthetischer ETPs unter Abflüssen leiden. Tatsächlich stammen die Abflüsse aus synthetischen ETPs im zweiten Halbjahr vorwiegend von Lyxor. Dagegen konnten die ETPs der Deutschen Bank mit dem Label "db x-trackers" im selben Zeitraum per saldo leichte Zuflüsse verzeichnen. Inzwischen ist die Deutsche Bank der zweitgrößte europäische Anbieter mit Blick auf das verwaltete Vermögen in ETPs. Die Mittelbewegungen dürften zum Teil auf Asset-Allocation-Entscheidungen zurückgehen: db x-trackers hat ganz erhebliche Nettozuflüsse in seinen ETF auf den DAX-30-Index verzeichnet. Im Gegensatz dazu sah Lyxor - kein starker Konkurrent, wenn es um Produkte auf deutsche Aktienindizes geht erhebliche Abflüsse aus ETFs auf Emerging-Markets-Aktienund Eurozonen-Staatsanleihen-Indizes. ETFs auf Schwellenländer und Staatsanleihen der Eurozone haben generell im vergangenen Jahr unter Abflüssen gelitten, unabhängig vom Anbieter. Lyxor hat also im abgelaufenen Jahr ein ungünstiges Produktangebot gehabt. Wenn man jedoch weitere Analysen zur Hilfe nimmt und auf die Ab- und Zuflüsse von bestimmten Produkten, z.B. auf den DAX, über das gesamte Jahr betrachtet, kann man schlussfolgern, dass die Abflüsse aus Lyxor-ETFs auch auf Sorgen der Anleger über den Zustand des französischen Bankensystems im Allgemeinen und den der Lyxor-Mutterbank Société Générale im Besonderen zurückgehen könnten.



Ausblick

Derzeit sind die Gespräche zwischen den Regulierungsbehörden und den ETP-Anbietern im Gange, deren Ausgang mit Spannung erwartet wird. Wird die bloße Replikationstechnik über den Grad der Regulierung der Produkte entscheiden? Oder werden im Zuge einer differenzierteren Vorgehensweise die tatsächlichen Kontrahenten-Risiken den Ausschlag geben? Die Signale deuten eher darauf, dass sich die Regulierungsbehörden auf die Frage der Replikationsmethode kaprizieren werden. Dass die Swap-Replikatoren in der allgemeinen Wahrnehmung zu einer bedrohten Spezies werden könnten, wird durch die aktuellen Ereignisse angedeutet: So hat Credit Suisse jüngst die Änderung der Abbildungsmethode bei vier ihrer 16 synthetischen ETFs auf physische Replikation bekannt gegeben; der australische Anbieter BetaShares hat die Umstellung der zwei einzigen swapbasierten ETFs auf dem australischen Markt vorgenommen. Ob eine Sonderregulierung von Swap-ETFs angemessen ist, steht auf einem anderen Blatt. Allerdings sei angemerkt, dass ein Großteil der kritisierten Praktiken nicht ETP-spezifisch ist, sondern genauso gut für die Branche der aktiv verwalteten Fonds gilt. Offenbar ist die junge, schnell wachsende ETP-Branche so etwas wie ein dankbares Opfer für die Regulatoren geworden.

"Ich halte auch Banken im Portfolio"

Smart Investor im Gespräch mit Marc Renaud, Fondsmanager und Gründer von Mandarine Gestion, über Investments in Bankaktien und Portfolio-Absicherung in schwierigen Zeiten

Smart Investor: Viele Investoren wollen die Chancen an den Aktienmärkten nutzen, aber die Verluste begrenzen. Mit welchem Ansatz versuchen Sie, dieses Ziel im Mandarine Reflex umzusetzen?

Renaud: Wir kombinieren im Mandarine Reflex einen Valuemit einem Growth-Ansatz. Joëlle Morlet-Selmer ist für die Auswahl französischer und europäischer Growth-Aktien verantwortlich, ich wähle europäische Value-Aktien aus. Sie kauft Qualitätstitel, die langfristiges Wachstum versprechen, also keine Firmen, die besonders preiswert sind. Die Asset Allocation und die Absicherung des Aktienportfolios werden von den Experten von Edmond de Rothschild Asset Management übernommen. Damit können wir ein konservativeres Produkt anbieten als einen reinen Aktienfonds, der sich auf Stock-Picking konzentriert. Je nach Marktsituation wird entschieden, ob wir stärker im Value-Bereich oder stärker im Growth-Bereich investieren und ob der Fonds stärker abgesichert ist.

Smart Investor: Wie hat der Fonds in den schwierigen Marktphasen des Sommers 2011 reagiert?

Renaud: Der Sommer war für den Fonds sowohl hinsichtlich des Stockpicking als auch hinsichtlich der Absicherung eine schwierige Zeit. Die heftigen Kursverluste im Juli und August haben Spuren in der Fondsperformance hinterlassen. Dies war für uns insofern bitter, als dass wir mit der Entwicklung in der ersten Jahreshälfte zufrieden waren. Allerdings blieb die Volatilität des Fonds mit 12% deutlich unter der von Aktienindizes, die zum Teil eine Volatilität von mehr als 20% aufwiesen. Das Jahr 2012 beginnt mit schwierigen Bedingungen für die Weltwirtschaft. Aber es gibt bei allen Problemen eine gute Nachricht, die für Aktien spricht: Momentan ist sehr viel Pessimismus im Markt. Dadurch sind die Bewertungen günstig.

Smart Investor: Welche Anlageklassen stehen im Mandarine Reflex zur Verfügung?

Renaud: Wir wollen, dass der Fonds als Aktienfonds klassifiziert wird, daher gehen wir nicht in Cash oder Anleihen. Allerdings kann der Fonds zu 100% abgesichert werden.

Smart Investor: Wie funktionieren die Absicherungsstrategien im Fonds?

Marc Renaud ist seit 22 Jahren ein international bekannter Portfoliomanager. Seiner Value-Investment-Philosophie ist er dabei über zwei Jahrzehnte treu geblieben. Zur Jahreswende 2007/ 08 gründete er Mandarine Gestion. Seine Laufbahn begann Marc Renaud als



Finanzanalyst. Er ist Absolvent des Institut d'Etudes Politiques in Aix-en-Provence sowie der ESSEC Business School, Paris. Ebenso ist er diplomiertes Mitglied der Vereinigung der Finanzanalysten in Frankreich, SFAF. Auszeichnungen beinhalten u.a. den Lipper Fund Award als Portfoliomanager des besten europäischen Aktienfonds in Frankreich.

Renaud: Zur Absicherung verwenden unsere Partner von Edmond de Rothschild Asset Management beispielsweise Euro-Stoxx-Terminkontrakte, aber auch Derivate anderer liquider europäischer Indizes können verwendet werden. Im Sommer 2011 zeigten sich dadurch Schwierigkeiten bei den Absicherungspositionen, weil einzelne europäische Länderindizes Kursrückgänge in unterschiedlicher Höhe verzeichneten.

Smart Investor: Sie sehen sich als Value-Investor. In welche Kategorie der Value-Investoren würden Sie sich einordnen? Renaud: Ich vertrete einen Contrarian Value-Ansatz, dabei gehe ich sehr selektiv vor. Dieser Ansatz wird dadurch ergänzt, dass ich nach einem Katalysator Ausschau halte, der die Korrektur der Unterbewertung einer Aktie anzeigt. Ich spekuliere nicht auf griechische Banken, aber ich bin der Überzeugung, dass man mit einer Allianz, BNP Paribas oder einer Banca Intesa gut Geld verdienen kann. Wir können nicht ohne Banken leben, deshalb halte ich auch Banken im Portfolio. Ebenso mag ich Unternehmen, die vom Konsum in den Emerging Markets profitieren, wie Henkel oder PPR.

Smart Investor: Herr Renaud, vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Christian Bayer





Wir haben das Wissen, Sie profitieren davon! financial.de liefert alle Informationen zu den deutschen Small Caps.

Bei uns erhalten Sie brandaktuelle Hintergrundberichte, exklusive News und spannende Management-Interviews.

Strategien zur Verlustvermeidung sind gefragt

Zur Transparenz vermögensverwaltender Fonds

Gastbeitrag von Sasa Perovic, Leiter Analyse Investmentfonds und Zertifikate bei Scope

Vermögensverwaltende Fonds erfreuen sich derzeit großer Nachfrage. Hauptgrund dafür: Nach dem Schock der Lehman-Insolvenz und dem daraus entstandenen Vertrauensverlust ist die Sicherheitsorientierung zahlreicher Anleger sprunghaft angestiegen. Die gegenwärtige Schuldenkrise in zahlreichen Ländern trägt außerdem nicht gerade zur Vertrauensbildung bei. Fondskonzepte, die das Vermögen der Anleger langfristig ertragsstabil investieren, sind daher sehr begehrt. Vermögensverwaltende Fonds versuchen durch aktives Risikomanagement und eine breite Streuung über mehrere Anlageklassen Verluste zu begrenzen. Das Minimalziel ist stets der Kapitalerhalt innerhalb eines klar definierten Anlagehorizonts.

Kriterien für vermögensverwaltende Fonds

Der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) registriert mittlerweile über 2.000 Mischfonds mit Vertriebszulassung in Deutschland. Wie viele dieser Fonds echte vermögensverwaltende Produkte sind, ist allerdings für den Anleger nicht transparent. Jeder Mischfonds kann bislang das Qualitätskriterium vermögensverwaltend in Anspruch

Die Sicherheitsorientierung
zahlreicher
Anleger ist
sprunghaft angestiegen.
Foto: Endrille/fotolia.de

Sasa Perovic studierte Volkswirtschaftslehre in Frankfurt am Main mit den Schwerpunkten "Finanzen" sowie "Geld & Währung". Von 2002 bis 2006 verantwortete er den Bereich Quantitatives Fondsresearch bei der BCA AG in Bad Homburg. Die Betreuung und Entwicklung von Portfoliooptimierungssystemen standen im Fokus seiner dortigen Tätigkeit.



Bis 2007 war Sasa Perovic im Anschluss bei der Feri Rating & Research GmbH für die Erstellung qualitativer Auftragsratings und quantitativer Analysen zuständig. Bei Scope Analysis leitet er heute die Analyse in den Bereichen Investmentfonds und Zertifikate.

nehmen. Insbesondere aus Marketinggründen wird dieses Attribut zum Teil inflationär gebraucht. Um mehr Klarheit und Transparenz zu schaffen, hat Scope gemeinsam mit Vertretern der Fondsbranche drei Kriterien entwickelt, die ein Fonds mindestens erfüllen sollte, um als vermögensverwaltend eingestuft zu werden. Erstens: Die Anlage erfolgt mittels eines verbindlich definierten Investmentprozesses flexibel über mindestens drei Anlageklassen. Zweitens: Der Fonds verfügt über ein Risikomanagement zur Begrenzung des maximalen Verlustes. Angestrebt wird stets der Kapitalerhalt in Abhängigkeit von einem klar definierten zeitlichen Anlagehorizont. Und schließlich drittens: Es liegt eine unabhängig von Marktindizes gemanagte Anlagestrategie vor.

Könner gefragt

Dem Manager vermögensverwaltender Fonds kommt enorme Verantwortung zu. Er muss Strategien entwickeln, um Verluste zu vermeiden. Fondsmanager können dabei aus einer wesentlich größeren Palette von Anlagemöglichkeiten und -segmenten wählen. Das Anlagespektrum ist ungleich größer als bei herkömmlichen Investmentfonds. Es gibt daher eine Vielzahl von potenziellen Strategien zur Vermeidung von Verlusten – beispielsweise dynamische Absicherungen oder das Hedging mittels Derivaten. Die

Herausforderung besteht vor allem darin, die wirksamsten Strategien für ein Portfolio zu erkennen und anzuwenden.

Kapitalerhalt im Blick

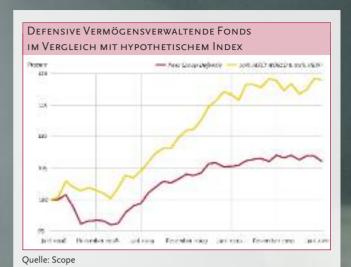
Vermögensverwaltende Fonds sind auf dem Markt in verschiedenen Strategievarianten anzutreffen. Der Unterschied: Je stärker ein Fonds Marktchancen ausnutzen will, auf einen umso längeren Zeitraum bezieht sich das übergeordnete Ziel des Kapitalerhalts. Für defensive Fonds hält Scope drei Jahre für angemessen. Das heißt, auch wenn die Performance des Fonds zwischenzeitlich negativ wird, sollte unabhängig von Marktzyklen nach drei Jahren der Kapitalerhalt gelingen – andernfalls wäre das Prädikat "vermögensverwaltend" nicht zutreffend. Für offensiv aufgestellte Varianten nimmt Scope für das Minimalziel Kapitalerhalt einen Zeitraum von sieben Jahren an.

Realitätsprüfung

In einer Auswertung hat Scope Analysis die Performance von über 142 defensiv aufgestellten Fonds, die den Anspruch erheben, vermögensverwaltend zu sein, unter die Lupe genommen. Diese Fonds prüfte Scope hinsichtlich des Kapitalerhalts im Zeitraum von Mitte 2008 bis Mitte 2011. Dieser Zeitraum stellte die Fähigkeiten der Vermögensverwalter auf eine harte, aber entscheidende Probe, da er mit der Finanz- und Wirtschaftskrise eine sehr volatile Phase an den internationalen Kapitalmärkten abbildet. Das Ergebnis: Mehr als ein Fünftel der von Scope untersuchten Fonds hat den Kapitalerhalt in diesem Zeitraum nicht erreicht. Ein Viertel der Fonds hat zwischenzeitlich sogar 10% oder mehr verloren - dieser sogenannte Maximum Drawdown beziffert den maximalen kumulierten Verlust innerhalb eines Betrachtungszeitraums. Auf der anderen Seite gab es erfreuliche Ergebnisse: 36% der Fonds schafften nicht nur den Kapitalerhalt oder eine positive Performance nach den drei volatilen Jahren, sondern konnten zusätzlich den Maximum Drawdown auf 5% und somit auf ein für sicherheitsorientierte Anleger erträgliches Maß begrenzen.

Fazit

Es ist sehr wahrscheinlich, dass sich die Risikoabneigung der Anleger nicht allzu bald verflüchtigen wird. Fonds, die als wichtigstes Investmentziel den Kapitalerhalt anstreben, und zwar unabhängig von Marktschwankungen und -turbulenzen, sind für Anleger daher aktuell sehr interessant. Das Interesse an Vermögensverwaltenden Fonds wird weiter ansteigen und auch nachhaltig bestehen bleiben. Hinzu kommt, dass Vermögensverwaltende Fonds Anlegern die Diversifizierung über mehrere Anlageklassen abnehmen. Das ist gerade für Anleger sehr attraktiv, die nicht die Möglichkeit haben, sich intensiv mit der eigenen Portfolioallokation zu beschäftigen. Dennoch sollten sich Anleger darüber im Klaren sein, dass die Strategie dieser Fonds nicht per se den Kapitalerhalt garantiert. Es kommt vielmehr auf die Qualität der Strategie und vor allem des Fondsmanagements an.





"Wir wollen das Alpha der Experten einkaufen"

Smart Investor im Gespräch mit Leo Willert, Gründungsmitglied und Geschäftsführer von ARTS Asset Management, über die Suche nach Trends und den Einsatz von ETFs

Smart Investor: Sie setzen auf technische Handelssysteme. Wo liegen Ihrer Meinung nach die Vorteile gegenüber einem Fondsmanagement mit diskretionären Ansätzen?

Willert: Wir sehen technische Handelssysteme nicht als den einzig wahren Ansatz. Einen Vorteil hat der Ansatz zweifellos. Im Unterschied zum diskretionären Trading ist es leichter zu untersuchen, welche Regel wie viel zum Handelserfolg beiträgt. Beim quantitativen Ansatz kann man das Tradingsystem in der Vergangenheit statistisch untersuchen, auch wenn das natürlich keine Garantie für die Zukunft ist.

Smart Investor: Bei den C-Quadrat ARTS Total Return-Fonds setzen Sie einen vermögensverwaltenden Ansatz um. Können Sie das Trendfolger-Modell, das Sie hier verwenden, näher erläutern?

Willert: Aus meiner Sicht sind langfristig für uns zwei Dinge wichtig: starke Verluste vermeiden und von langen Trends partizipieren. Beim C-Quadrat ARTS Total Return Global AMI und beim Nachfolger Total Return Flexible kann die Aktienquote zwischen 0 und 100% variieren. Wir versuchen die stabilsten Trends in den Sektoren und Regionen zu filtern, wir verfolgen also per se keinen klassischen breiten Diversifikations-Ansatz, das heißt, das Portfolio ist fokussiert, aber dennoch diversifiziert. Wir versuchen bei den großen Trends dabei zu sein, die es in der Vergangenheit immer gegeben hat, wie z.B. der IT-Trend, der Trend der BRIC-Staaten oder der Emerging-Markets-Trend. Maximal werden die einzelnen Sektoren und Regionen mit 10% gewichtet. Die Aktienquotensteuerung erfolgt über das Trendfolgesystem, es gibt keinen diskretionären Ansatz. Das System wird beständig weiterentwickelt, allerdings betreffen die Änderungen nicht das Wesen des Systems als Trendfolger.

Smart Investor: Sie investieren mit Ihren Dachfonds in Zielfonds. Was spricht dagegen, diesen Ansatz mit Direkt-



Mag. Leo Willert, Jahrgang
1963, studierte Sozial- und Wirtschaftswissenschaften an der
Universität Wien. Nach seiner
Ausbildung zum akademisch geprüften PR-Berater absolvierte
Leo Willert die Trading-Ausbildung bei Dr. K. Van Tharp in
North Carolina, wo er ein Handelssystem für den privaten Einsatz entwickelte. Dies war die



Grundlage des Handelssystems von ARTS. Seit 2004 ist er Head of Trading bei ARTS Asset Management GmbH, die mittlerweile knapp 1,9 Mrd. EUR AuM (Stand 12/2011) verwaltet. ARTS Asset Management GmbH wurde für hervorragende Managementleistungen und Anlageergebnisse vielfach ausgezeichnet.

investments kostengünstiger ohne die doppelten Gebühren des Dachfonds und der Zielfonds umzusetzen?

Willert: Unsere Philosophie ist, dass wir mit einem globalen Sektorrotationsmodell arbeiten. Wir arbeiten mit allen großen Fondsgesellschaften zusammen und nutzen ihre Expertise. Nehmen wir das Beispiel Biotechnologie. In einem Sektor gibt es benchmarknahe Fonds, es gibt aber auch Outperformer. Wir wollen das Alpha dieser Spezialisten einkaufen. Wenn wir alles über ETFs abbilden würden, dann würden wir auf dieses Alpha der Outperformer verzichten. Ob wir einen ETF oder einen aktiv gemanagten Fonds wählen, hängt von der Trendstärke ab. Der Anteil der ETFs wird im Portfolio allerdings höher.

Smart Investor: Für den Erfolg eines Trendfolgesystems brauchen Sie Trends. Wie geht das Handelssystem mit hoher Volatilität in Seitwärtsmärkten um?

Willert: In einem volatilen Seitwärtsmarkt tun sich Trendfolger schwer, das hat sich 2011 gezeigt. Damit muss man leben. Wenn Sie ein solches System allerdings hinsichtlich eines Seitwärtsmarktes optimieren, dann haben Sie irgendwann kein Trendfolgemodell mehr.

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

Interview: Christian Bayer



- Aktuelle Geschäftsberichte von über 400 börsennotierten Aktiengesellschaften
- · Kostenlose, einfache Bestellung ohne Anmeldung
- · Lieferzeit nur 2 Werktage
- Sammelbestellungen möglich

www.geschaeftsbericht-service.de

Geschäftsberichte kostenlos direkt nach Hause bestellen.

Per Fax an: 089-2000 339-39 oder per E-Mail an: weber@goingpublic.de oder

per Post an: GoingPublic Media AG, geschaeftsbericht-service.de, z.Hd. Margit Wörmann, Burgholz 3, 82299 Türkenfeld

Bitte senden Sie mir folgende Geschäftsberichte kostenlos an unten stehende Adresse zu:

- o Aareal Bank AG
- o Allerthal-Werke AG
- o ADM Hamburg AG
- o Allgäuer Alpenwasser AG
- o artec technologies AG
- o Axel Springer AG
- o BayWa AG
- o Beta Systems Software AG o L-Konzept Holding AG
- o Bilfinger Berger AG
- o B.M.P. Pharma Trading AG
- o Brenntag AG
- o comdirect bank AG
- o Design Hotels AG
- o DUMPcar AG
- o ELIKRAFT Elektrische Licht- und Kraftanlagen AG
- o ERLUS AG
- o Evotec AG
- o Fortec
- o Frosta AG
- o Greenwich Beteiligungen AG
- o Heliocentris Energy Solutions AG

- o Herlitz AG
- o Joh. Friedrich Behrens AG
- o lost AG
- o Jungheinrich AG
- o Koenig & Bauer AG
- o KUKA AG
- o LEONI AG
- o MAN SE
- o Mensch und Maschine Software SE
- o mic AG
- o Müller Die lila Logistik AG
- o Pilkington Deutschland AG
- o Private Assets AG
- o Progeo Holding AG
- o OSC AG
- o Rathgeber AG
- o Real2 Immobilien AG
- o Renk AG
- o Rücker AG
- o S.A.G. Solarstrom AG

- o Saint-Gobain Oberland AG
- o Sanacorp Pharmaholding AG
- o Sartorius AG
- o Schaltbau Holding AG
- o Scherzer & Co AG
- o Sedlbauer AG
- o Staatl, Mineralbrunnen AG
- o STRABAG AG
- o Studio Babelsberg AG
- o SUMIDA AG
- o sunways AG
- o SYGNIS Pharma AG
- o Süss MicroTec AG
- o TDS Informationstechnologie AG
- o Tipp24. SE
- o technotrans AG
- o VERBIO Vereinigte BioEnergie AG
- o VITA 34 International AG
- o vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste AG
- o WMF Aktiengesellschaft
- o ZEAG Energie AG

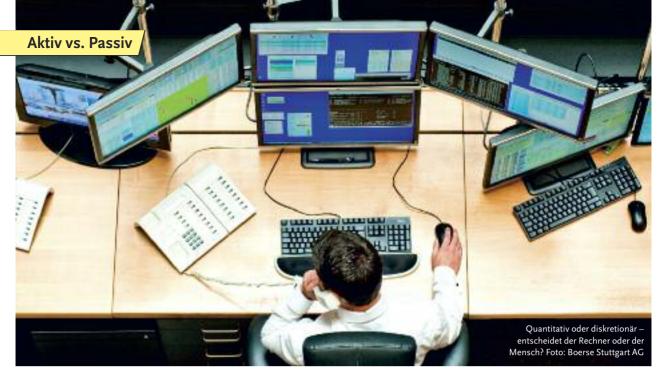
Weitere Geschäftsberichte können Sie unter www.geschaeftsbericht-service.de bestellen.

GoingPublic Media AG • Hofmannstr. 7a • 81379 München • Tel.: +49 (0)89-2000 339-0 • Fax: +49 (0)89-2000 339-0

Name, Vorname:
Postfach/Straße:
PLZ, Ort:
Telefon:
Datum/Unterschrift:







Quantitativ oder diskretionär

Gibt es das bessere Fondskonzept?

Gastbeitrag von Jürgen Dumschat, Geschäftsführer der AECON Fondsmarketing GmbH

2011 - so hört man häufig - sei ein schlechtes Jahr für quantitative Fondskonzepte gewesen. Insbesondere Trendfolger hatten massive Schwierigkeiten mit den politischen Achterbahnbörsen und mussten deshalb oft deutlichere Verluste als der Markt selbst hinnehmen. Und da man in den nächsten Jahren mit ähnlichen Entwicklungen zu rechnen habe, sei der diskretionär gemanagte Fonds eben einfach der bessere Fonds für die Zukunft. Stimmt das?

Begriffsbestimmung

Wie so oft kommt es auch in diesem Fall darauf an, zunächst zu überlegen, wovon man eigentlich spricht. So ist natürlich jeder Trendfolger ein quantitativ gemanagter Fonds, aber umgekehrt ist selbstverständlich nicht jeder quantitativ gemanagte Fonds auch ein Trendfolger (was leider häufig verwechselt wird). Jeder Fonds, der frei von Bauchgefühlen und diskretionären Eingriffen des Fondsmanagers nach rein quantitativen Vorgaben verwaltet wird, gilt als Quant-Fonds, wobei natürlich irgendjemand irgendwann einmal die das Fondskonzept bestimmenden Parameter justiert haben muss, was selbstverständlich ein diskretionärer Vorgang ist. Umgekehrt folgen diskretionäre Fonds in der Regel natürlich auch bestimmten Mustern. Welche gesamtwirtschaftlichen Daten, Indikatoren oder charttechnischen Erkenntnisse ein Fondsmanager in seine diskretionären Entscheidungen einfließen lässt, ändert sich ja nicht täglich, so dass auch Fonds, die individuell nach Jürgen Dumschat, Jahrgang 1955, ist gelernter Bankkaufmann und Marketing-Fachwirt. Seit 1988 ist die Investmentbranche sein Betätigungsfeld, und von Anfang an hat er sich auf vermögensverwaltende Fonds spezialisiert. Mit seinem Pool, der AECON Fondsmarketing GmbH, betreut er Finanzdienstleister auf hohem Niveau. Als Sprecher des IVIF



(Interessenverbund vermögensverwaltender Investment-Fonds) und Organisator der alljährlichen Hidden Champions Tour hat er sich als Protagonist des Segments "Vermögensverwaltende Fonds" bundesweit einen Namen gemacht. In seinem Bestreben, Fonds aus Kundensicht zu beurteilen, entwickelte er die "Torment Ratio", die ermittelt, ob das Schmerzensgeld (Performance) in Relation zu den Leiden des Anlegers ("maximum drawdown" und "maximum underwater-period") ausreichend dimensioniert ist.

Managerentscheidung verwaltet werden, bis zu einem gewissen Grad einer quantitativen Steuerung unterworfen sind, bei der bestimmte Parameter (bspw. die Erfahrung des Managers und die individuelle Einschätzung, was in bestimmten Konstellationen opportun sein könnte) dem Computer bislang (noch) nicht beigebracht werden konnten.

Vom Wandel der Börsen

Wer den aktuellen Bestseller "Angst" von Robert Harris gelesen hat, der ahnt, dass es vielleicht gar nicht mehr so lange dauern wird, bis der Computer in der Lage ist, selbst diskretionäre Entscheidungen zu treffen, die aber natürlich letztendlich nichts anderes sein können als das Ergebnis rein quantitativ bestimmter (Denk-)Prozesse. Wer "Angst" übrigens noch nicht gelesen hat, der sollte dies auf jeden Fall bald tun. Eingebettet in eine spannende Handlung wird hier Bezug auf den New Yorker Flash Crash vom 6. Mai 2010 genommen, als an einem Tag so viele Positionen gehandelt wurden wie in den ganzen 60er Jahren zusammen. Wir leben heute in einer Zeit, in der sich Informationen sekundenschnell weltweit verbreiten, um sofort Einfluss auf die Börsen zu nehmen. Kein Wunder, dass heutzutage Tagesschwankungen der Kurse teilweise um das Zehnfache höher ausfallen als noch Ende des letzten Jahrhunderts. Die Vielfalt der Nachrichten und die Möglichkeit, diese per Computer verarbeiten zu lassen, führen zu einem Paradigmenwechsel im Investitionsverhalten. Jahrzehntelange Backtests sind deshalb mit allergrößter Vorsicht zu genießen. Insbesondere Fonds, deren Konzept überhaupt erst auf Basis optimierter Backtestergebnisse entstanden ist, sollte man mit Skepsis begegnen. Vielfach beschleicht einen das Gefühl, dass bestimmte quantitative Konzepte, die noch vor wenigen Jahren sehr gut funktioniert haben, aktuell eher zum Scheitern verurteilt sind. Erfolgt die Anpassung durch das Feintuning bestimmter Parameter, stellt dies schon wieder einen diskretionären Eingriff dar.

Der Einfluss der schwarzen Schwäne

Der Vorteil quantitativer Fonds ist, dass man anhand des Konzeptes selbst einschätzen kann, was der Fonds in welchem Marktumfeld leisten kann. Dass es dabei immer wie-



Phase 1: Quantitative Fonds (insbesondere Trendfolger) nehmen oft einen erheblichen Teil des Markteinbruchs mit. Der Manager des diskretionären Fonds kann falsch liegen oder richtig (wie in Phase 3). Phase 2: Im Marktaufschwung fahren beide meist gleichermaßen auf dem Trend nach oben. Phase 3: In schwierigen Marktphasen (schnelle Richtungswechsel, tendenzielle Seitwärtsbewegung) hat der quantitativ gemanagte Fonds meist große Schwierigkeiten, während der Manager des diskretionär gemanagten Fonds richtig liegen kann – oder falsch (wie in Phase 1). Generelle Vorteile der einen oder der anderen Fraktion sind jedoch nicht feststellbar. Quelle: Finanzen FundAnalyzer (FVBS)



der - negative, hin und wieder aber auch positive - Überraschungen gibt, verwundert dann doch. Der Grund dafür ist häufig, dass es zunehmend oft Marktkonstellationen gibt, die im Lehrbuch nicht vorgesehen sind. Die sogenannten "Schwarzen Schwäne" beeinträchtigen diskretionär gemanagte Fonds allerdings mindestens in gleichem Maße. Letztendlich bestimmt sich deren Erfolg nach dem Saldo aus richtigen und falschen Managerentscheidungen. In der Regel sind wir geneigt - bei quantitativen wie bei diskretionär gemanagten Fonds – aus einer historischen Entwicklung auf die Qualität des Konzeptes bzw. des Managers zu schließen. Auch wenn uns der Hinweis, dass eine Vergangenheitsentwicklung keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zulässt, schlüssig erscheint, so hoffen wir doch stets, dass eine gute Entwicklung sich in Zukunft wiederholen wird. Kommt es doch zur (vielleicht nur temporären) Enttäuschung, so sind bei quantitativen Fonds die Märkte schuld, denn der Fondsmanager selbst greift ja nicht ein und das Konzept war ja bekannt. Bei diskretionär gemanagten Fonds hingegen ist es unmittelbar der Fondsmanager selbst, der für die Enttäuschung verantwortlich ist. Welcher dann der "bessere" Fonds ist, interessiert den Anleger jedoch eher wenig. Er will eine möglichst stetige – positive – Entwicklung seines Vermögens sehen. Um dies zu erreichen, sind quantitativ und diskretionär gemanagte Fonds gleichermaßen gefragt. Historische Drawdown-Korrelationen sollten aber bei der gewählten Fondskombination gering sein, denn nur so wird das Depot krisenresistenter.

Fazit

Der Vorteil des quantitativen Fonds besteht letztendlich darin, dass seine Entwicklung stets plausibel ist, wenn man das quantitative Konzept kennt. Da aber meist die Formeln nicht im Detail bekanntgegeben werden, muss der Anleger bei quantitativen Fonds letztendlich das gleiche Vertrauen aufbringen wie bei diskretionär gemanagten Fonds. Beide ergänzen sich, statt in Konkurrenz zueinander zu stehen.

Performance-Rückblick

Gute Zeiten, schlechte Zeiten wie sich vermögensverwaltende Fonds jeweils schlagen

Das abgelaufene Jahr zeigte den Aktienmarkt wieder einmal von seiner vertrackten Seite. Heftige Auf- und Abwärtsbewegungen auf kurze Sicht machten im zweiten Halbjahr die Vermögensanlage zu einem schwierigen Geschäft. Im ersten Quartal führte die Umweltkatastrophe in Japan inklusive der Atommeiler-Havarie in Fukushima zu Kursverlusten. Während klassische Aktienfondsmanager mit den Hausse- und Baissezyklen Gewinne und Verluste machen, müssen Manager vermögensverwaltender Fonds mit unterschiedlichen Assetklassen jonglieren. Dabei erwarten Anleger eine möglichst hohe Partizipation an steigenden und einen Kapitalerhalt bei fallenden Kursen. Das gelingt nicht allen Produkten gleich gut, wie die Entwicklung einer Auswahl vermögensverwaltender Fonds in mehreren Phasen zeigt (zwei Phasen mit fallenden Kursen P1 und P3 sowie eine Phase mit steigenden Kursen P2). Eines müssen Anleger allerdings bedenken: Ein Fonds, der als Management-Ziel einige Prozentpunkte über dem Euribor angibt, wird in der Hausse anders performen als ein Fonds, der von seinem Anlagehorizont her in Haussephasen voll ins Aktienmarktrisiko gehen kann.

Gewinner in allen Phasen

Fonds, die sowohl in den Verlustphasen als auch in den Haussephasen Gewinne verbucht haben, gehören zweifellos zu den Highflyern. Dazu zählt beispielsweise eines der Dickschiffe der vermögensverwaltenden Fonds, der Carmignac Patrimoine, der seinen Namen "Patrimoine" ("Erbe") zu Recht trägt, weil er das anvertraute Vermögen sorgsam wahrt. Naturgemäß hat auch ein erfolgreicher Fonds schwächere Phasen, so schloss er das vergangene Jahr mit einem roten Vorzeichen ab, das aber mit weniger als -1% äußerst marginal war. Der Carmignac Patrimoine bewegt sich in den Anlageklassen Aktien, Renten und Cash. Im vergangenen Jahr erwartete das Management Performancebeiträge von Investments in den Emerging Markets und im Commodity-Sektor. Diese Erwartung wurde allerdings enttäuscht. Der Fonds zeigt seine Stärken gerade in Phasen der Kursrückgänge, in beiden von uns ausgewählten Phasen (P1 und P3) lag er im Plus. Ein kleiner Wermutstropfen: In Hausse-Phasen vollzieht er die Aufwärtsbewegung nur mit angezogener Handbremse nach.



Ebenfalls in allen drei Phasen eine positive Rendite konnten Anleger mit dem M&W-Privat einfahren. Das von Herwig Weise und Martin Mack gemanagte Portfolio kann als Paradebeispiel eines Freestyle-Fonds angesehen werden. Die Manager agieren frei von Quoten und können nach Belieben in unterschiedliche Anlageklassen investieren. Speziell Edelmetalle, die stark gewichtet sind, haben zu einer guten Performance beigetragen. Diese waren allerdings auch die Ursache, dass am Ende des Jahres nur ein kleines Plus von gut 1% zu verbuchen war.

Keine guten Jahre

Der HWB Portfolio Plus, der mit einem Trendfolgesystem operiert, trägt in der Phase P3 (s. Tabelle) die rote Laterne. Bedauerlicherweise lief er allerdings auch in der Hausse (P2) schlecht. Hier wurden weniger als 3% erwirtschaftet. In der Zukunft wird viel Arbeit nötig sein, um Investoren wieder vom Fonds zu überzeugen. Speziell Investments in Argentinien-Anleihen und in die Aktien von Sino-Forest bereiteten Fonds aus dem Hause HWB Probleme. Argentinische Anleihen gehören auch im HWB Portfolio Plus noch zu den am höchsten gewichteten Positionen auf der Rentenseite. Für eine vermögensverwaltende Ausrichtung, die auf Sicht von mehreren Jahren auch Kapitalerhalt anstreben soll, ist das ein unbefriedigendes Ergebnis.

Small- und Mid-Caps-Picker

Sehr erfolgreich als Stock-Picker mit Value-Ansatz ist Frank Fischer mit seinem Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen. Den Schwerpunkt seines Anlageuniversums bilden Nebenwerte. Im Kalenderjahr 2011 konnten sich Anleger über einen Kursgewinn von über 15% freuen. Das Fondsmanagement zeigt ein gutes Timing beim Absichern der Positionen während der schwierigen Phase in den Sommermonaten. Die Nettoaktienquote lag im August bei nur 15%. Gegenwärtig weist der Fonds einen Cashbestand auf, der es ermöglicht, bei Kursrückschlägen in unterbewertete Aktien zuzuschlagen. In der Phase P3, die von Kursrückgängen gekennzeichnet ist, konnte er mit einem Gewinn von über 8,50% den ersten Platz vereinnahmen.

Ruhig schlafen mit Gewinn

Ziemlich unbeeindruckt von Marktturbulenzen zeigt sich der Bantleon Opportunities S. Angestrebt wird eine Rendite von mindestens 4% p.a. Die Aktienquote des von Harald Preißler und seinem Team gemanagten Fonds kann aktiv von 0 bis 20% gesteuert werden. Das Management bezieht klar Position und trifft seine Anlageentscheidung hinsichtlich der Aktienquote und der Anleihenduration auf Harald Preißler der Grundlage von Konjunktur-

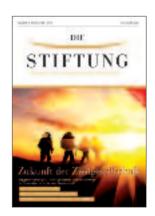


prognosen. Trotz einer möglichen Aktienbeimischung hat der Fonds den Charakter eines Rentenportfolios. Am Aktienmarkt wird über DAX- und EuroStoxx-Terminkontrakte agiert. Das Jahr 2011 wurde mit +5,55% abgeschlossen. Die institutionelle Tranche, die identisch gemanagt wird, weist einen längeren Track Record auf. Seit 2008 wurde jedes Kalenderjahr mit einem positiven Ergebnis abgeschlossen. Unterm Strich ein Fonds, der hält, was er verspricht.

Attraktives aus Frankreich

Wie der Carmignac Patrimoine kommt auch der DNCA Eurose, der von Jean-Charles Mériaux und Philippe Champigneulle gemanagt wird, aus Frankreich. Er investiert in Aktien und Anleihen, speziell in Wandel- und Unternehmensanleihen. Dabei legt das Management besonderen Wert auf die Solidität der Unternehmen. Der Aktienanteil wurde seit Juni 2009 bis Dezember 2011 auf 20,4% erhöht. Dieser kann bis auf 50% erhöht werden. In der Haussephase P2 legte der Fonds um knapp 24% zu. In der Phase P3 gelang es, Verluste auf unter 5% zu begrenzen. Per Saldo ein Fonds, von dem Anleger keine großen Kurssprünge in der Hausse erwarten können, aber eine solide Wertentwicklung und keine ausufernden Verlustphasen. Der maximale Kursrückschlag (Drawdown) auf Dreijahressicht lag bei -7,27%.

Jetzt ist die beste Zeit zu abonnieren





Entscheiden Sie sich bis 29.2. für ein Jahresabonnement des Magazins DIE STIFTUNG und Sie erhalten als Willkommensgeschenk kostenios das Buch "Bürgermacht - Eine Streitschrift für mehr Partizipation".

Abonnieren Sie beguem online unter www.die-stiftung.de/abo

Chancen im Anleihen- und Aktienbereich

Der FIVV Mandat Rendite ist auf den Anleihebereich fokussiert, wobei der Schwerpunkt bei den Bonds im Bereich der Unternehmensanleihen liegt. Zusätzlich können Aktien und Rohstoffe beigemischt werden. Berücksichtigt man die schwerpunktmäßige Konzentration auf das Anleihensegment, wurde in der Haussephase (P2) eine attraktive Rendite von über 15% erwirtschaftet, während in der Phase sinkender Kurse (P3) nur ein geringer Verlust

von -1,26% anfiel. Der Gothaer Comfort Dynamik konnte in der Haussephase mit Platz 13 immerhin noch knapp 45% zulegen, die Verlustbegrenzung lag in Phase P3 noch im einstelligen Bereich. Fondsmanagerin Carmen Daub kann in Einzeltitel, aber auch in Zielfonds investieren. Der Fonds weist eine minimale Aktienquote von 40% auf, was naturgemäß eine erhöhte Volatilität nach sich zieht.



Carmen Daub

Flexibel erfolgreich

Zu den Fonds, die ihre Erwartungen erfüllen, zählt auch der FvS Multiple Opportunities. Ziel des Fonds ist die Erwirtschaftung einer positiven Rendite. Das Management agiert frei von einer Benchmark. Als Zielinvestment kommen Unternehmen mit soliden Bilanzzahlen in Frage, von Bankaktien lässt das Management die Finger. Absicherungsstrategien des Aktienportfolios wurden 2011 über In-

Impressum

Smart Investor

10. Jahrgang 2012, Beilage "Fonds 2012"

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

Redaktion: Ralf Flierl (Chefredakteur), Christian Bayer, Kristof Berking, Fabian Grummes, Ralph Malisch

Freie Mitarbeiter: Claus Brockmann, Jürgen Büttner, Stefan Preuß, Magdalena Lammel Gast-Autoren: Jürgen Dumschat, Markus Hill, Sasa Perovic, Gordon Rose

Interviewpartner: Marc Renaud, Leo Willert Gestaltung: Robert Berger (Gesamtgestaltung, Bildredaktion)

Christian Bayer (Bildredaktion) Titelbild: frank peters/fotolia.de

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelia, Photodisc Druck: Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Redaktionsschluss: 13. Januar 2012 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

Interessenkonflikte (IK): Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbeiter, die an der Erstellung einer Aktienempfehlung beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige Interessenkonflikte offen zu legen. Alle mit der Erstellung von Aktienanalysen und -empfehlungen $betrauten\,Parteien\,haben\,sich\,verpflichtet, jeweils\,fünf\,B\"{o}rsentage\,vor\,und\,f\"{u}nf\,B\"{o}rsentage\,vor\,und\,f\"{u}nf\,B\"{o}rsentage\,vor\,und\,f\ddot{u}nf\,B\ddot{o}rsentage\,vor\,und\,fror\,und\,$ nach dem Erscheinen dieser Publikation keine Transaktionen in der betreffenden Aktie durchzuführen. Eine Glattstellung einer bisherigen Position ist nur in dem Ausnahmefall ge stattet, dass sich innerhalb dieses Zeitraums von zehn Börsentagen sehr gravierende nega tive Entwicklungen im Aktienkurs, im Unternehmen oder im Gesamtmarkt ergeben, die in der zur Empfehlung führenden Analyse nicht berücksichtigt werden konnten. In dem Fall dass zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Smart Investor in einer zum Kauf oder Verkauf empfohlenen Aktie Long- oder Short-Positionen gehalten werden, wird dies im entsprechenden redaktionellen Artikel kenntlich gemacht. Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Ge schäftsführung berät Dritte bei deren Anlageentscheidungen. Auch im Rahmen dessen umgesetzte Empfehlungen unterliegen den obigen Bestimmungen.

ZKZ 61978

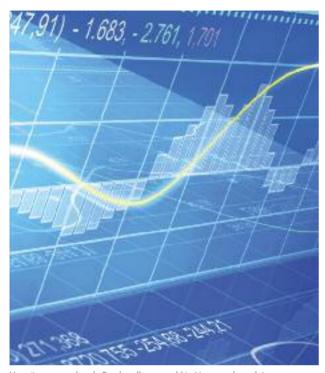
dex-Futures auf Indizes mit starker Gewichtung von Banken gefahren. In der gegenwärtigen Staatsschuldenkrise liegt der Fokus des Fonds neben substanzhaltigen Unternehmenstiteln auch auf anderen Sachwerten wie z.B. Gold, das gegenwärtig ca. 12% des Fondsvermögens ausmacht. Gewinne von über 65% während der Haussephase (P2) und Gewinne von über 8% in einer Korrekturphase (P3) sind ein Ergebnis, das sich Anleger vermögensverwaltender Fonds wünschen. Der CONCEPT Aurelia Global investiert weltweit. Ein Schwerpunkt liegt bei Aktieninvestments, die gegenwärtig 57% des Fondsvermögens ausmachen. Mehr als die Hälfte der Aktienbestände sind nordamerikanische Titel. Auch Edelmetalle sind mit 22% in dem sachwerteorientierten Portfolio signifikant vertreten. Falls es die Marktsituation erfordert, können Cashbestände aufgebaut und Aktienpositionen abgesichert werden. Investments in Minenaktien und Silber hatten dazu beigetragen, dass der Fonds 2011 mit einem Verlust von gut -16% abschloss. Damit lag er allerdings leicht besser als der breite europäische Aktienindex Euro-Stoxx-50. In der Haussephase (P2) gelang ein Kurszuwachs von gut 36%, während in der Baissephase (P3) knapp 11% verloren wurden.

Hohes Volumen

Zu den vermögensverwaltenden Fonds mit einem Volumen jenseits der Milliarden-Grenze gehört der Ethna Aktiv. Der Fonds, der von dem Experten Trio Valsangiacomo, Pesarini und Barthels gemanagt wird, verteilt das Anlagevermögen auf die Assetklassen Renten, Aktien und Cash. Knapp 70% waren zum Jahresende 2011 in festverzinslichen Wertpapieren investiert. Der Cashbestand liegt bei 27%. Die Haussephase (P 2) absolvierte der Fonds mit einem Kursgewinn von über 26%, während die Phasen der Kursverluste mit einem Minus von jeweils gut 3% zu Buche schlugen. Eine leichte Schwächephase im Sommer und Herbst des vergangenen Jahres ist aktuell wieder beendet. Bis zu 49% kann die Aktienquote betragen, momentan ist sie mit ca. 4% weit darunter. Der maximale Drawdown auf Sicht von 5 Jahren liegt bei etwas über 10%. Der Fonds, der seit 2002 besteht, hat bewiesen, dass er gut mit unterschiedlichen Marktphasen umgehen kann.

Magerer Ertrag in der Hausse

Vermögensverwaltende Fonds sollten sowohl in Hausseals auch in Baissephasen mit der jeweiligen Marktsituation gut zurechtkommen. Das gelingt allerdings nicht immer. Manche erhalten das Kapital in Baissephasen, allerdings profitieren Anleger nicht von stark anziehenden Kursen. Ein Beispiel dafür ist der Conquest Behavioral Finance. In P1 und P3, den Verlustphasen unserer Tabelle, belegt er die Plätze 4 bzw. 8. Beide Male konnte eine leicht positive Rendite generiert werden. In der Phase steigender Aktienkurse mussten Anleger allerdings einen Verlust von -8% verzeichnen, der somit höher lag als die Kursgewinne in Baissephasen. Das Anlagekonzept besteht aus einer Mischung von Behavioral Finance, technischer und fundamentaler Analyse.



Vermögensverwaltende Fonds sollten sowohl in Hausse- als auch in Baissephasen mit der jeweiligen Marktsituation gut zurechtkommen, was leider nicht immer gelingt. Foto: kk-artworks/fotolia.de

Der Behavioral-Finance-Ansatz bildet die Grundlage der Asset Allocation. Seit Auflage im Mai 2006 wurde mit Stand vom Ende des Jahres 2011 gerade mal 0,80% erwirtschaftet. Berücksichtigt man die Inflation, wurde hier für den Anleger bislang kein Mehrwert geschaffen.

Fazit

In letzter Konsequenz zählen für einen Anleger nur die Ergebnisse und die Erfüllung seiner Erwartungen, soweit sie berechtigt sind. Dazu gehören bei den vermögensverwaltenden Fonds der Kapitalerhalt und eine attraktive Rendite. Die zu erwartende Rendite kann jedoch nicht losgelöst von den Zielen und Anlageschwerpunkten des Fonds betrachtet werden. Für Anleger ist es hilfreich, unterschiedliche Fonds an Hausse- und Baissephasen zu messen und sich ehrlich die Frage zu beantworten, welche Verlustschwellen toleriert werden können und welche nicht. Darüber hinaus können Investoren auch unterschiedliche vermögensverwaltende Ansätze in ihrem Portfolio kombinieren. Es spricht beispielsweise nichts dagegen, offensivere Varianten mit defensiveren Produkten zu mischen. Zudem sollten Investoren darauf achten, dass die Fonds einen hinreichend langen Zeitraum auf dem Markt sind, um die Tragfähigkeit der Strategie unter Beweis stellen zu können.

Christian Bayer >>

nzeige

Ihre Vision kann auf unsere Kompetenz bauen.







	ÖGENSVERWALTENDE	

bersicht vermögensverwaltende Fonds						
Fonds	WKN	Anbieter	Manager			
AAA MULTI ASSET PORTFOLIO RENDITE	A0M Y02	WWW.CONQUEST-INVESTMENT.DE	Management Team			
ABSOLUTE RETURN PLUS	A0M 80V	WWW.ROBERT-BEER.DE	Management Team			
AC - RISK PARITY 12 FUND	A0R NQ5	WWW.AQUILA-CAPITAL.DE	Management Team			
ACATIS – GANÉ VALUE EVENT FONDS	A0X 754	WWW.ACATIS.DE	H. Muhle; U. Rathausky;			
ACCURA AF1	A0R DHD	WWW.BANKHAUS-VONDERHEYDT.DE	Management Team			
ANTEA	A0D PZJ	WWW.ANTEA-FONDS.DE	Management Team			
ARBOR INVEST - SYSTEMATIK	A0M RUW	WWW.HRKVV.DE	Management Team			
ASSETS SPECIAL OPPORTUNITIES	A0Q 8A5	WWW.LANGE-ASSETS.DE	Thomas Lange			
AVANA INDEXTREND EUROPA DYNAMIC	A0R HDB	WWW.AVANAINVEST.COM	C. Cramer; M. Vieker; W. Hößl			
BANTLEON OPPORTUNITIES S	A0N B6M	WWW.BANTLEON.COM	Harald Preißler			
BKP CLASSIC	AON EBB	WWW.BUETTNERKOLBERG.DE	Management Team			
CARMIGNAC PATRIMOINE	A0D PW0	WWW.CARMIGNAC.DE	E. Carmignac; R. Ouahba; F. Leroux			
CONCEPT AURELIA GLOBAL	A0Q 8A0	WWW.AURELIA-GLOBAL.DE	Management Team			
CONQUEST BEHAVIORAL FINANCE	A0H GZ3	WWW.CONQUEST-INVESTMENT.DE	Management Team			
C-QUADRAT ARTS BEST MOMENTUM	541 664	WWW.C-QUADRAT.AT	L. WILLERT			
DJE VERMÖGENSMANAGEMENT	A0M U42	WWW.DJE.DE	Management Team			
DNCA INVEST EUROSE	A0M MD3	WWW.DNCAFINANCE.LU	JC. Mériaux; P. Champigneulle			
ECHIQUIER PATRIMOINE	A0M K0S	WWW.FIN-ECHIQUIER.FR	M. Craquelin; O. de Berranger; D. de Coussergues			
ETHNA AKTIV	764 930	WWW.ETHNAFUNDS.COM	A. Valsangiacomo; L. Pesarini; G. Barthels			
FIVV MANDAT RENDITE	A0N AAE	WWW.FIVV.DE	Management Team			
FMM FONDS	847 811	WWW.DJE.DE	Management Team			
FRANKFURTER AKTIENFONDS FÜR STIFTUNGEN	A0M 8HD	WWW.SVM-AG.COM	F. FISCHER			
FVS MULTIPLE OPPORTUNITIES	A0M 430	WWW.FVSAG.COM	B. Flossbach			
GALIPLAN AKTIEN GLOBAL	A0F 5HG	WWW.GALIPLAN.DE	Management Team			
GLOBAL FUNDS MINIMUM VARIANZ	A0M Y07	WWW.LPVV.DE	Management Team			
GOTHAER COMFORT DYNAMIK	DWS 0RY	WWW.GOTHAER-ASSET-MANAGEMENT.DE	Management Team			
GREIFF ELITE	A0M DK0	WWW.GREIFF-AG.DE	Management Team			
HANSEN & HEINRICH UNIVERSAL FONDS	A0L ERW	WWW.HANSEN-HEINRICH.DE	Management Team			
HWB PORTFOLIO PLUS	A0L FYM	WWW.HWB-FONDS.EU	H. Wilhelm Brand			
JOHANNES FÜHR UI AKTIEN GLOBAL	978 190	WWW.JFAM.EU	Management Team			
KAPITAL TOTAL RETURN	A0M Y08	WWW.FONDS-LADEN.DE	Management Team			
LINGOHR SYSTEMATIC	977 479	WWW.LINGOHR.DE	M. Becker			
LOYS GLOBAL	926 229	WWW.LOYS.DE	C. Bruns			
M & W PRIVAT	A0L EXD	WWW.MACK-WEISE.DE	H. Weise; M. Mack;			
M&G GLOBAL DYNAMIC ALLOCATION	A0Y EMC	WWW.MANDG.DE	C. Moran; J. Nevado; T. Finding			
MANDARINE REFLEX	A1C YNU	WWW.MANDARINE-GESTION.COM	F. Rochette; J. Morlet-Selmer; M. Renaud			
MMT PREMIUM VALUE	592 332	WWW.VALUE-AM.COM	Management Team			
MULTI-AXXION ABSOLUTE RETURN	A0D NF5	WWW.PEH.DE	Management Team			
NOAH-MIX	979 953	WWW.GR-ASSETMANAGEMENT.DE	Management Team			
PEH EMPIRE	988 006	WWW.PEH.DE	Management Team			
SAUREN GLOBAL BALANCED	930 920	WWW.SAUREN.DE	E. Sauren; HJ. Hall			
SIGMA II REAL MULTI ASSET STRATEGY	A0M P27	WWW.ERGIN-FINANZBERATUNG.DE	Management Team			
SMART-INVEST HELIOS	576 214	WWW.SMART-INVEST.DE	A. Sand			
STAEDEL HANSEATIC COUNTRY SELECT & PROTECT	A0M X1P	WWW.STAEDELHANSEATIC.COM	F. Pieplow			
STARCAP WINBONDS +	A0J 23B	WWW.STARCAPITAL.DE	P. E. Huber			
STARCAPITAL HUBER STRATEGY	A0N E9D	WWW.STARCAPITAL.DE	P. E. Huber			
TRENDCONCEPT UI AKTIEN EUROPA	978 177	WWW.TRENDCONCEPT.COM	Management Team			
VERITAS ETF DACHFONDS	556 167	WWW.VERITASSG.DE	C. Riemann; M. Kaiser			
VH CAPITAL PARTNERS FUND	A0B 63E	WWW.VALUE-HOLDINGS.DE	Management Team			
station Main FILID stock Discourse and the state of the stock of the state of the s	IZ I	Plana	V			

^{*)} in Mio. EUR; **) Phase 1: 01.07.2007 bis 31.03.2009, starker Kursrückgang; Phase 2: 01.04.2009 bis 31.05.2011, starker Kursanstieg; Phase 3: 01.06.2011 bis 12.01.2012, Kursrückgang und Seitwärtsbewegung; Quelle: Morningstar Deutschland



TYP	OLUMEN *	Auflagedatum	P 1	P 2	P 3	Rang P1	Rang P2	Rang P3
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	22,8	08.11.07	N. BER.	+18,20	-4,00	N. BER.	(27)	(19)
OTHER	385,8	28.01.08	N. BER.	+16,96	-8,02	N. BER.	(28)	(31)
ALT - MULTISTRATEGY	439,0	29.05.09	N. BER.	N. BER.	+1,38	N. BER.	N. BER.	(9)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	127,0	15.12.08	N. BER.	+63,69	-0,25	N. BER.	(8)	(12)
OTHER	37,8	15.12.08	N. BER.	+19,85	+7,57	N. BER.	(26)	(3)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	84,4	23.10.07	N. BER.	+44,60	-4,43	N. BER.	(14)	(21)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	30,7	10.10.07	N. BER.	+33,14	-5,35	N. BER.	(19)	(24)
EUR Cautious Allocation	47,7	19.09.08	N. BER.	+45,93	-10,70	N. BER.	(12)	(42)
EUROPE LARGE-CAP BLEND EQUITY	22,4	26.06.09	N. BER.	N. BER.	-11,71	N. BER.	N. BER.	(44)
EUR Cautious Allocation	510,6	02.09.10	N. BER.	+14,08	+3,94	N. BER.	(33)	(5)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	46,1	14.03.08	N. BER.	+66,78	-7,37	N. BER.	(6)	(28)
EUR Moderate Allocation	24.686,1	07.11.89	+12,11	+14,35	+5,83	(2)	(30)	(4)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	76,8	20.10.08	N. BER.	+36,03	-10,69	N. BER.	(17)	(41)
EUR Aggressive Allocation	0,9	15.05.06	+0,67	-8,18	+2,15	(4)	(44)	(8)
GLOBAL LARGE-CAP BLEND EQUITY	160,0	04.01.99	-38,63	+63,44	-11,72	(19)	(9)	(45)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	29,0	16.07.07	N. BER.	+35,89	-12,62	N. BER.	(18)	(47)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION	569,3	28.09.07	N. BER.	+23,66	-4,19	N. BER.	(24)	(20)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION	598,7	06.01.95	-6,98	+13,62	-4,61	(8)	(35)	(22)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION	2.587,6	15.02.02	-3,25	+26,02	-3,31	(7)	(23)	(18)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION	8,5	02.06.08	N. BER.	+15,30	-1,26	N. BER.	(29)	(13)
EUR Aggressive Allocation	613,7	17.08.87	-30,60	+39,07	-9,48	(16)	(15)	(37)
GERMANY SMALL/MID-CAP EQUITY	61,8	15.01.08	N. BER.	+97,85	+8,51	N. BER.	(2)	(1)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	694,1	23.10.07	N. BER.	+65,44	+8,48	N. BER.	(7)	(2)
EUR AGGRESSIVE ALLOCATION	4,9	28.12.05	-23,73	+11,43	-1,98	(12)	(40)	(14)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	9,4	06.11.07	N. BER.	+13,49	-7,00	N. BER.	(36)	(27)
EUR AGGRESSIVE ALLOCATION	25,1	19.05.08	N. BER.	+44,90	-9,19	N. BER.	(13)	(36)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION	6,1	23.11.07	N. BER.	+11,48	-5,72	N. BER.	(39)	(25)
EUROPE LARGE-CAP VALUE EQUITY	9,4	16.01.07	-27,35	+28,82	-18,36	(15)	(21)	(48)
EUR Aggressive Allocation	34,7	29.01.07	-19,06	+2,93	-20,29	(10)	(42)	(49)
GLOBAL LARGE-CAP BLEND EQUITY	9,7	01.10.97	-32,44	+52,58	-11,57	(18)	(11)	(43)
EUR Cautious Allocation	6,8	08.11.07	N. BER.	+13,75	-7,57	N. BER.	(34)	(30)
GLOBAL LARGE-CAP VALUE EQUITY	1.334,3	01.10.96	-55,75	+97,74	-11,75	(23)	(3)	(46)
GLOBAL FLEX-CAP EQUITY	363,2	21.02.00	-47,27	+86,49	-4,91	(21)	(4)	(23)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	434,9	01.12.06	+27,75	+8,46	+3,63	(1)	(41)	(6)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	21,2	03.12.09	N. BER.	N. BER.	+2,24	N. BER.	N. BER.	(7)
EUR MODERATE ALLOCATION	191,3	17.06.09	N. BER.	N. BER.	-9,89	N. BER.	N. BER.	(38)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION	9,3	01.01.01	-26,90	+20,91	+0,37	(14)	(25)	(11)
ALT - FUND OF FUNDS - MULTISTRAT		06.12.04	+3,09	-15,53	-8,56	(3)	(45)	(34)
Sector Equity Precious Metals	38,9	01.10.03	-38,81	+27,96	-6,41	(20)	(22)	(26)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	66,5	01.04.98	-22,22	+14,29	+1,19	(11)	(31)	(10)
EUR MODERATE ALLOCATION	364,2	31.12.99	-25,91	+37,29	-3,10	(11)	(16)	(16)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION	21,0	01.11.07						
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	286,3	31.07.02	N. BER.	+1,79	-3,11	N. BER.	(43)	(17)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	0,9	15.10.07	-7,97 N. BER.			(9) N. BER.	(37)	(40)
EUR CAUTIOUS ALLOCATION		12.06.06		+14,25	-8,29 -2.45		(32)	(33)
	92,6		-2,22 N DED	+52,92	-2,45	(6) N. BED	(10)	(15)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	139,2	05.03.08	N. BER.	+72,69	-7,44	N. BER.	(5)	(29)
EUROZONE LARGE-CAP EQUITY	3,7	05.05.97	-31,44	+13,05	-8,69 8.05	(17)	(38)	(35)
EUR FLEXIBLE ALLOCATION	349,9	02.04.07	+0,26	+29,57	-8,05	(5)	(20)	(32)
GERMANY SMALL/MID-CAP EQUITY	22,5	15.05.02	-48,81	+114,29	-9,91	(22)	(1)	(39)

Capital-Forum AG

Expertise in Aktien und Renten



Meilensteine

Die eigentümergeführte Capital-Forum AG wurde im Januar 1995 aus der Idee heraus gegründet, Kunden unabhängig und nicht weisungsgebunden betreuen zu können. Das Ziel ist die langfristige und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Kunden und nicht das kurzfristige Einzelengagement. Alle Partner haben ihre langjährige Berufserfahrung bei namhaften Großbanken und Privatbankhäusern gesammelt und waren in leitenden Positionen und mit verantwortungsvollen Aufgaben betraut. Die Kerngeschäftsfelder der Capital-Forum AG sind die Vermögensverwaltung, Family Services sowie das Immobilien-Management. Als Kunden werden anspruchsvolle und vermögende Privatkunden, Stiftungen, institutionelle Adressen und Investmentfonds betreut.

Verantwortliche

Die Hauptverantwortlichkeit im Portfoliomanagement liegt bei Dieter Robl, Thomas Wukonigg und Gerhard Rosenbauer. Alle drei verfügen über jahrzehntelange Erfahrung, entstanden aus langjährigen Tätigkeiten in Banken und Kapitalanlagegesellschaften. Während Robl und Wukonigg hauptverantwortlich auf der Aktienseite sind, ist Rosenbauer für den Zinsbereich sowie das makroökonomische Umfeld zuständig.

Ansatz

Bei den Aktienfonds lässt sich der Investmentstil als benchmarkunabhängiges Stock-Picking vor einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont charakterisieren. Neben der Auswertung der volkswirtschaftlichen Konjunkturdaten steht die detaillierte Fundamentalanalyse von Branchen und Un-



Kontakt

Capital-Forum AG; Maximilianstr. 18, 80539 München; Tel.: 089/2420865-0; www.capital-forum.ag; thomas.wukonigg@capital-forum.ag

ternehmen im Vordergrund. Zusätzlich zu eigenem Research bestehen enge Kontakte mit internationalen Researchboutiquen und Investmentspezialisten. Die Investmententscheidungen werden auf objektiver Basis und ohne Festlegung auf "Growth-" oder "Value-Werte" getroffen. Die Auswahl der Einzelwerte im Bereich der Blue Chips erfolgt nach einem Top-Down-Approach basierend auf den Ergebnissen der Fundamentalanalysen, während im Small- und Micro-Cap-Bereich ein Bottom-up-Ansatz gewählt wird.



Zweiter Firmensitz der Capital-Forum AG am Tegernsee. Foto: Capital-Forum

Auf der Zinsseite geht man von einem risikokontrollierten Absolute-Return-Ansatz aus. Dabei stehen überwiegend die europäischen Rentenmärkte im Vordergrund der Anlageüberlegungen. Die Renten-Portefeuilles werden überwiegend nach Duration gesteuert, da die Wertentwicklung von Rentenanlagen dauerhaft zu ca. 70% von der Duration abhängt.

Fondslösungen

Die Capital-Forum AG betreut diverse Aktien-, Renten- und Spezialfonds. Die Vehikel reichen von reinen Aktienfonds mit der Möglichkeit, in alle Marktsegmente von Blue Chips bis zu Micro Caps zu investieren, über Themenfonds wie beispielsweise einen Pharmafonds, der seit vielen Jahren von Dieter Robl betreut wird, bis hin zu Rentenfonds mit den Schwerpunkten Pfandbriefe, Staats- und Unternehmensanleihen oder High Yields.

Stefan Preuß



CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG

Vermögensmanagement mit Konzept aus Ostwestfalen-Lippe

Historie und Ansatz

Gegründet wurde die in den Bereichen Vermögensberatung und -verwaltung tätige Gesellschaft 1997 in Bielefeld durch die ehemaligen Banker Uwe Johannhörster und Matthias Steinhauer. 2002 wurde das Duo durch die neuen Gesellschafter Jochen Sielhöfer und Roman Tölle verstärkt. Seit Mitte 2008 ist außerdem Thomas Bartling an Bord, der ebenfalls Gesellschafter ist. Stolz sind die Ostwestfalen, die zu den ersten Mitgliedern im Verband unabhängiger Vermögensverwalter zählen, unter anderem auf ihre Unabhängigkeit von Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften. Denn damit grenzen sie sich von vielen anderen Wettbewerbern ab. In Zeiten wie diesen, in denen Banken unter Reputationsverlust leiden, macht sich diese Ausrichtung bezahlt. Die Zahl der Beratungsmandate, die für Unternehmen, Stiftungen und vermögende Privatpersonen ausgeübt werden, ist seit dem Start von 50 auf rund 250 gestiegen. Prägend für das Unternehmen ist auch die Vorgabe, das verwaltete Kundenvermögen selbst in schwierigen Marktphasen zu erhalten und darüber hinaus eine angemessene und wenig schwankende Rendite zu erreichen.

Produkt

Aufbauend auf dieser Philosophie wurde auch der im Oktober 2008 aufgelegte CONCEPT Aurelia Global Fonds (WKN: A0Q 8A0) konzipiert. Dabei handelt es sich um einen Multi-Asset-Mischfonds, der ohne Anlehnung an eine Benchmark dem primären Ziel des Vermögenserhalts folgt. Dieses Konzept passt sehr gut in die aktuelle Landschaft, geht es in dem von vielen Krisen geprägten Umfeld



Kontakt

CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG; Welle 20; 33602 Bielefeld; Tel.: 0521/9259970; www.c-vm.com; info@c-vm.com

doch weniger um eine Renditeoptimierung als um den Kapitalerhalt.

Verwaltet wird das Aushängeschild des Hauses von Bartling, der 2008 von der ebs European Business School und einer Fachpublikation als "Finanzberater des Jahres" ausgezeichnet worden ist. Seine Aufgabe lautet, die Aktienquote der jeweiligen Marktsituation anzupassen. Durch die Möglichkeit, den Aktienanteil im Bedarfsfall bis auf 100% hochzufahren oder auf 0% abzubauen, bieten die Statuten des Fonds die nötige Flexibilität. Gewährleistet wird diese auch durch den erlaubten Einsatz von Aktien, Fonds, Anleihen, Edelmetalle, Immobilien, Cash oder Terminmarktprodukten.

Strategie

Abgesehen von den tagesaktuell nötigen Anpassungen verfolgt Bartling einen eigenwilligen, bei genauer Hinsicht aber viel versprechenden Ansatz. Denn er kombiniert mit Goldinvestments und Technologieaktien zwei Anlageklassen, die von den meisten Konkurrenten nur selten gemeinsam eingesetzt werden. Dabei macht die Kombination historisch gesehen viel Sinn. Haben sowohl Gold als auch amerikanische Technologieaktien einen marktbreiten Leitindex wie den S&P 500-Index doch langfristig um einige Prozentpunkte geschlagen. Der skizzierte Ansatz prägt auch aktuell die Fondsstruktur. Denn der ZKB Gold-ETF ist die größte Einzelposition, und auf Branchenebene bildet der Bereich IT und Medien das Schwergewicht.

Seit der Auflage hat der momentan fast 77 Mio. EUR große Fonds seine Ziele mit einem besseren Abschneiden als die aus Euro Stoxx 50 und MSCI World bestehende Benchmark sowie einer relativ geringen Schwankungsbreite erreicht. Und Bartling geht fest davon aus, dass dies auch so bleiben wird. Schließlich vereinen Gold (unvergänglicher Wertspeicher) und Technologieaktien (Zukunfts- und Fortschrittsglaube) grundlegende Bausteine des menschlichen Daseins. 2012 setzt Bartling jedenfalls weiter auf diese beiden Pfeiler.

Jürgen Büttner

ETHENEA Independent Investors S.A.



Substanz sichern und langfristige Werte schaffen durch aktive Fondssteuerung

Meilensteine

Am 15. Februar 2002 wurde der Vermögensverwaltungsfonds Ethna-AKTIV E in Luxemburg aufgelegt. Die Initiatoren Luca Pesarini und Arnoldo Valsangiacomo, zwei Anlageexperten mit langjähriger Erfahrung im Finanzbereich, wollten ihr persönliches Vermögen sichern und bei möglichst geringen Risiken und Preisschwankungen kontinuierlich und langfristig vermehren. Heute betreut ETHENEA Independent Investors S.A., mit Hauptsitz in Luxemburg, ein Fondsvolumen von ca. 3 Mrd. EUR.

Macher

Expertise und langjährige Erfahrungen an den internationalen Kapitalmärkten sind die kennzeichnenden Eigenschaften des Fondsmanagements der Ethna Funds. Mit den Portfoliomanagern Luca Pesarini, Guido Barthels und Arnoldo Valsangiacomo verantworten drei Persönlichkeiten die Anlageentscheidungen. Pesarini war zuletzt Vorstandsmitglied der Bank Julius Bär, Valsangiacomo in leitender Stellung für die ING Bank Suisse tätig, und Barthels blickt auf Stationen unter anderem bei J.P. Morgan, Dresdner Kleinwort und der Depfa Bank zurück. Bei den beiden letztgenannten Instituten war er Head of Research.



Die Fondsmanager sind der Auffassung, dass langfristig bis zu 90% der Performance eines Portfolios durch die Wahl der richtigen Gewichtung der Anlageklassen erzielt werden. Es kommt also ganz besonders darauf an, laufend die Aufteilung des Fondskapitals zwischen den drei Assetklassen Kasse, Anleihen und Aktien so anzupassen, dass die Fondsziele des Substanzerhalts und der Vermögensmehrung erreicht werden. Die laufende aktive Risikobegren-

Контакт

ETHENEA Independent Investors S.A. - Niederlassung Deutschland; Kolpingstr. 26; 86916 Kaufering; Tel.: 08191/42882-0; www.ethnafunds.de; info@ethnafunds.de

zung ist dabei wichtiger als das sture Festhalten an eigenen Meinungen, die richtige Aktienquote beispielsweise wichtiger als die Einzelaktienauswahl. Der Mehrwert der Ethna Funds basiert genau auf dieser aktiven Steuerung der Vermögensaufteilung, der Asset Allocation. Während viele Banken und Fondsgesellschaften die Verantwortung für die richtige Asset Allocation häufig an den Anleger zurückdelegieren, betrachtet das Fondsmanagement der Ethna Funds das Vermögen als Ganzes und übernimmt bewusst die Gesamtverantwortung für die Wertentwicklung des Portfolios. Die Gewichtung der verschiedenen Anlageklassen erfolgt dabei abhängig vom jeweiligen Marktumfeld - und stets basierend auf dem vom Anleger individuell gewählten Profil der drei von ETHENEA angebotenen vermögensverwaltenden Fonds: risikominimiert, ausgewogen oder gewinnorientiert. Weder die Marktmeinung Dritter noch die Vorgabe einer Benchmark sind für die Zusammensetzung des Fondsportfolios relevant. Maßgeblich für die Anlageentscheidungen sind vielmehr die fortlaufend aktualisierten Marktanalysen und -prognosen des Fondsmanagements. So können neue Informationen und Erkenntnisse zeitnah in die Anlageentscheidungen einfließen.

Produkte

Mit dem Ethna-AKTIV E (WKN: 764 930), Ethna-GLOBAL Defensiv (WKN A0L F5X) und Ethna-GLOBAL Dynamisch (WKN A0Y BKZ) bietet die Gesellschaft ein Trio von Anlagemöglichkeiten, welches in den vergangenen Jahren deutlich outperformte. Der AKTIV E kann je nach Marktlage bis zu 100% in Festgelder und Geldmarktpapiere investieren, es sind aber auch Investments in High Yields möglich. Der Aktienanteil bleibt konstant unter 49% und zielt vorrangig auf großkapitalisierte Standardwerte. Der Ethna-GLOBAL Defensiv beschränkt den Aktienanteil auf maximal 10%, Anleihen unter Investment Grade sind nur "in sehr geringem Maße" möglich. Der Ethna-GLOBAL Dynamisch arbeitet mit einer Aktienquote zwischen 30% und 70%, High Yields sind möglich, dazu werden auch Engagements bei Small- oder Mid Caps eingegangen.

Stefan Preuß



Hauck & Aufhäuser **Privatbankiers KGaA**

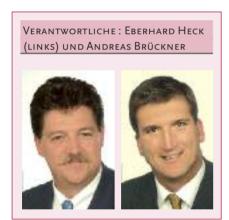
Partner der unabhängigen Vermögensverwalter

Meilensteine

"Unabhängig, persönlich, unternehmerisch" – so lautet das Credo von Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA (H&A). Eigentümer des im Jahr 1796 gegründeten Geldhauses sind heute folgerichtig ausschließlich Unternehmerfamilien. Neben Privat- und Unternehmerkunden sowie institutionellen Kunden konzentriert sich die Bank besonders auf unabhängige Vermögensverwalter, die in der Bank einen besonders hohen Stellenwert genießen.

Dienstleistungen

Die Privatbankiers haben sich seit Mitte der 1990er Jahre als eine der ersten Adressen für unabhängige Vermögensverwalter in Deutschland fest etabliert. Die hohe Anzahl von Besuchern auf den H&A-Veranstaltungen zeigt, dass



die Bank inzwischen Branchenevents realisiert mit den und richtigen Themen die Bedürfnisse, den Nerv und die Erwartungen der Kunden trifft. Das Leistungsspektrum für unabhängige Vermögensverwalter

reicht von einer umfassenden Beratung bei der Existenzgründung, der Begleitung im operativen Vermögensverwaltungsgeschäft bis hin zur Realisierung von Private-Label-Fondsprodukten (PLF). PLFs sind Publikumsfonds, die von einem Vermögensverwalter initiiert und beraten werden. Die Produkte heben sich von Fonds großer Häuser etwa dadurch ab, dass ihnen meist sehr innovative Anlagekonzepte zugrunde liegen und sie sich durch eine große personelle Stabilität im Fondsmanagement auszeichnen.

Das Nachfolgethema besitzt aktuell hohe Relevanz, denn das Unternehmen beobachtet, dass sich die erste Generation der unabhängigen Vermögensverwalter auf den Ruhestand vorbereitet. Dies bietet den auf den Markt drängenden Nachfolgern gute Chancen. Hauck & Aufhäuser hat sich darauf eingestellt und das Leistungspaket um das Modul "Nachfolgeplanung" erweitert.

Viele unabhängige Vermögensverwalter konnten von der Vertrauenskrise gegenüber den Großbanken profitieren. Dadurch kam es häufig zu einem Zuwachs an verwaltetem Vermögen, zudem konnte Hauck & Aufhäuser erneut Existenzgründer in diesem Segment bei ihrem Schritt in die Selbstständigkeit begleiten. Für 2012 erwartet Hauck & Aufhäuser, dass bei illiquiden Assets die Verpackung als Anleihe oder Investmentfonds künftig eine attraktive Alternative zu den bisher gängigen KG-Modellen darstellen wird.

Verantwortliche

Seit 2005 leitet Eberhard Heck das Kerngeschäftsfeld "Unabhängige Vermögensverwalter". Davor hatte der Certified Financial Planner die Depotbank von H&A in Luxemburg aufgebaut und mehrere Niederlassungen eines großen deutschen Geldhauses geleitet. Heck ist Vorstandsvorsitzender des von ihm mit gegründeten Forums VuV, das sich als Partner und Unterstützer des VuV - Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland versteht. Ihm steht Andreas Brückner zur Seite, der die Vermögensverwalter in der Region Süd betreut. Der Betriebswirt kann eine langjährige Erfahrung in der ganzheitlichen Betreuung großer Vermögen (UHNWI), Family Offices und unabhängiger Vermögensverwalter vorweisen.

Produkte

Mit H&A arbeiten mehr als 160 unabhängige Vermögensverwalter als Finanzportfolioverwalter und/oder Fundadvisor zusammen. Diese haben rund 240 PLF und sonstige Fondslösungen mit dem Privatbankhaus als KAG und/oder Depotbank aufgelegt. Im Newsletter "Markt der Fondsideen" werden zur jeweiligen Marktsituation passende Partnerkonzepte vorgestellt und ein breiter Kreis von Finanzdienstleistern und interessierten Journalisten auf dem Laufenden gehalten.

Stefan Preuß

Kontakt

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, KGF Unabhängige Vermögensverwalter; Löwengrube 18, 80333 München; Tel. 089/2393-2160; www.hauck-aufhaeuser.de; uvv-rsm-sued@hauck-aufhaeuser.de

HWB Capital Management

Weiterentwickelter Investmentansatz



Meilensteine

Seit mehr als 30 Jahren beschäftigen sich die Experten von HWB Capital Management mit Investmentlösungen. Die internationalen Erfahrungen bei Banken brachte Hans-Wilhelm Brand ab 1997 in die eigene Vermögensverwaltung HWB Capital Management ein. Mit der Initiierung der hauseigenen HWB-Fonds ab dem Jahr 2002 wurden die Einzeldepots zahlreicher institutioneller und privater Kunden in die vermögensverwaltenden HWB-Fonds überführt. Seit 2007 stehen die Fonds auch der Öffentlichkeit zur Verfügung.

Macher

Mit Hans-Wilhelm Brand leitet der Gründer des Unternehmens bis heute die Geschicke des Hauses. Der Betriebswirt

kann auf jahrzehntelange Erfahrung in der Branche zurückblicken, unter anderem war er für Merrill Lynch und Prudential-Bache tätig. Mit einem Team hochspezialisierter Experten bietet HWB alle Dienstleistungen verantwortungsvoller Vermögensverwaltung an. Vollständig unabhängig von Banken und anderen Finanzdienstleistern werden die globalen Finanzmärkte nach gewinnbringenden Wertpotenzialen und Trendbewegungen analysiert.



Ansatz

Durch die Selektion kapitalstarker Wachstumsunternehmen mit herausgehobener Marktstellung (Einzeltitelauswahl) und die trendbasierte Steuerung des kalkulatorischen Risikos (Asset-Allokation) soll langfristig eine überdurchschnittliche Wertentwicklung bei optimaler Risiko-Ertrags-Relation erwirtschaftet werden. Analog zu Konzepten klassischer Vermögensverwaltungen passt das Management die Gewichtung der einzelnen Anlageklassen in den HWB-Fonds fortlaufend dem gegebenen Marktumfeld

Kontakt

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



Trier - Heimat der weltbekannten Porta und von HWB Capital Management. Foto: KlausM/pixelio.de

entsprechend flexibel an. In der Umsetzung der Signale setzt HWB konsequent auf das hauseigene Trendfolgemodell, die HWB Future Trend Analyse. Im Gegensatz zu einem benchmarkorientierten Fondsmanagement soll der vermögensverwaltende HWB-Investmentansatz neben einer gegebenenfalls überdurchschnittlichen Partizipation an positiven Markttrends maximale Wertstabilität in Zeitspannen negativer Marktphasen ermöglichen.

Um negativen Auswirkungen externer Markteingriffe zu begegnen, arbeitet HWB seit 2010 mit dem sogenannten Volatilitätsfilter. Dessen Aktivierung setzt den Einsatz derivativer Finanzinstrumente aus und verlagert die Allokationssteuerung auf die Ebene der Einzelwerte. Der Einsatz des Ende Juli 2011 letztmalig feinjustierten Instruments soll eine marktgegenläufige Fondsentwicklung bei schnellen Richtungswechseln und einem durch politische Interventionen geprägten Marktumfeld vermeiden.

Produkte

HWB bietet eine breite Auswahl an Fonds, die unterschiedliche Investmentthemen bis hin zu Dachfonds und Renten bedienen. Die Fonds firmieren unter HWB (acht Fonds), hinzu kamen nach der Übernahme sechs GIP-Fonds. Nach exzellenten Ergebnissen bis zum Krisenjahr 2008, in dem die HWB-Fonds nur geringe Verluste verzeichneten, haben in den vergangenen Jahren die Fonds überwiegend underperformt, weswegen HWB den Investmentansatz derzeit weiterentwickelt. Insbesondere staatliche Eingriffe, die von den HWB-Trendmodellen nicht erfasst werden können, haben zu den unbefriedigenden Ergebnissen wesentlich beigetragen.

Stefan Preuß



PREMIUM PEARLS **Fund AG**

Überdurchschnittliche Renditen durch Bündelung lukrativer Megatrends

Meilensteine

Der vermögensverwaltende Fonds PREMIUM PEARLS One wurde Ende 2007 mit der Zielsetzung aufgelegt, für private wie auch institutionelle Anleger eine überdurchschnittliche Performance zu erzielen. Das Fondsmanagement versucht dabei stets flexibel die Perlen mit hohem Wertsteigerungspotenzial in den lukrativsten Megatrends herauszufiltern und nimmt dabei zwischenzeitlich auch eine höhere Volatilität in Kauf. Der PREMIUM PEARLS One (WKN: A0M 9DG) belegte 2009 und 2010 und jüngst im 3-Jahresvergleich einen Spitzenplatz unter den offensiv und international anlegenden Mischfonds.

Macher

Das Team verfügt über ein breitgefächertes Know-how in den verschiedensten Aspekten der Vermögensverwaltung. Einer der Initiatoren ist Eckart Keil, der seit über 20 Jahren in leitenden Positionen Expertenwissen bei renommierten Vermögensverwaltern und Banken erwerben konnte. Dieses beinhaltet etwa die Aktien- und Rentenanalyse, Absicherungs- und Renditesteigerungsstrategien bis hin zur Beratung vermögender Privatkunden. Bei der Fiduka Depotverwal-



tung etwa arbeitete Keil noch mit dem bekannten Börsenguru André Kostolany eng zusammen. Bevor der Schritt in die Selbstständigkeit erfolgte, war Keil zuletzt bei der DJE Kapital AG erfolgreich tätig.

Ansatz

Das Team verfolgt mit dem als offensiv ausgerichteten Mischfonds einen flexiblen Ansatz über alle Assetklassen hinweg. Auf Basis einer fundamental orientierten Anlagepolitik selektiert das Team die besten Titel, Branchen und Länder. Technische Signale runden den antizyklischen Ansatz bei Timingfragen ab. Die steigenden Volatilitäten versucht der PREMIUM PEARLS One durch gezielte Prämiengeschäfte auszunutzen und damit die Rendite des Fonds zu erhöhen sowie gleichzeitig die eigene Schwankungsbreite zu reduzieren. Die derzeitigen Megatrends sehen die Manager im Wachstum der Schwellenländer, in denen rund 3,5

Kontakt

PREMIUM PEARLS Fund AG; Poststraße 1, CH-9100 Herisau; Schweiz; Tel: +41 (0) 71/3548500; www.premium-pearls.com; info@premium-pearls.com

Mrd. Menschen in den wirtschaftlichen Konsumkreislauf drängen. Ein weiterer entscheidender Megatrend liegt in einem anstehenden Paradigmenwechsel der Investoren, die zunehmend anstelle von Geldwerten verstärkt in Sachwerte investieren werden.

Produkt

Die Idee der Fondsinitiatoren, die auch Hauptinvestoren im PREMIUM PEARLS sind, liegt darin, ihr gesamtes Wissen, ihren reichen Erfahrungsschatz und ihre zahlreichen Kontakte in einem einzigen Produkt zu bündeln: dem vermögensverwaltenden Fonds PREMIUM PEARLS One. Das Ziel des Fondsmanagements ist, eine gegenüber dem MSCI Aktienweltindex überdurchschnittliche Rendite zu erzielen, was seit Auflage mit einer Outperformance von über +20% bislang auch gut gelungen ist. Eine zwischenzeitlich höhere Schwankungsbreite des Fonds wird bewusst in Kauf genommen, um mittel- und langfristig eine überdurchschnittliche Marktperformance zu erzielen.

Stefan Preuß



Fotos: Stefano Scata/Getty Images (oben); PREMIUM PEARLS Fund AG

StarCapital AG

Starke Ergebnisse mit antizyklischer Strategie



Historie und Ansatz

Gegründet wurde die in Oberursel ansässige Vermögensverwaltung StarCapital AG 1996. Sie ist seit Juli 2006 eine 100%ige Tochter der Huber Portfolio AG. Durch die Töchter StarCapital S.A. in Luxemburg und StarCapital Swiss AG in der Schweiz ist das Unternehmen international aufgestellt. Verwaltet werden derzeit rund 1,17 Mrd. EUR. Die verfolgte Anlagephilosophie beruht auf einem ganzheitlichen und vermögensverwaltenden Ansatz. Das spiegelt sich auch in einem kombinierten Einsatz von Aktien und Renten in einem Portfolio wider.

Typisch für das Konzept ist eine aktive, antizyklische und auf Value-Investing ausgerichtete Steuerung verschiedener Anlageklassen. Asset Allocation wird dabei wichtiger als Stockpicking eingeschätzt. Zudem wird der Vermeidung von Risiken ein höherer Stellenwert beigemessen als einer Maximierung der Rendite. Prägend für die Gesellschaft ist auch die aktiv betriebene empirische Kapitalmarktforschung. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse fließen unmittelbar in die Entwicklung computergestützter Investmentstrategien mit ein.

Das große Aushängeschild der StarCapital AG ist Fondsmanager Peter E. Huber, der gleichzeitig Alleinaktionär und Vorstand der Huber Portfolio AG ist. Er ist auch wesentlich für die zahlreichen Auszeichnungen verantwortlich, die das Unternehmen in den vergangenen Jahren erhalten hat. So bekam Huber im Sauren Fondsmanager-Rating 2011 drei Goldmedaillen für herausragendes Fondsmanagement in der Kategorie Aktien und Anleihen Global verliehen.

Produkte

Weil die Finanzkrise und deren Auswirkungen eine breite Streuung und Berücksichtigung unterschiedlicher Anlage-



klassen verlangen, werden neuerdings nur noch die vermögensverwaltenden Flaggschifffonds in den Fokus gestellt. Dabei handelt es sich um den StarCapital Huber Strategy1 (VV Fonds mit dynamischem Charakter) und den StarCap SICAV Winbonds+ Fonds (VV Fonds mit defensivem Charakter). Hinzu kommt der Aktienfonds StarCap SICAV Star-



point, bei dem eine Absicherungsmöglichkeit von bis zu 100% und eine Cashquote von bis zu 50% möglich sind. Komplettiert wird das Ouartett durch den Rentenfonds StarCapital Argos, der auf Anleihenbasis ebenfalls eine ganzheitliche vermögensverwaltende Anlagepolitik verfolgt.

Strategie

Wegen der schwierigen Rahmenbedingungen stufen die Verantwortlichen bei StarCapital Unternehmens-

anleihen derzeit als eine gute Parkposition ein. Am besten seien Anleger im aktuellen Umfeld im defensiven "StarCap SICAV Winbonds+" positioniert. Laut Lipper handelt es sich dabei im Bereich Renten Euro Welt um den besten Fonds der vergangenen fünf Jahre. Investiert wird hier derzeit mit knapp 40% in attraktiven Unternehmensanleihen, zu gut 20% in kurzlaufenden Staatsanleihen aus Deutschland, Frankreich und Holland, knapp 25% werden bar gehalten und rund 14% in kurzlaufenden Unternehmensanleihen.

Weil Huber eine Welle von Staatspleiten prognostiziert, wird in den Portfolios weitgehend auf langfristige Staatsanleihen verzichtet. Für 2012 rechnet er außerdem mit starken Kursausschlägen, welche die Entwicklungen des Vorjahres nur als ein Vorbeben erscheinen lassen. Das ändert aber nichts daran, dass Huber mittel- bis langfristig Aktien als einzigem produktivem Sachwert das mit Abstand beste Chance-Risiko-Potenzial zubilligt.

Jürgen Büttner

KONTAKT

StarCapital AG; Kronberger Str. 45, 61440 Oberursel; Tel: 06171/69419-0; www.starcapital.de; info@starcapital.de

Sutterlüty Investment Management GmbH

Sutterlüty Investment Management GmbH

"The wealth comes from the earth"

Meilensteine

Sutterlüty Investment Management GmbH wurde Anfang 2008 von Udo Sutterlüty in Egg, Vorarlberg (Österreich), gegründet. Der Firmeninhaber agiert als unabhängiger Fonds- und Vermögensberater und ist aufsichtsrechtlich als gebundener Vermittler ("tied agent") von Rometsch & Moor Ltd. in London tätig. Schwerpunkte der Anlagespezialisten bilden das Fondsmanagement des gemeinsam mit Rometsch & Moor Ltd. entwickelten globalen Aktienfonds SUNARES (Sustainable Natural Resources Fonds; www.sunares.com) sowie das Vermögensmanagement von privaten Investoren.

Verantwortliche

Udo Sutterlüty absolvierte ein Studium der Betriebswirtschaft an der Universität in Innsbruck, inklusive eines sechsmonatigen Aufenthalts und Traineeprogramms bei CA-BV New York. Als erfolgreichster Market Maker verließ er 1992 auf eigenen Wunsch die Bank, um in Chicago an der CBOT und bei Marktlegende Toni Saliba zusätzliche Börsenerfahrungen zu sammeln. Im Herbst 1993 kehrte Sutterlüty in den Credit-



anstalt-Bankverein als Chefhändler für Aktien & Derivate zurück. Stationen in London bei Refco Ltd. und der Raiffeisenbank Kleinwalsertal AG runden die Berufserfahrung ab.

Neben Udo Sutterlüty ist Peter Mennel (Jg. 1970) der zweite Senior im Team und schon seit Start der Firma Anfang 2008 mit dabei. Auch er blickt auf mehr als zwanzig Jahre Berufserfahrung im Bank- und Fondsgeschäft in Österreich, Deutschland, Liechtenstein und London zurück.

Anlagestrategie

Die Anlagephilosophie der Kundenportfolios ist ähnlich wie beim Aktienfonds SUNARES, in welchem Sutterlüty primär nur in die Sektoren Erde und Wasser investiert. Die Sektoren Finanzen und Derivate werden komplett gemieden, weil Udo Sutterlüty Finanzaktien und Derivate derzeit für nicht werthaltig hält. Ziel ist es, von zukünftigen Krisen, die die Finanz- und Derivate-Industrie weiterhin noch vor sich haben könnten, möglichst wenig beeinflusst zu blei-



SUNARES – Investieren in natürliche Ressourcen, Foto: vHein/pixelio.de

ben. Durch die Auswahl von Branchen wie Energie, Rohstoffe, Wasser, Agrarwirtschaft, Nahrungsmittel und durch das Weglassen des gesamten Finanzsektors und aller Unternehmen, die einen Großteil ihrer Gewinne durch Finanztransaktionen erzielen, soll SUNARES langfristig outperformen.

Für Kundenportfolios setzt Sutterlüty ebenfalls exakt das um, was Philosophie im SUNARES-Fonds ist. Währungen außerhalb des künstlichen Gebildes Euro werden bei Kundendepots bevorzugt, vor allem jene, die ihre Heimat in starken Rohstoffländern wie Australien, Kanada, Neuseeland oder Norwegen haben.

Produkte

Mit Gründung der Sutterlüty Investment Management GmbH in Egg startete Udo Sutterlütty mit seinem langjährigen Freund und Partner Colin Moor aus London den internationalen Aktienfonds SUNARES. Im Jahre 2010 wurde der Fonds mit einer Jahresperformance von +67,5% von Citywire in London als bester Fonds im Bereich Equity Sector Natural Resources in Deutschland und Österreich ausgezeichnet. Anfang 2012 erhielt Udo Sutterlüty als Fondsmanager des SUNARES-Fonds bei Citywire ein AA-Rating sowie das höchste 5-Sterne Rating der Fondsratinggesellschaft Morningstar.

Stefan Preuß

Sutterlüty Investment Management GmbH; Hub 734, A-6863 Egg; Österreich; Tel.: +43/(0)5512/26533; www.sutterluety-invest.at; office@sutterluety-invest.at

Universal-Investment Gesellschaft mbH



Größte Plattform im deutschsprachigen Raum für unabhängiges Asset Management

Meilensteine

Universal-Investment (UI) ist die größte unabhängige Fondsgesellschaft im deutschsprachigen Raum. Aktuell verwalten die Experten mehr als 130 Mrd. EUR in mehr als 1.000 Investmentmandaten. Das Unternehmen ist 2011 weiter gewachsen, die Mitarbeiterzahl ist um etwa 10% auf 400 gestiegen. Universal-Investment, 1968 gegründet und von den Gesellschafterbanken Berenberg, Hauck & Aufhäuser, Lampe sowie der LBBW getragen, hat damit ihre Stellung als die zentrale Plattform für unabhängige Asset Manager ausgebaut. Als Marktführer für Private-Label-Fonds berät das Haus mehr als 400 Publikumsfonds mit einem Volumen von ca. 14 Mrd. EUR.

Macher

Sprecher der Geschäftsführung ist seit 2007 Bernd Vorbeck, der dem Unternehmen seit 1989 angehört. Neben den beiden langjährigen Geschäftsführern Oliver Harth (Insourcing, IT) und Markus Neubauer (Institutionelles Geschäft, Risikomanagement) sind neu als Geschäftsführer an Bord: Stefan Rockel (Product Solutions, Universal-Investment-Luxembourg) und Alexander Tannenbaum (Immobilien).

Strategie

Universal-Investment versteht sich als Dienstleister für unabhängige Asset Manager, die sich dadurch auf ihr Kernaufgabengebiet konzentrieren können. 2011 hat Universal-Investment die Palette weiterhin massiv ausgebaut und zwei neue Geschäftsfelder gestartet: Strukturierung und Verbriefung sowie Immobilienadministration für institutionelle Anleger. Für Vermögensverwalter und Asset Manager hat dies den Vorteil, dass Universal-Investment unabhängig vom Anlagevehikel oder vom Auflagestandort die beste (Produkt-)Lösung konzipieren kann. Anleger profitieren vom kontinuierlichen Ausbau des Know-hows für alternative Investments, seit 2011 darf die Gesellschaft auch Hedgefonds auflegen.

Universal-Investment Gesellschaft mbH; Am Hauptbahnhof 18, 60329 Frankfurt; Tel.: 069/71043-0; www.universal-investment.de; info@universal-investment.com

Zudem stellt sich Universal-Investment immer internationaler auf. Das bedeutet, dass mehr und mehr erfolgreiche internationale Fondsmanager den Weg auf den deutschen Markt finden: Beispiele sind die Managed-Futures-Spezialisten Estlander & Partner aus Finnland (Estlander & Partners Freedom Fund UI, WKN: A1C SUV), die Event-Driven-Exper-



ten York Asset Management aus New York (York Lion Merger Arbitrage Liquidity Fund UI, WKN: A1C SUN) oder die dänischen Schwellenländer-Profis Global Evolution mit dem ersten Frontier-Markets-Fonds (Global Evolution Frontier Markets, WKN: A1C W23).

Produkte

Universal-Investment bietet ein umfassendes Anlagespektrum, z.B. auch Publikumsfonds mit erfolgreichen alternativen Anlagestrategien. Dazu zählen u.a. der ABSO-

LUTE RETURN PLUS UI (WKN: A0M 80V) aus dem Hause des Optionsspezialisten Robert Beer, der ACATIS - GANÉ VALUE EVENT FONDS UI (WKN: A1C 5D1), einer der ganz wenigen deutschen Event-Driven-Fonds, sowie der ACATIS Global Value Total Return UI (WKN: A1J GBX). In diesem verbindet sich die Expertise von Acatis mit dem Wertsicherungs-Know-how von Universal-Investment und Vescore. Auch der ATHENA UI (WKN: A0O 2SF) vom Optionsexperten CCPM, der eines der wenigen Absolute-Return-Konzepte, die die Einschläge des Krisenjahres 2011 hervorragend gemeistert haben, umsetzt, gehört dazu. Der CONVERTIBLE GLOBAL DIVERSIFIED UI (WKN: A0M 999), ein Wandelanleihenfonds vom Schweizer Profi Holinger Asset Management, ist u.a. in Zeiten mit Niedrigstzins und volatilen Aktienmärkten interessant. Im GLOCAP Vega (WKN: A0R LFC) wird ein wegweisendes Konzept der Münchner Investmentboutique Vescore umgesetzt. Mit dem Premium Currencies UI (WKN: A0Y JF3) unter Regie des Schweizer Währungsspezialisten Giuseppe Manieri können Anleger ihr Portfolio in Richtung Währungen diversifizieren, während der sentix-Fonds 1 (WKN: A1C 2XH) von den Behavioral-Finance-Experten des Researchhauses sentix betreut wird.

Stefan Preuß



Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

Starker Partner am Kapitalmarkt

Rückblende ins Jahr 1997: In Großbritannien gewinnt Tony Blair die Parlamentswahlen und führt so nach 18 Jahren einen Regierungswechsel herbei. In Berlin hält Bundespräsident Roman Herzog seine bekannte "Ruck"-Rede. Die Finanzmärkte stehen ganz im Zeichen der Asienkrise - und im Dezember des ereignisreichen Jahres wird mit sieben Mitgliedern der Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV) gegründet. Viel ist seitdem passiert: politisch, wirtschaftlich, gesellschaftlich. An den Börsen ging es mal rauf, mal runter. Die New-Economy-Blase platzte – und mit ihr die Hoffnungen vieler Privatanleger. Auch die jüngste europäische Staatsschuldenkrise trägt zur Verunsicherung bei. Anleger suchen nach Orientierung.

Der VuV – neutral und dialogorientiert

In den knapp 15 Jahren seit Gründung hat es der VuV geschafft, unabhängige Vermögensverwalter als wichtige Partner am Kapitalmarkt zu etablieren, den Austausch unter den Mitgliedern zu stärken sowie ein Branchenbewusstsein zu entwickeln. Voraussetzung für die Ausübung der Tätigkeit als Finanzportfolioverwalter ist die Genehmigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Um als Vermögensverwalter in Deutschland zugelassen zu werden, muss eine ganze Reihe rechtlicher, regulatorischer und organisatorischer Voraussetzungen erfüllt werden. Dazu gehört, dass Finanzportfolioverwalter in der Sache kompetent und unabhängig in der Vertretung der Interessen ihrer Kunden sind. Heute gehören dem Verband rund 215 Mitglieder an, die ein Gesamtvolumen der Assets under Management von derzeit etwa 60 Mrd. EUR verwalten. Das heißt, im Verband ist rund die Hälfte aller in Deutschland zugelassenen unabhängigen Finanzportfolioverwalter organisiert. Der VuV initiiert regelmäßig konstruktive Dialoge mit dem Gesetzgeber und seinen Aufsichtsämtern. Er vertritt dabei zum einen die Interessen der Finanzportfolioverwalter und wirbt zum anderen gleichzeitig um Verständnis für notwendige Gesetzesmaß-

KONTAKT

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

nahmen bei seinen Mitgliedern. Die Mitglieder erhalten für einen nach Umsatz gestaffelten Jahresbeitrag von 1.000 bis 5.000 EUR seitens des Verbands wichtige Dienstleistungen und Schulungen. Für eine positive Wahrnehmung in der Öffentlichkeit darf zudem das VuV-Logo zu Werbezwecken verwendet werden.

Selbstverpflichtung im Sinne der Mandanten

Die Mitglieder des VuV haben sich einem Ehrenkodex unterworfen, der ein faires und offenes Verhältnis zu ihren



Mandanten sicherstellen soll. Zu den wesentlichen Punkten dieses Ehrenkodex gehört, dass Finanzportfolioverwalter Vergünstigungen aus der Kundenverbindung ihren Kunden offen legen und keinen persönlichen Nutzen aus der Orderlage ziehen. Bei Verstößen tritt wiederum ein Ehrengericht zusammen, was allerdings seit Gründung des Verbands nur dreimal der Fall war. Unter diesen Prämissen können Anleger beim VuV auf

eine Checkliste für die Auswahl des richtigen Vermögensverwalters zurückgreifen. Zudem ist die Auflistung sogenannter Private-Label-Fonds eine wahre Schatztruhe. Hier spiegelt sich die Kompetenz der im VuV zusammengeschlossenen unabhängigen Vermögensverwalter in ihren Spezialgebieten in einer weit überdurchschnittlichen Rendite wider.

Zudem haben sich im Forum VuV aktuell 24 in Deutschland namhafte Unternehmen der Finanzbranche angeschlossen. Neben dem Informationsaustausch und der Unterstützung bei Fachseminaren und gesellschaftlichen Events wird dort in Arbeitskreisen und -sitzungen daran gearbeitet, den aufsichtsrechtlichen Verpflichtungen der BaFin nachzukommen - also beispielsweise aufsichtskonforme Vermögensverwalterunterlagen zu erstellen. Bei der Regulierung wünscht sich der VuV für das Jahr 2012 gebremsten Eifer von der Politik, um die jüngst eingeführten Maßnahmen erst einmal einem praktischen Tauglichkeitstest unterziehen zu können.

Claus Brockmann

Fondskauf

Kosten unbedingt berücksichtigen

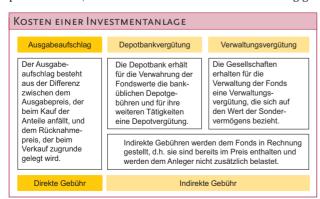
Beim Umgang mit Geld gehen viele Menschen bekanntlich nicht immer rational vor. Während beispielsweise beim Angebotsvergleich von Lebensmitteln oft auf jeden Cent geachtet wird, wird bei vielen anderen Ausgabeentscheidungen weniger genau hingesehen. Und das, obwohl es dabei nicht selten um deutlich höhere Beträge gehen kann.

Häufig ist dieses Phänomen etwa beim Fondskauf zu beobachten. Dabei lassen sich hier mit einer geschickten Vorgehensweise selbst für Privatanleger schon direkt beim Einstieg dreistellige Summen sparen. Denn gleich zu Beginn wird zumindest bei Kauf über den Emittenten selbst oder über die Hausbank noch immer nicht selten ein Ausgabeaufschlag fällig.

Ausgabeaufschläge können meist vermieden werden

Bei Aktienfonds beträgt diese Differenz zwischen Ausgabeund Rücknahmepreis typischerweise 5%, während sie bei Rentenfonds zwischen 2 und 4% der Investitionssumme liegt. Daraus ergibt sich eine einfache Rechnung: Wer 5.000 EUR in einen Aktienfonds mit einem Ausgabeaufschlag von 5% steckt, der muss dafür 250 EUR berappen. Das ist viel Geld, insbesondere dann, wenn man bedenkt, dass man einen Großteil oder zumindest einen Teil davon sparen kann.

Möglich ist das, indem der Fonds entweder über einen Fondsvermittler oder Online-Broker geordert wird. Denn diese bieten die Fonds oft zu ermäßigten Konditionen an. Eine interessante Alternative stellt auch der Fondskauf über die Börse dar, zumindest solange es sich nicht um Fondssparpläne handelt, da diese nicht über die Börse in Auftrag ge-



Ouelle: Allianz Global Investors



geben werden können. Doch dafür werden beim Börsenhandel keine Ausgabeaufschläge in Rechnung gestellt. Stattdessen gilt es den Spread zwischen Kauf- und Verkaufskurs zu berücksichtigen. Dieser bewegt sich in der Regel zwischen 0,2 und 2,0%.

Hinzu kommen natürlich auch noch die Kaufprovisionen von grob gesprochen 0,3%. Doch insgesamt wird es zumeist trotzdem günstiger sein, über die Börse zu ordern. Hinzu kommt außerdem noch eine größere Flexibilität, sind an den Börsen die angebotenen Fonds doch zwischen 09.00 und 20.00 Uhr jederzeit handelbar, während der Emittent selbst nur ein Mal am Tag Kurse stellt.

Beim Fondsverkauf ist der Weg über die Emittenten meist günstiger

Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass die Umsätze mit börsengehandelten Fonds in den vergangenen Jahren stark gestiegen sind und mit Berlin, Düsseldorf, München, Frankfurt, Hamburg und Stuttgart alle sechs deutschen Börsen mitmischen. Und die Nachfrage dürfte weiterhin hoch bleiben. "Auch 2012 werden Investmentfonds und deren Handel über die Börse wieder sehr gefragt sein", ist sich Dr. Thomas Ledermann, Geschäftsführer der Börse Hamburg, die zusammen mit Frankfurt die meisten Umsätze abwickelt, sicher.

Was beim Kauf gilt, kann bei einem späteren Verkauf aber ganz anders aussehen. Denn der Verkauf von Fondsanteilen über die Börse lohnt sich nicht immer. Schließlich werden dort erneut Bank- und Börsengebühren fällig, während Anteilsscheine an die Fondsgesellschaft kostenlos zurückgegeben werden können. Doch der Nachteil ist auch in diesem Fall, dass die Abwicklung etwas dauert und der Verkaufspreis dem Anleger nicht sofort bekannt ist.

Erfolgsabhängige Gebühren werden immer häufiger verlangt

Neben den direkten Kosten wie dem Ausgabeaufschlag und den eigenen Transaktionskosten sollten beim Fondskauf auch die anfallenden indirekten Kosten nicht vernachlässigt werden. Zu diesen zählen Verwaltungsgebühren (etwa für die Fondsgeschäftsführung, das Portfoliomanagement, die Wirtschaftsprüfer und die Betriebskosten) sowie sonstige Gebühren wie die Depotbankgebühren (zwischen 0,05 und 0,10%). Zusammengefasst wird dieser Block in der sogenannten Total Expense Ratio (TER). Nicht in dieser Größe berücksichtigt werden dagegen Transaktionskosten, die beim Kauf und Verkauf innerhalb des Fondsportfolios entstehen.

Aussagekräftiger wäre deshalb die Real Total Expense Ratio (RTER), welche Handelskosten, Erfolgshonorare und alle sonstigen Kosten auf Ebene des Fonds beinhaltet. Doch diese wird bisher nur selten veröffentlicht. Was ansonsten die Gesamtkostenquote angeht, so beträgt diese bei aktiv gemanagten Aktienfonds bis zu 2,5% und bei Rentenfonds bis zu ca. 1%. Was Fonds mit einer Vertriebszulassung in Deutschland anbetrifft, so müssen diese seit 2005 laut § 41 des deutschen Investmentgesetzes die TER in Prozent im Rechenschaftsbericht angeben.

Unbedingt suchen sollte man in den Fondsstatuten auch nach erfolgsabhängigen Gebühren, denn diese werden von den Fondsgesellschaften immer häufiger mitkassiert. Dagegen gäbe es wenig einzuwenden, wenn damit tatsächlich nur echte Leistung belohnt würde. Doch allzu oft werden selbst dann Zahlungen fällig, wenn Verluste anfallen, denn häufig reicht es schon aus, nur den Vergleichsindex zu schlagen. Nicht selten fehlt auch eine sogenannte High Watermark, die verhindern soll, dass ein Bonus erst dann wieder gezahlt werden muss, wenn die Wertentwicklung des Fonds die bisherige Höchstmarke überschritten hat. Das wäre aber mehr als angebracht, konnte die Stiftung Warentest in einer Untersuchung doch keinen systematischen Renditevorsprung für Fonds mit Erfolgsgebühr feststellen. Vielmehr stellte sich heraus, dass nicht wenige Fondsanbieter den Anlageerfolg zu ihren Gunsten schönen.

Die Kosten sind mitentscheidend für die Performance

Beim Fondskauf sparen zu können, ist aber nur die eine Seite der Medaille. Die Kenntnis der Kosten kann vielmehr auch dabei helfen, die besten Produkte zu finden. Zumindest ist dies das Ergebnis einer vom Fonds-Researchhaus Morningstar über einen Analysezeitraum von 2005 bis 2010 erstellten Studie. Demnach hat sich die Gesamtkostenquote als bestes Entscheidungskriterium und als starker Indikator für die künftige Performance eines Fonds erwiesen.

Den ermittelten Ergebnissen zufolge schnitten in jedem betrachteten Zeitraum und in jeder Anlageklasse kostengünstige Fonds besser ab als teure Fonds. So wiesen teure Fonds mit höherer Wahrscheinlichkeit eine schwache Performance auf und wurden eher aufgelöst. Günstige Fonds wiesen dagegen auch anhand des Ratings die besseren risikound kostenbereinigten Renditen auf. Schlussfolgernd daraus raten die Morningstar-Experten dazu, die Gebühren zur Vorauswahl von Fonds einzusetzen und sich auf kostengünstige Anlageprodukte zu konzentrieren.

Eine echte Alternative stellen auch deswegen die sogenannten börsengehandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds) dar, die einen bestimmten Index ohne aktives Management nur eins zu eins nachbilden. Denn diese kommen ohne Ausgabeaufschlag sowie mit einer relativ geringen jährlichen Verwaltungsgebühr von bis zu 0,5% aus. Und weil es viele Fonds bekanntlich nicht schaffen, besser als der Markt abzuschneiden, fährt man als Anleger mit diesen Produkten oftmals nicht schlecht.

Jürgen Büttner



Aktives versus passives Management

Optimum gefunden oder weiterhin "improvisieren"?

Gastbeitrag von Markus Hill, unabhängiger Asset-Management-Consultant

"Viele fühlen sich berufen, nur wenige sind auserwählt" dieser Satz beschreibt mehr oder weniger zutreffend die Positionierung von aktiven Fondsmanagern in der seit Jahren kontrovers geführten Diskussion: Bringt aktives Fondsmanagement dem Investor einen Mehrwert? Sollten vielleicht alle Investoren ausschließlich passiv investieren? Fragen, die aufgrund der Tatsache von unsicheren Erwartungen an die Zukunft und unzureichender Informationskapazität von Investoren merkwürdig radikal anmuten. Eine eindeutige Antwort ist gewünscht, aber oft wird nicht jeder Wunsch wahr.

Fondsboutiquen und Kapitalanlagegesellschaften -"Fondsgate" ante portas?

Fondsgesellschaften wie Universal-Investment, Alceda, IP Concept und andere fördern seit Jahren durch ihre Aktivitäten die Etablierung von unabhängigen Asset Managern (Fondsadvisor) mit oft interessantem aktivem Können im Fondsmanagement. Auch bei den großen Adressen wie DWS, Union Investment sowie Allianz Global Investors findet man häufig hauseigene Talente, die Investoren einen Mehrwert bieten. Seit einigen Jahren gewinnen gerade Fondsadvisor aus dem Vermögensverwalterbereich durch sogenannte Vermögensverwaltende Ansätze zunehmend Publizität.

Die Frage stellt sich, ob aktives Fondsmanagement überflüssig ist. Beim Betrachten der Kritik an den Erfolgen von aktiven Ansätzen aufgrund der geringen Outperformer-Prozentsätze für verschiedene Zeitperioden glaubt der eine oder andere Investor manchmal vielleicht an eine "Verschwörung" der Fondsindustrie: "Außer Spesen nichts gewesen" - endgültiges Urteil oder vielleicht nur Ausdruck einer etwas zu eng gefassten Betrachtungsweise?

Passives Management, aktives Management und Asset Allocation

Kein aktiver Manager kann behaupten, den Stein der Weisen gefunden zu haben und aufgrund von Begabung und Know-how dauerhaft den Markt schlagen zu können. Unabhängig davon, ob unabhängiger Vermögensverwalter oder hauseigenes "Konzerntalent" - die Zukunft ist ungewiss und Erfolgsphasen verlaufen oft eher zyklisch als stetig Markus Hill ist seit 2005 unabhängiger Asset-Management-Consultant in Frankfurt/Main. Berufliche Stationen sind unter anderem SEB Bank und Credit Suisse Asset Management. Zu seinen Tätigkeitsfeldern gehört die Betreuung von Mandaten im Bereich Marketing und Produktmanagement. Zusätzlich beschäftigt er sich für Mandanten



mit dem Thema Fondsboutiquen sowie Einsatz von Publikumsfonds bei Institutionellen und der Zielfondsauswahl bei Multimanagement-Ansätzen.

aufsteigend. Das trifft auf den Bereich Stockpicking zu wie auf Timing und Asset Allocation. Diese Art von unvollkommenem Wissen ist auch bei Investoren (Käufern) von aktiv gemanagten Fonds anzutreffen. Unabhängig davon, ob man einen aktiv gemanagten Fonds oder ETFs einsetzt, ist man, neben regulatorischen Bestimmungen (Institutionelle), nicht von der Aufgabe entbunden, aktive Entscheidungen im Bereich der Asset Allocation zu treffen. Ob dies nun ein aktiver Manager im eigenen Produkt macht oder der private bzw. institutionelle Investor im Portfolio - eine aktive Entscheidung wird getroffen.

Folgender Sachverhalt erscheint interessant: Zwischen einem Dachfondsmanager, der aktiv in ETFs investiert, und einem Investor, der diese Produkte allokiert, ist kaum ein Unterschied zu finden. Die Frage, die sich hier anschließen könnte: Sind zum Beispiel die überdurchschnittlich performenden Talente im Bereich Asset Allocation bei privaten und institutionellen Investoren häufiger anzutreffen als bei etablierten aktiven Fondsmanagern? Sind Einkäufer in Wirklichkeit die besseren Manager, oder sollte man nur eine "starre" Allokation festschreiben? Diskussionswürdig, zumal oft vergessen wird, dass auch regelgebundene Allokationsentscheidungen aufgrund von Modellannahmen einen "Denker" voraussetzen, der mit seinem System wiederum beeinflusst, wann aktiv Änderungen beim Portfolio erfolgen sollen. Paul Watzlawick würde in Abwandlung wohl sagen: "Man kann nicht nicht aktiv anlegen!".

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

2 Ausgaben kostenlos. jetzt kennenlernen!

www.smartinvestor.de



DEM
MAINSTREAM
DEN RÜCKEN KEHREN.

www.smartinvestor.de/abo



WERTE.
WACHSTUM.
WEITBLICK.

"Constantia Divitiarum" – die dauerhafte Vermehrung des uns anvertrauten Vermögens ist das höchste Ziel der Ethna Funds.

Dabei stehen mit Ethna-GLOBAL Defensiv, Ethna-AKTIV E und Ethna-GLOBAL Dynamisch drei wertorientierte Anlageprofile zur Auswahl: risikominimiert, ausgewogen oder gewinnorientiert. Drei Werte prägen auch das Handeln unserer Fondsmanager: Integrität, Nachhaltigkeit und Verantwortung. Weitere Informationen zu den Ethna Funds, die Wertentwicklungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.ethnafunds.com.

ETHENEA Independent Investors S.A. www.ethnafunds.com



Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem letztgültigen Verkaufsprospekt. Maßgeblich sind die Angaben im Verkaufsprospekt sowie der aktuelle Halbjahres- und Jahresbericht. Den Verkaufsprospekt, die Berichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen in deutscher Sprache erhalten Sie kostenlos bei ETHENEA Independent Investors S.A. - Niederlassung Deutschland, Kolpingstraße 26, D-86916 Kaufering.