Das Magazin für den kritischen Anleger

Februar 2014

Smart Investor

www.smartinvestor.de

Beilage **Fonds 2014** (7. Jg.)

Anleger suchen an den Finanzmärkten nach der richtigen Mischung

Vorstellung: Fondsexpertise im Portrait

Mischung: Anlageklassen im Fokus

Ausrichtung: Macher erklären ihre Strategie

HWPH
HISTORISCHES WERTPAPIERHAUS AG

Das Historische Wertpapierhaus informiert

Aktienkalender 2014: „Der Klassiker“

Der Kalender enthält 12 Original-Wertpapiere

Januar	Deutsche Bank, 1.000 RM
Februar	Allg. Lokalbahn u. Kraftwerke AG, 100 RM
März	Hypothekenbank in Hamburg, 100 RM
April	Zuckerfabrik Glauzig, 100 RM
Mai	Allg. Dt. Credit-Anstalt, 100 RM
Juni	Dt. Eisenbahn-Betriebs-AG, 1.000 Mark
Juli	Dt. Hypothekenbank, 100 RM
August	Dt. Eisenhandel AG, 1.000 RM
September	Eisenbahn-Renten-Bank, 1.000 Mark
Oktober	Kamerun-Eisenbahn-Ges., 100 RM
November	Gesellschaft Süd Kamerun, 200 RM
Dezember	Dt. Erdöl AG, 1.000 Mark

Greifen Sie jetzt zu!
Best-Nr. K027: 49 €

Alle Kalender mit Original-Aktien zum Herausnehmen!

„Der Internationale“

- 6 Original-Aktien aus dem Bereich Telekommunikation
- Alle Papiere zum Entnehmen
- Dreisprachig: Deutsch, Englisch, Französisch
- Auf hochwertigem Papier
- Versandfertig in weißem Schuber
- Auf Wunsch übernehmen wir für Geschäftskunden die Versandabwicklung.

Best-Nr. K028: 44,95 €

Sparen Sie die Versandkosten!
Ab 150 € Bestellwert liefern wir versandkostenfrei, darunter berechnen wir nur 5 €!

Bestellen Sie jetzt Ihren Aktienkalender 2014

HWPH AG
Matthias Schmitt
Ingelsberg 17 b
85604 Zorneding
Deutschland

Tel.: +49 - (0) 81 06 - 24 61 86
Fax: +49 - (0) 81 06 - 24 61 88
E-Mail: **auktion@hwph.de**
Internet: **www.hwph.de**

www.hwph.de

Lieferung nur solange Vorrat reicht. Irrtum vorbehalten.

Vom Recht haben und Geld verdienen

Christian Bayer, Redakteur Smart Investor

Keinem Investor, der sich am Markt positioniert hat, dürfte das Gefühl fremd sein: Er findet seine Investmententscheidung klug und angemessen, trotzdem bewegen sich die Märkte beharrlich in die entgegengesetzte Richtung, auch wenn es noch so irrational und unlogisch erscheint bzw. ist. Alte Börsenweisheiten wie „Der Markt hat immer recht" sind da nur ein sehr schwacher Trost.

Oft hilft es, mental einen Schritt vom Geschehen zurückzutreten und sich Grundsätzliches zu überlegen, nämlich worum es beim Investieren eigentlich geht. Und da wird die Priorität bei den meisten Anlegern klar sein, nämlich Kapital zu erhalten und zu vermehren. Aber im Geheimen wollen wir doch auch gerne recht haben, ein urmenschliches Bedürfnis, das das Selbstvertrauen stärkt. Psychologen sprechen von der „Funktionslust" des Menschen an seinen denkerischen Fähigkeiten. In jedem Fall tut sich für die Beteiligten an den Finanzmärkten manchmal ein Konflikt auf, nämlich der zwischen Rationalität und dem Erfolg, der nicht immer leicht auszuhalten ist. Und das umso mehr, als man längerfristig recht haben und trotzdem kurz- bis mittelfristig eine Menge Geld verlieren kann. Der Satz „Märkte können länger irrational bleiben als man selbst liquide", der John Maynard Keynes zugeschrieben wird, trifft damit ins Schwarze.

Was hat die angesprochene Problematik mit Fondsinvestments zu tun? Bei bestimmten Produkten recht viel. Gerade Mischfondsmanager, die sehr große Freiheiten haben, ihre Assetklassen auszuwählen, stehen in manchen Marktsituationen vor einem Problem. Einerseits sind sie ihrer Sicht der Dinge verpflichtet, andererseits müssen sie die Gesetze der Diversifikation und den Schutz des anvertrauten Kapitals im Auge behalten, wenn der Fonds als vermögensverwaltend verstanden und beworben wird. Ansonsten wird Überzeugung zur Verbissenheit und der Misserfolg damit vorprogrammiert. Früher oder später werden Anleger mit Mittelabflüssen darüber ihr Urteil sprechen.

Schwerpunkt der Fondsbeilage ist das Thema „Multi Asset" in unterschiedlichen Varianten wie z.B. „Welche Performancebeiträge sind von den einzelnen Anlageklassen zu erwarten?", „Auf welche Szenarien müssen sich Anleger einstellen?", „Welchen Fondsmanagern gelingt die Mischung?" In diesem Zusammenhang haben wir uns auch neben anderen Fondsschwerpunkten die Resultate in zwei Mischfonds-Kategorien von Morningstar angesehen.

An dieser Stelle ist Gelegenheit, den Sponsoren der Smart Investor Fonds-Rubrik inklusive dem Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. Dank zu sagen für die gute Zusammenarbeit in den zurückliegenden 12 Monaten. Die entsprechenden Porträts finden Sie ab Seite 32.

Eine erfolgreiche Hand bei den Investmententscheidungen wünscht

Christian Bayer

DNCA FINANCE

Vorsicht, Geduld, Ausdauer

DNCA Invest Eurose
DNCA Invest Evolutif
DNCA Invest Convertibles
DNCA Invest Miura
DNCA Invest Value Europe
DNCA Invest Infrastructures

dncafinance.de

Multi-Asset

6 Finanzmärkte im Spannungsfeld

10 Mischfonds: Die Geschichte einer kognitiven Dissonanz?; Gastbeitrag von Ali Masarwah, Morningstar Deutschland GmbH

13 Auf der Suche nach attraktiven Renditen

14 Zur Auswahl vermögensverwaltender Fonds; Gastbeitrag von Norbert Neunhoeffer, MMD Multi Manager GmbH

16 „Nicht am Gängelband von wenigen Renditequellen"; Interview mit Martin Brückner

18 Die tückische Illusion der Sicherheit; Gastbeitrag von Karl-Heinz Thielmann, LONG-TERM INVESTING Research AG

20 „Die Blase in den Emerging Markets droht zu platzen"; Interview mit Jim Leaviss

22 Umfeld für Aktien und High Yields attraktiv; Gastbeitrag von Léon Cornelissen, Robeco

Fonds-Selektion

24 Fonds im Rückspiegel – Von Top-Performern und Minderleistern

Service

30 Viele Wege führen zum Fonds; Gastbeitrag von Michael Rehberger, Rehberger Werte GmbH

31 Augen auf bei den Kosten

Zu guter Letzt

42 Aktien ohne Alternative 3.0?; Gastbeitrag von Dr. Christoph Bruns, LOYS AG

16

Echte Multi-Asset-Strategie

Martin Brückner, CIO von First Private, weist im Gespräch auf S. 16 darauf hin, dass Vermögen oft auf unterschiedliche Instrumente mit ähnlichen Ertrags- und Verlustprofilen verteilt wird. Dem stellt er sein Absolute-Return-Konzept, das auf Multi-Asset-Elementen basiert, gegenüber.

20

Anleihemärkte

Der Bond-Experte Jim Leaviss, Leiter des Bereichs Retail Fixed Interest bei M&G, blickt ab S. 20 auf die Herausforderungen an den Anleihemärkten und erläutert seine Gewichtungen im M&G Global Macro Bond Fund.

Titelstory 10, 14, 18, 22, 24

Ali Masarwah, Morningstar Deutschland GmbH, blickt ab S. 10 hinter die Kulissen der Mischfonds. Ab S. 14 nimmt Norbert Neunhoeffer von der MMD Multi Manager GmbH zur VV-Fondsauswahl Stellung. Über Sicherheitsillusionen macht sich Karl-Heinz Thielmann von der LONG-TERM INVESTING Research AG ab S. 18 Gedanken. Léon Cornelissen, Chefvolkswirt Robeco, überlegt ab S. 22, wohin sich die Assetklassen bewegen. Ab Seite 24 beobachten wir Fonds unterschiedlicher Schwerpunkte im Rückspiegel.

Foto: PantherMedia / vomwang

32

Neun Partner

Bantleon AG, Bellevue Asset Management AG, CAPITAL-FORUM AG, Hauck & Aufhäuser, HWB Capital Management, Schmitz & Partner AG, StarCapital AG, Universal-Investment, VuV

Foto: PantherMedia / Allan Swart

42

Alternativlose Aktien?

Fondsmanager Dr. Christoph Bruns, Vorstand der Loys AG, erläutert seine Sicht auf Zinsentwicklungen und Wachstumsperspektiven sowie auf mögliche Stützen des Aktienmarktes 2014.

Portraits

32 BANTLEON – Der Anleihemanager

BANTLEON AG
Basisanlagen für konservative Anleger

33 B|B Bellevue Asset Management

Bellevue Asset Management AG
Interdisziplinäre Analyse

34 CAPITAL-FORUM AG – Private Vermögensbetreuung

CAPITAL-FORUM AG
Maßgeschneiderte Lösungen aus Bayern

35 HAUCK & AUFHÄUSER – PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA
Die Bank von Unternehmern für Unternehmer

36 hwb CAPITAL MANAGEMENT

HWB Capital Management
Ganzheitlicher Einsatz klassischer Vehikel

37 SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement

Schmitz & Partner AG
Querdenkendes Investieren mit Kostolany-Einfluss

38 StarCapital®

StarCapital AG
Das Ganze sehen, die Chancen nutzen

40 UNIVERSAL INVESTMENT – Administration • Insourcing • Risk Management

Universal-Investment Gesellschaft mbH
Ganzheitlicher Ansatz bringt Wachstum

41 VUV – Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

Verband unabhängiger Vermögensverwalter (VuV)
Finanzexpertise mit Ehrenkodex

Impressum

12. Jahrgang 2014, Beilage „Fonds 2014“

Verlag: Smart Investor Media GmbH, Hofmannstr. 7a, 81379 München, Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38, E-Mail: info@smartinvestor.de, www.smartinvestor.de
Redaktion: Ralf Flierl (Chefredakteur), Christian Bayer, Kristof Berking, Ralph Malisch
Freie Mitarbeiter: Jürgen Büttner, Gian Hessami, Stefan Preuß, Magdalena Lammel, Marc Moschettini
Gast-Autoren: Dr. Christoph Bruns, Léon Cornelissen, Ali Masarwah, Norbert Neunhoeffer, Michael Rehberger, Karl-Heinz Thielmann
Interviewpartner: Martin Brückner, Jim Leaviss
Gestaltung: Robert Berger (Gesamtgestaltung, Bildredaktion), Christian Bayer (Bildredaktion)
Bilder: Fotolia, PantherMedia / Titelbild: PantherMedia / Andreas Kraus
Druck: Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg
Redaktionsschluss: 17. Januar 2014
Preise: Einzelpreis 5 EUR, Jahresabo: 64 EUR in Deutschland, 84 EUR im Rest der Welt (Zustellung im Ausland jeweils per Luftpost). Alle Preise inkl. Versandkosten und 7% MwSt.

Anleger suchen an den Finanzmärkten nach der richtigen Mischung.

Finanzmärkte im Spannungsfeld

Gefahren fürs Vermögen lauern allenthalben – offen und versteckt

Auf dem Weg des Vermögensaufbaus und des Vermögenserhalts lauern Gefahren, die Erträge schmälern oder gar an der Substanz zehren. Neben den offensichtlichen Minderungen des Vermögens durch Steuern zehrt beispielsweise das aktuelle politisch manipulierte Niedrigzinsumfeld am Geld der Sparer. Von vielen noch unbemerkt findet im Rahmen der Financial Repression – also in einem Umfeld, in welchem der Sparzins unterhalb der Inflation liegt – ein schleichender Verfall der Vermögen statt. Unwillkürlich denkt man an den berühmten Frosch im Wassertopf, der bei starker plötzlicher Hitzezufuhr aus dem Topf springt und sich rettet, während ein anderer Frosch bei langsam steigender Hitze daran stirbt.

Bernankes Abschiedsgruß

Ben Bernanke reduzierte als Abschiedsgruß vor der Stabübergabe an seine Nachfolgerin Janet Yellen die monatlichen Anleihekäufe der US-Notenbank um 10 Mrd. USD pro Monat auf 75 Mrd. USD. Eher ein symbolischer Schritt, eine Trendwende in der Zinslandschaft ist dadurch noch nicht eingeleitet. In Europa ist die Enteignung von Sparern durch niedrige Zinsen quasi alternativlose Politik der EZB, während Großbankenlobbyist und Notenbank-Chef Draghi in Interviews über die „perversen Ängste" der Deutschen hinsichtlich der aus der Geldflut früher oder später entstehenden Inflation jammert.

Investments in Staatsanleihen der etablierten Volkswirtschaften in Zeiten der Financial Repression und möglicherweise drohender Inflation führen unweigerlich zur Kapitalvernichtung. Daher kommen Anleger an Aktien nicht vorbei. Diese sind umso attraktiver, wenn sie auch noch kontinuierlich und in ansprechender Höhe Dividenden ausschütten. Auch viele Fondsmanager achten auf die Dividendenflüsse der Unternehmen: „Wir vergleichen die Dividenden der Unternehmen mit den Kupons der jeweiligen Firmenanleihen. Daraus ergibt sich, dass es oft attraktiver ist, die Aktien der Unternehmen zu halten als die Anleihen. Es gibt zwar keinen Anspruch auf Dividenden, aber aus unserer Sicht sind die Bilanzen vieler Unternehmen so solide, dass wir keine Angst vor Kürzungen haben", so Igor de Maack, Fondsmanager bei DNCA Finance. ▶

Lotse für die Welt der guten Taten

Besuchen Sie uns!

Online: www.die-stiftung.de
Weitere Infos zum Heft:
Tel.: 0049 (89) 2000 339-0
Fax: 0049 (89) 2000 339-39

Foto: Panthermedia/Sergiy Serdyuk

Europäische Valuetitel sind unterbewertet.

Igor de Maack,
Fondsmanager,
DNCA Finance

Zwangsabgaben

Folterwerkzeuge, die Anleger weiteres Geld kosten könnten, werden bislang nur vereinzelt gezeigt bzw. angesprochen. Dazu gehört eine nach und nach an die Öffentlichkeit dringende Diskussion um Vermögenszwangsabgaben zur Rettung der maroden Staatsfinanzen. Diese können Anleger je nach Art des Vermögens von der Immobilie bis zu unabhängig vom Bankensystem aufbewahrten Edelmetallen unterschiedlich hart treffen. Investoren, die ihre Wertpapiere bei Depotbanken aufbewahren, müssen sich auf das Ziel konzentrieren, nach Inflation und Steuern möglichst konstante Erträge zu erwirtschaften. Hilfe finden sie bei Fondsmanagern.

Herausforderung für Assetmanager

Die Probleme für Assetmanager, die mit unterschiedlichen Assetklassen umgehen, werden 2014 nicht weniger, im Gegenteil. Die Aktienmärkte etablierter Volkswirtschaften sind 2013 gut gelaufen, ähnlich hohe Kursgewinne vor allem im breiten Markt sind 2014 alles andere als ausgemacht. Es gibt Anzeichen, dass sich ein jahrzehntelanger Haussemarkt bei den Anleihen dem Ende zuneigt. Kundige Investoren konnten hier in der Vergangenheit beim Bond-Picking noch nennenswerte Erträge erzielen. Die Frage, wo im schlimmsten Fall einer Anleihen- und Aktienbaisse die Erträge herkommen, dürfte manchem Mischfondsmanager, der sich hauptsächlich in diesen Anlageklassen tummelt, Kopfzerbrechen bereiten. De Maack setzt zur Renditegenerierung auf wertorientiertes Stockpicking: „Wir gehen in der Eurozone weder von einer Inflation noch von einer Deflation aus. Die Zinsen werden nach Mario Draghi weiterhin niedrig bleiben und damit ein positives Aktienumfeld schaffen. Bei den französischen Aktien gibt es sowohl unter den Blue Chips des CAC 40 als auch bei kleinen und mittelgroßen Unternehmen unterbewertete Titel. Auch das Segment der europäischen Value-Aktien ist immer noch unterbewertet".

Eine positive Sicht auf die globale Konjunkturentwicklung und auf Value-Aktien gibt Peter E. Huber, Fondsmanager und Gründer von StarCapital: „Da wir eine Resynchronisation des weltweiten Wirtschaftswachstums erwarten – Europa kommt aus der Rezession und auch in Asien (China, Japan) läuft es besser –, rechnen wir mit einem Comeback der konjunktursensiblen Value-Aktien. Anzeichen dafür gibt es nun seit mehreren Monaten."

Immobilien als Depotbaustein

Für Privatanleger ist die Möglichkeit, Immobilien in einem Portfolio abzubilden, eher begrenzt. Neben Immobilienaktien bzw. Fonds und ETFs gibt es Offene Immobilienfonds. Die Vehikel haben in der Vergangenheit Anlegern nicht nur Freude gebracht. Allerdings bieten sie Schutz, wenn andere Anlageklassen im Gleichschritt fallen. Mietpreise sind oft inflationsindexiert, so dass von dieser Seite ein gewisser Schutz vor Preissteigerungen besteht. „Offene Immobilienfonds sind beispielsweise gerade aufgrund ihrer Konstruktion und der Anlage in Immobilien sowie der Generierung von regelmäßigen Mieterträgen als einzige Anlageklasse faktisch dekorreliert – sprich wertstabil, wenn es z.B. um kurzfristige externe Schocks an den Kapitalmärkten geht. So haben Offene Immobilienfonds weder auf Ereignisse wie 9/11, die Irak-Kriege oder ähnliche Kapitalmarktstörungen reagiert. Im Ergebnis bieten diese Produkte Investoren eine hervorragende Anlagemöglichkeit, bei der man nachts ruhig schlafen kann und trotzdem eine ansprechende und in guten Teilen sogar planbare Wertentwicklung erhält", so Detlef Schumacher, Geschäftsführer der SCP Investment Deutschland GmbH.

Niedrige Inflationsraten erwartet

Harald Preißler, CIO und Chefvolkswirt bei Bantleon, sieht im laufenden Jahr keine Schwierigkeiten von der Inflationsseite: „Der gegenwärtige Trend in den EUR-Inflationsraten ist nach unten gerichtet. Wir können zwar einen weiteren zwischenzeitlichen Rückgang nicht ausschließen, gehen aber davon aus, dass die wirtschaftliche Belebung der vergangenen eineinhalb Jahre allmählich auch in der Preisstatistik Spuren hinterlassen und eine Bodenbildung in der Teuerung herbeiführen wird." Allerdings sieht Preißler wenig Anlass zu länger anhaltendem Optimismus, was die Wachstumsperspektiven betrifft, selbst wenn der Status quo eher Sicherheit verheißt: „Heute steht die Währungsunion so gut da wie seit Langem nicht mehr. Unsere weiter vorausschauenden Frühindikatoren kündigen allerdings an, dass den Auftriebskräften im Jahresverlauf schon wieder die Puste ausgehen wird. Auch wenn wir kein erneutes Abgleiten in die Rezession befürchten, können wir uns dem optimistischen Konsensusszenario einer durchgängigen Verbesserung der konjunkturellen Rahmenbedingungen nicht anschließen. Wir gehen davon aus, dass Risikoanlagen in den kommenden Monaten weiterhin attraktive Erträge abwerfen, während die sicheren Häfen unter Druck stehen. Mit fortschreitender Zeit erwarten wir allerdings einen Regimewechsel. Dann dürften gerade die zuletzt so verschmähten Bundesanleihen von ihrem Status als

DAX steigt auf 20.000.

Peter E. Huber,
Fondsmanager und Gründer,
StarCapital

Auf Sicht fahren!

Dr. Harald Preißler,
CIO und Chefvolkswirt,
Bantleon

sicherer Hafen profitieren – auf Kosten von Unternehmensanleihen und Aktien. Unser Motto lautet daher: Auf Sicht fahren!“

DAX 20.000?

Kurzfristige Prognosen sind nicht die Sache von StarCapital, allerdings ist Peter E. Huber längerfristig sehr positiv für deutsche Blue Chips gestimmt: „Nach unseren Berechnungen werden die Märkte in zehn bis zwölf Jahren substanziell höher stehen als heute. Wir gehen von einem DAX-Stand von 20.000 Punkten oder mehr aus. Es gibt noch viele weitere Hinweise, dass der aktuelle Aufwärtstrend noch lange nicht beendet ist. Die Erfahrung der letzten 40 Jahre zeigt, dass es an den Börsen erst dann gefährlich wird, wenn die Konjunktur brummt, die Notenbanken anfangen zu bremsen und viele Anleger stark in Aktien engagiert sind. Gerade der letzte Punkt ist in keiner Weise gegeben“. Weiteres Potenzial bei deutschen Aktien sieht auch Thilo Müller, Geschäftsführer MB Fund Advisory: „Gewinnentwicklung, Buchwerte und Dividenden eröffnen beim DAX 2014 noch immer Aufholpotenzial“.

Zinsänderungsrisiken?

Eine der großen Unbekannten des neuen Jahres ist die Entwicklung der Zinsen: „Ausgehend von dem niedrigen Zinsniveau überwiegen in großen Teilen des Anleihensegments die Zinsänderungsrisiken. Dies gilt auch für Unternehmensanleihen, wo Chancen und Risiken in keinem guten Verhältnis stehen. Aktienbewertungen sind aus unserer Sicht eher fair als günstig. Allerdings sind Unternehmen die Gewinner des Wachstums, weil sich Umsatzsteigerungen im Gewinnwachstum niederschlagen sollten. Sollte die US-Notenbank schneller als erwartet ihren Tapering-Prozess fortsetzen und die Zinswende einläuten, unterliegen auch Aktien einem Rückschlagpotenzial. Auf Sicht der kommenden 12 bis 18 Monate sind Aktien aber die Anlageklasse mit den besten Aussichten“, so Fondsmanager Jan Meister von Meritum Capital Managers. Anleihen wären allerdings Gewinner in einem deflatorischen Szenario. In näherer Zukunft sehen die meisten Experten dieses Szenario für die USA und Europa aber nicht. Ob in Japan der Befreiungsschlag mit dem Drucken immenser Geldmengen gelingt, bleibt abzuwarten.

Aktien und Anleihen

Die Mischung der beiden wichtigsten Anlageklassen Aktien und Anleihen wird auch im aktuellen Jahr bei vielen Fondsmanagern im Fokus stehen. So verhält es sich auch bei Hakem Saidi, dem Fondsmanager des MEAG EuroErtrag: „Die Allokationssteuerung des Fonds ist sehr akzentuiert und dynamisch, d.h. ich investiere je nach unserer Markteinschätzung sehr stark und schnell in Aktien bzw. ziehe mich aus diesen zurück, wobei der Aktienanteil in der Regel zwischen 20 und 40% liegt. Das Management des Mischungsverhältnisses von Aktien und Anleihen bestimmt im Wesentlichen die Wertentwicklung des Fonds. Hierbei ist zu beachten, dass die 20%- und die 40%-Marke keine festen Grenzen sind, es werden phasenweise gerade nach unten auch deutlich niedrigere Quoten gehalten.“ Die Zukunft wird zeigen, ob die Strategie auch in Zeiten möglicherweise ansteigender Zinsen und fallender Aktien konstante Erträge bringt.

Fazit

Die Arbeit der Asset-Manager ähnelt manchmal der Fahrt des Odysseus zwischen den Ungeheuern Skylla und Charybdis. Selbst wenn es (noch) nicht zu einschneidenden Ereignissen an den Finanzmärkten kommt, hat man gesehen, wie empfindlich Reaktionen auf Befürchtungen sein können. Deutlich wurde das beispielsweise durch Anzeichen aus den USA, dass aus der extrem ultralockeren Geldpolitik nur eine ultralockere Geldpolitik zu werden drohte, die die Märkte nicht goutierten. Das Jonglieren mit den unterschiedlichen Assetklassen wird im laufenden Jahr nicht einfacher. Entscheidend für Investoren sind die Ergebnisse der Asset Manager. Und diese sind manchmal mit der Konzentration auf weniger Anlageklassen besser als bei Fondsmanagern, die sich in mehreren Anlageklassen tummeln, diese aber weniger geschickt nutzen.

Christian Bayer

Illustration: PantherMedia / bowie15

Krisen machen Investoren das Leben schwer.

Mischfonds

Die Geschichte einer kognitiven Dissonanz?

Versuch einer Annäherung an eine beliebte Fondsgattung

Gastbeitrag von Ali Masarwah, Morningstar Deutschland GmbH

Ali Masarwah ist als Chefredakteur für die Websites von Morningstar Deutschland, Österreich und der Schweiz verantwortlich und ist Mitglied im europäischen Research Team von Morningstar. Er studierte von 1990 bis 1996 an der Universität Köln Politikwissenschaft, Geschichte und Germanistik. Nach seinem Volontariat bei der Nachrichtenagentur ADN in Berlin leitete er von 2001 bis 2003 bei der Nachrichtenagentur vwd die Fondsredaktion. Im Jahr 2003 wechselte Ali Masarwah zur portfolio Verlagsgesellschaft, Frankfurt, wo er zunächst als Chefredakteur das Magazin „portfolio international" übernahm. Von 2006 bis zu seinem Wechsel zu Morningstar im Herbst 2011 hatte er zusätzlich als Redaktionsleiter die journalistische Verantwortung für alle Magazine und Websites des Verlags inne.

Fonds, die in mehrere Anlageklassen investieren, sind gefragt wie nie zuvor. Doch was können diese Produkte, die auch als vermögensverwaltende Fonds bezeichnet werden, tatsächlich leisten? Asset-Allocation-Fonds, vermögensverwaltende Fonds, Multi-Asset-Fonds – oder doch nur Mischfonds? Egal, wie das Label lautet, fest steht, dass die Fondsbranche derzeit die Werbetrommel für Produkte rührt – mit geradezu atemberaubender Resonanz. Mischfonds sind das Gebot der Stunde: Europaweit wurden in den ersten elf Monaten des abgelaufenen Jahres knapp 90 Mrd. EUR in diese Fondsgattung investiert. Sie steuern 2013 absehbar auf ein Rekordjahr zu. Anlass genug, sich mit diesen Produkten etwas näher zu befassen.

Stunde der Spezialisten?

Auf den ersten Blick könnte der Beobachter geneigt sein, die hohe Nachfrage nach Mischfonds als gesunde Einsicht von Beratern und Anlegern zu interpretieren. Wenn die Verantwortung für den richtigen Aktien-Renten-Mix an den Vermögensverwalter delegiert wird, dann ist das prinzipiell eine gute Sache. Zahlreiche Beispiele aus der Realität zeigen, dass Anlegerportfolios nicht gut strukturiert werden. Die schwachen Renditen in der Dot-Com- und Finanzkrise legen Zeugnis darüber ab. Anleger neigen dazu, der Performance der Vergangenheit hinterherzujagen und nicht dem Gebot der Diversifikation zu folgen. Die Stunde der Spezialisten ist also gekommen. Oder etwa nicht?

Falsche Erwartungen?

Es besteht der Verdacht, dass es eine zweite, beunruhigende Wahrheit hinter den hohen Zuflüssen in Mischfonds gibt. Sie lautet: Anleger kaufen Mischfonds mit falschen Erwartungen. Sie sehen diese Fonds als Hoffnungsträger, ja als Heilsbringer. Zwischen diesen Hoffnungen und dem Leistungsvermögen der Vermögensverwalter klafft allzu oft allerdings eine hässliche Lücke. Wahrnehmungen, Wünsche und Erwartungen der Anleger passen nicht mit der Realität zusammen. In der Psychologie verwendet man für derartige Phänomene den Begriff „kognitive Dissonanz".

Im Folgenden sollen einige kritische Punkte bei Mischfonds hervorgehoben werden, in der Hoffnung, dass auf Anlegerseite mehr Realismus mit Blick auf die Leistungsfähigkeit von Mischfonds einkehrt.

Flexible Mischfonds sind mit Vorsicht zu genießen

Flexible Mischfonds sind heute heiße Verkaufsschlager. Global investierende Produkte waren mit 8,8 Mrd. EUR an Nettomittelzuflüssen in den ersten elf Monaten 2013 hinter konservativen Vehikeln die am meisten nachgefragte Mischfondskategorie europaweit. Anleger, die in flexible Fonds investieren, hoffen, dass ihr Manager „immer das Richtige" tut. Dagegen spricht die Bilanz dieser Fonds. Im Jahr 2013 legten globale EUR-Mischfonds im Schnitt um 5,3% zu. Eine 50:50-Aktien-Renten-Benchmark kam auf ein Plus von 10,47%. In den vergangenen drei Jahren legten die Fonds pro Jahr nur um 0,74% zu, die Benchmark hingegen jährlich um 7,78%. Auch das Risiko der Fonds war erhöht. Gleicht man die Aktiengewichtung von flexiblen

Foto: PantherMedia / Mariusz Blach

Mischfonds mit der Marktentwicklung im Zeitablauf ab, kommt man zum Ergebnis, dass die Fondsmanager überwiegend reaktiv handeln. Sie laufen den Märkten hinterher. Zwei Beispiele, die dies belegen:

Im März 2011 ereignete sich der Atomunfall in Japan. Nur wenige Tage nach der Fukushima-Kernschmelze war absehbar, dass diese regionale Tragödie keine Bedeutung für die globalen Kapitalmärkte haben würde. Dennoch wurden die Aktienquoten in flexiblen Fonds nach dem Fukushima-GAU signifikant gesenkt. Fondsmanager haben also auf den falschen Alarm gehandelt. Danach rannten sie den enteilenden Aktienmärkten hinterher.

Im August 2011 erwischte dann die eskalierende Eurokrise flexible Mischfonds erneut auf dem falschen Fuß, nachdem sie ihre Aktienquoten zaghaft erhöht hatten. Nach dem Kurseinbruch im August wurden die Quoten erneut gesenkt. Wiederum erwies sich das als zu kurzfristig gedacht, wie die ab Ende 2011 steigenden Kurse zeigten. Reaktives Handeln entpuppte sich in beiden Fällen als schädlich!

Defensive Mischfonds

In diesen Tagen geht die Kunde um: Vorsicht vor defensiven Mischfonds! Diese Fonds investieren vorwiegend am Rentenmarkt. In der Vergangenheit konnten diese Fonds sowohl von steigenden Aktien- als auch von steigenden Rentenkursen profitieren. Nach der rund dreißigjährigen Renten-Hausse steigen heute die Bond-Renditen. Das ist vor allem für länger laufende Anleihen keine gute Nachricht. Auch defensive Mischfonds könnten unter den fallenden Bond-Kursen leiden. Schlimmer noch: Viele Fonds könnten wegen der per Saldo immer noch niedrigen Bond-Renditen auf Papiere mit niedrigeren Rating-Stufen ausweichen. Das wiederum könnte, so die Warnungen von Kritikern, bei einer Korrektur am Markt für Hochzinsanleihen ebenfalls empfindliche Kursrückschläge bewirken.

Fonds, die in mehrere Anlageklassen investieren, sind gefragt wie nie zuvor.

Diese Warnungen sollten ernst genommen werden. Allerdings spricht derzeit nichts für derartigen Alarmismus. Denn es muss nicht zwingend so kommen, wie die Kritiker – zu denen vor allem die Anbieter sogenannter Absolute-Return-Fonds zählen – warnen. ▶

Anzeige

kurs+ www.kursplus.de

daytrading.de

kostenfreie Webinarreihe

BASIC LEVEL

EINSTIEG IN DAS PROFESSIONELLE TRADING UND AUFBAU EINER EINFACHEN HANDELSSTRATEGIE!

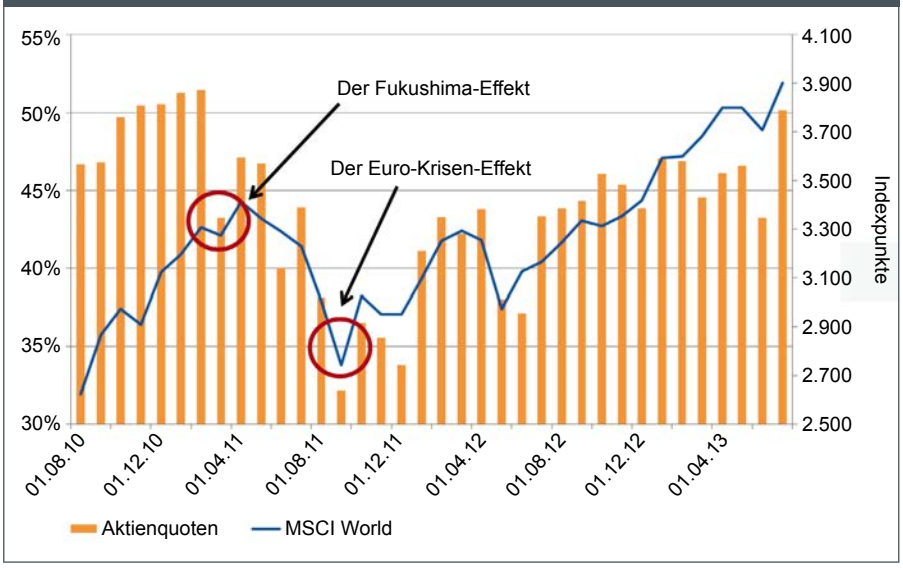
- Einführung in das Risiko-Management und konkrete Positionsplanung -
- Worauf muss beim Trading und im Umgang mit den verschiedenen Tradingprodukten geachtet werden -
- Einstieg in die charttechnische Analyse: Trends, Unterstützungen und Widerstände -
- Was kann an Finanzmärkten gehandelt werden -
- u. v. m. -

TERMINE
(JEWEILS 60 MINUTEN)
Sonntag, 05.01.2014 - 18:30 Uhr
Sonntag, 26.01.2014 - 18:30 Uhr
Sonntag, 16.02.2014 - 18:30 Uhr
Sonntag, 09.03.2014 - 18:30 Uhr
Sonntag, 06.04.2014 - 18:30 Uhr

JETZT KOSTENFREI ANMELDEN

WWW.DAYTRADING.DE

Fondsmanager handeln oft reaktiv



Quelle: Morningstar Direct

Die „Tapering"-Debatte 2013 liefert eine interessante Blaupause. Die US-Notenbank hatte Ende Mai angedeutet, dass die Zeit der extrem expansiven Geldpolitik zu Ende geht. Spread-Produkte und lang laufende Anleihen gingen auf breiter Front in die Knie. Von einem GAU bei defensiven Mischfonds konnte allerdings nicht die Rede sein. Im Gegenteil: Sie schnitten besser ab als so mancher Absolute-Return-Fonds. Anleger sollten die Favoriten der Vergangenheit im Auge behalten. Bei einem geringeren Verlust waren die Renditen besser als der Durchschnitt der alternativen Multi-Strategiefonds. Vielleicht haben ja die Manager defensiver Mischfonds das Bekenntnis der Europäischen Zentralbank zum Euro beim Wort genommen und Euro-Peripherieanleihen für den Yield Pick-up verwendet?

Keine Quadratur des Kreises

Heimwerker und Investoren dürften diese Frusterlebnisse gleichermaßen kennen: Stellt sich ein Problem als besonders hartnäckig dar, versucht man immer verbissener, es wegzuoptimieren. Aber manchmal funktioniert etwas nicht, weil es nicht funktionieren kann. Mit der optimalen Asset Allocation ist es nicht anders. Berater und Fondsmanager kommen an den Eigenschaften der Kapitalmärkte und an der Risikoneigung des Anlegers nicht vorbei! Die Fondsbranche neigt dazu, Anlegern immer neue „Lösungen" oder „Innovationen" zu präsentieren, deren Nutzen fraglich ist. Mischfonds für Emerging Markets sind ein derartiges Beispiel. Wegen der Bond-Komponente wurden diese Fonds 2011 als optimaler, weil risikoreduzierender Zugang zu Schwellenländern verkauft. Zu Unrecht. Auf die Emerging-Markets-Aktien-Korrektur 2012 folgte Mitte 2013 die Baisse bei Schwellenländer-Bonds. Die vermeintlichen Innovationen brachen auf breiter Front ein. Merke: Man tut risikoaversen Anlegern keinen Gefallen, wenn man ihnen zwei riskante Assetklassen als Risikooptimierung verkauft!

Realismus und Eigeninitiative

Die oben skizzierten Bedenken gegen eine unkritische Herangehensweise von Anlegern und Beratern bringen uns zum folgenden Fazit. Zunächst sollte man die Timing-Fähigkeiten der Manager flexibler Mischfonds realistisch einschätzen. Das bringt viele Anleger fast schon zwangsläufig zu Fonds mit mehr oder weniger starren Aktien-Renten-Quoten. Obwohl das in heutiger Zeit schon fast anrüchig anmutet: Diese Fonds dürften dem Rendite-Risiko-Profil der meisten Privatkunden besser entsprechen als die vermeintlichen Alleskönner-Fonds.

Darüber hinaus sollte man Produktinnovationen eine ordentliche Portion Skepsis entgegenbringen, da es sich oft um nicht erprobte Strategien handelt (und somit eher um „Lösungen" für Fondsanbieter, nicht für die Anleger). Auch herkömmliche Mischfonds können Dividendenstrategien berücksichtigen oder in Schwellenländer investieren. Wenn also heute spezielle Dividenden- oder Schwellenländer-Mischfonds auf den Markt gebracht werden, dann handelt es sich um längst erfundene Räder, die zudem nicht notwendigerweise als Einzelkonzepte tragfähig sind (ein Auto kommt schließlich auch nicht mit einem Alleskönner-Rad aus, sondern benötigt vier Reifen mit klaren Profilen!).

Last but not least gibt es für Selbstentscheider gute Nachrichten. Sie können mit einem einfachen ETF-Portfolio, das auf klassische Aktien- und Bond-Indizes fußt, breit diversifizierte Portfolios aufbauen. Ein 50:50-Aktien-Renten-ETF-Portfolio beispielsweise, das die Indizes MSCI Welt und Barclays Capital Euro Aggregate abbildet, hat den Durchschnitt der aktiv verwalteten flexiblen Mischfonds um Längen übertroffen. Für Selbstentscheider lohnt es sich also, die Ärmel hochzukrempeln. Übrigens reicht es dabei völlig, das ETF-Portfolio einmal jährlich auf die Ausgangsgewichtung zurückzuführen.

Rendite-Risiko-Profil Mischfonds und Multistrategie-Fonds

Name	Rendite 2013	Rendite 3 Jahre	Max. Verlust 3 Jahre	Volatilität 3 Jahre
Mischfonds aggressiv	9,35	4,39	-13,20	9,39
Mischfonds ausgewogen	5,60	3,45	-8,86	6,74
Mischfonds defensiv	2,73	2,51	-4,75	4,28
Alt – Multistrategy	0,55	2,17	-4,30	3,90
Mischfonds flexibel	4,57	1,64	-9,82	7,89
50:50 Aktien-Renten-Benchmark	9,48	8,60	-5,87	5,40

BM: Cat 50% Barclays EurAgg TR&50%FTSE Wld TR, Volatilität und Performance in Prozent, Mischfonds-Kategorien jeweils EUR und globale Allokation, Daten per Ende Oktober 2013, Quelle: Morningstar Direct

Auf der Suche nach attraktiven Renditen

Im November 2013 versammelten sich in München Asset-Manager und Berater zum Austausch.

Beständige Ehen

Beim 13. Fondssymposium von Universal-Investment gab Prof. Stefan Duchateau, Fondsmanager des Merit Capital Global Allocation UI, zum Start einen launigen konjunkturellen Ausblick und verglich die Situation in der Europäischen Union mit einer Ehe, die die Partner eigentlich nicht hätten schließen sollen, mit der man sich aber mangels besserer Alternativen nun arrangieren müsse. Nach dem Blick auf die Konjunktur standen Fondsexperten in Workshops zur Verfügung, bei denen jeweils ein Fondsprodukt im Mittelpunkt stand. Neu für deutsche Anleger ist ein japanischer Aktienfonds aus dem Hause Daiwa. Das japanische Investmenthaus hat über viele Jahre in diesem Anlagesegment einen guten Track Record nachgewiesen. Für die Investoren konnte mit der Fondsstrategie ein deutlicher Mehrwert gegenüber der Benchmark, dem TOPIX inklusive der Dividenden, erzielt werden. Die dänische Fondsboutique CPH Capital präsentierte ihre erfolgreiche Vorgehensweise in der Auswahl globaler Aktien, die mit Hilfe einer Kombination von Qualitäts- und Value-Kriterien selektiert werden. Der Asset Manager Global Evolution dagegen hat Staatsanleihen aus den Frontier Markets im Fokus. Zwar werden aufgrund des Länder-Screenings bestimmte Länder außen vor gelassen, allerdings bleiben noch genügend Exoten von Äthiopien bis Vietnam, mit denen das Portfolio bestückt werden kann.

Anlagetrends im Fokus

Manfred Bentlage, Partner bei Hauck & Aufhäuser, begrüßte bei der Vermögensverwalter-Veranstaltung seines Hauses die zahlreichen Gäste, die sich schwerpunktmäßig über Asset Allocation im Niedrigzinsumfeld austauschten. „Geldpolitik und Zinsentwicklung nach der Krise“ war das Thema von Prof. Michael Bräuninger vom HWWI. Im Unterschied zu anderen Experten, die eher kritisch auf die Emerging Markets blicken, sieht Bräuninger in den kommenden Jahren ein weiter hohes Wachstumsniveau in den aufstrebenden Volkswirtschaften, besonders den BRIC-Staaten. Durch die andauernde Verunsicherung in der Staatschuldenkrise würden auch die Anleihen der als sicher empfundenen Staaten aus seiner Sicht weiter gefragt bleiben. Christian Michel von Feri EuroRating Services stellte die Ergebnisse einer Studie vor, die aus einer Umfrage über Anlagetrends unter institutionellen Investoren im Sommer 2013 resultierte. Als wesentliches Ergebnis zeigte sich, dass der Rentenanteil bei dieser Investorengruppe im Portfolio rückläufig ist, die befragten Fondsgesellschaften waren vor allem für europäische Aktien optimistisch. Den Blick auf konkrete Anlageentscheidungen lenkte Reinhard Pfingsten, CIO von Hauck & Aufhäuser. Er sieht Chancen bei US-amerikanischen Aktien vor dem Hintergrund einer Reindustrialisierung der USA, im Rentenbereich v.a. bei Unternehmensanleihen und Pfandbriefen.

Finanzexperten treffen sich im Süden der Republik.

Foto: PantherMedia / Mirko Sobotta

Klartext

Last but not least hatte Günter T. Schlösser als Vorsitzender des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland (VuV) zum Gedankenaustausch geladen. Als Gastredner fand Ex-Wirtschaftsminister und Ex-SPDler Wolfgang Clement deutliche Worte zu Irrwegen der deutschen Politik von der Umsetzung der Mütterrente bis zum Gesetz über Erneuerbare Energien. Darüber hinaus erläuterten Asset Manager u.a. Hintergründe zu ihren Portfolios in unterschiedlichen Anlageklassen. Andreas Grünewald, Vorstand der FIVV AG, erklärte, wo aus seiner Sicht Anlagechancen in China liegen. Tobias Spies, Geschäftsführer Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, nahm den Rentenmarkt genauer unter die Lupe und entdeckte bei Spezialrenten wie Hochzins- und Hybridanleihen noch Ertragschancen im Niedrigzinsumfeld.

Christian Bayer

Zur Auswahl vermögens-verwaltender Fonds

Die zunehmende Beliebtheit von VV-Fonds macht die Selektion schwieriger

Gastbeitrag von Norbert Neunhoeffer, MMD Multi Manager GmbH

Norbert Neunhoeffer ist seit 1999 als freier Berater in der Finanzbranche tätig und baute u.a. über viele Jahre eine Datenbank für Dachfonds und das Analyseportal Visiofund auf. Seit 01.01.2012 ist er Geschäftsführer der MMD Multi Manager GmbH und dort für den Bereich Analyse und Research verantwortlich. Das Unternehmen aus Arnsberg ist ein anbieterunabhängiger Spezialist für aktiv gemanagte Investmentfonds. Das Unternehmen hat ein umfassendes Leistungsspektrum für vermögensverwaltende Fonds aufgebaut und ist Advisor von Strategieportfolios im Rahmen von Fondspolicen, Fondsvermögensverwaltungen und eines Dachfonds.

Gestiegene Anforderungen

Spätestens seit Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise vor fünf Jahren sind die Finanzmärkte durch hohe Volatilität gekennzeichnet. Im Zuge der fortschreitenden Globalisierung, einer immer schnelleren Informationsverarbeitung und komplexer wirtschaftlicher und finanzieller Verflechtungen von Staaten und Wirtschaftsräumen sind die Anforderungen an das übergeordnete Asset-Management in den letzten Jahrzehnten zudem stark gestiegen. Einfache, auf einzelne Anlageklassen reduzierte Buy & Hold-Strategien sind nicht mehr ausreichend und starre Mischallokationen mit Aktien und Renten bieten aufgrund gestiegener Korrelationen dieser Anlageklassen nicht mehr die nötige Diversifikation. Viele Kunden sind daher von ihren traditionellen Fondsprodukten enttäuscht.

Stecknadel im Heuhaufen

Stattdessen suchen Kunden vermögensverwaltende Fonds (VV-Fonds), die Aufschwünge nutzen und gleichzeitig das Risiko begrenzen können. Diese Produkte mit integriertem Vermögensmanagement lösen Kunden und Berater davon, Anlageentscheidungen sowohl taktischer als auch bedingt strategischer Art treffen zu müssen. Diese wirken ebenso charmant, wenn man sie im Licht der Anforderungen an die gesetzeskonforme Anlageberatung betrachtet. Die restriktiven Regularien treiben die Trennung von Asset-Management und Kundenberatung voran. Berater konzentrieren sich dem Trend entsprechend vermehrt auf die Selektion und Kombination guter vermögensverwaltender Fonds (VV-Fonds) und deren Manager, um so eine optimale Streuung über Anlageklassen und erfolgreiche Manager sowie Investmentstile zu erzielen. Denn auch hier gilt, dass es keinen Manager geben wird, der in zehn von zehn Jahren richtig liegt. Es müssen vielmehr die gefunden werden, die in sieben oder acht von zehn Jahren richtig liegen und in Abhängigkeit der unterschiedlichen Stile ihre Outperformance zu unterschiedlichen Zeitpunkten realisieren. Das ist langfristig die stabilste und von allen unsystematischen Risiken befreite Anlageform. Aufgrund der hohen Nachfrage reagieren die Anbieter indes mit einem vermehrten Angebot respektive Neuauflegungen von VV-Fonds, so dass die Anzahl vermögensverwaltender Fonds stark wächst. Daraus als Anleger die für sich passenden Fonds zu finden und zu kombinieren, gleicht der sprichwörtlichen Suche nach der Stecknadel im Heuhaufen.

Kategorisierung

Zunächst gilt es, das Universum der VV-Fonds sauber zu erfassen und homogene Gruppen zu bilden. Vermögensverwaltende Fonds (VV-Fonds) weisen ein benchmarkfreies und flexibles Asset-Management über mindestens drei Anlageklassen auf und beinhalten ein aktives Risikomanagement, das einen Kapitalerhalt in einem klar definierten Anlagehorizont zulässt. Ein Vergleich derart flexibler Produkte kann nur dann aussagekräftig gestaltet werden, wenn es gelingt, die jeweiligen Managementansätze entsprechend ihrem Risiko zu gruppieren. Für die Bestimmung des Risikos sollte nicht nur die Aktienquote

Illustration: alexyudr - Fotolia.com

herangezogen, sondern alle schwankungsintensiven Anlageklassen berücksichtigt werden. Um nicht Äpfel mit Birnen zu vergleichen, sollten daher nur vermögensverwaltende Fonds, die gleichen bzw. ähnlichen Anlagerestriktionen unterliegen, verglichen werden. Die MMD Multi Manager GmbH, die sich auf die Analyse und das Research im Bereich der VV-Fonds spezialisiert hat, wertet in ihrer Fondsdatenbank (www.mmd-direct.de) regelmäßig über 1.500 VV-Fonds aus und unterteilt die VV-Fonds in vier Basiskategorien: Defensive Fonds setzen zumeist auf einen hohen Anteil schwankungsarmer Produkte, ausgewogene Fonds mischen sowohl Aktien als auch Anleihen und weitere Anlageklassen, offensive Fonds halten überwiegend chancenreichere und schwankungsintensivere Finanzprodukte, während flexible Fonds in ihrer Auswahl und Gewichtung der Anlageklassen nicht eingeschränkt sind.

MMD-Ranking

Noch weniger als bei klassischen Fonds wird im Segment der vermögensverwaltenden Fonds der naive Auswahlprozess über Performance-Hitlisten zur langfristigen Managementqualität führen. Rankings und Ratings versprechen Hilfestellungen bzw. Anhaltspunkte bei der Fondsauswahl. Da die Begrifflichkeiten aber bereits von den Emittenten widersprüchlich verwendet werden, sollte sich der Anleger der Unterschiede und Grenzen der unterschiedlichen Methoden bewusst sein, um diese gezielt einsetzen zu können. Während ein Ranking grundsätzlich rein auf quantitativen Kennzahlen beruht und nur die Vergangenheitsdaten berücksichtigt, zieht ein Rating qualitative Merkmale heran und versucht, beispielweise auf Basis der Managementqualität, den Fonds vorausschauend einzuschätzen. Die Ergebnisse aus beiden Methoden können hilfreiche Anhaltspunkte geben, Fonds bewerten und einordnen zu können. Der Anleger kommt aber nicht umhin, einen Blick auf die Rahmenbedingungen der Erstellung zu werfen. Auch wenn ein Ranking „nur“ die quantitative Aufarbeitung der Leistungen aus der Vergangenheit darstellt, ist es dennoch ein aussagekräftiges

Systematik MMD-Ranking für VV-Fonds

Ertragskomponente	**50%**
• Ertrag	40%
• Outperformance Ratio	30%
• Beta-Verteilung	30%
Risikokomponente	**50%**
• Volatilität	30%
• Maximum Draw Dowm	40%
• Underwater Period	30%

→ Quantitatives Ranking

Quelle: MMD Multi Manager GmbH

Zeugnis der geleisteten Managementqualität. Beim MMD-Ranking werden die Fonds nicht nur hinsichtlich ihrer Wertentwicklung gemessen, sondern es wird aufgrund des oben erwähnten Anspruchs der VV-Fonds auch das Risikomanagement der Asset-Manager berücksichtigt. Kennzahlen, die das Risiko abbilden, wie zum Beispiel die Volatilität, Underwater-Period oder der maximale Verlust, werden ebenso berücksichtigt wie Renditekennzahlen, etwa der Ertrag oder die Outperformance-Ratio. Diese Kennzahlen werden im Gesamtergebnis unterschiedlich gewichtet, so dass letztendlich eine speziell auf VV-Fonds zugeschnittene Bewertung der Managementqualität realisierbar ist.

Aussagekraft und Verwendung

Ein gutes Ranking garantiert jedoch nicht, dass sich der Fonds auch in der Zukunft gut entwickeln wird. Es ist lediglich ein Indiz, welcher Fonds bzw. Fondsmanager in der Vergangenheit seine „Hausaufgaben“ gemacht hat. Die individuelle Kombination guter vermögensverwaltender Produkte hingegen können Rankings oder Ratings nicht ersetzen. Daher ist neben der Auswahl von VV-Fonds die Strukturierung von Depots ein elementarer Prozess, der ein permanentes Controlling und Monitoring voraussetzt. Dem Trend der steigenden Nachfrage folgend werden daher in erster Linie monatlich aktualisierte und spezialisierte Fondsanalysen, mit weitreichenden Informationen zu Performance und Managementleistung, für die Selektion, das Reporting und Controlling unerlässlich. Ebenso werden Rankings künftig verstärkt nachgefragt werden, jedoch nur insofern diese selbst ein Bewertungsverfahren einsetzen, das den vermögensverwaltenden Produkten gerecht wird. Im Übrigen werden weder Web 2.0 noch Social Media den persönlichen und direkten Kontakt im Rahmen der Managerselektion ersetzen können.

Ein gutes Ranking garantiert nicht, dass sich ein Fonds auch in Zukunft gut entwickeln wird.

„Nicht am Gängelband von wenigen Renditequellen“

Smart Investor im Gespräch mit Martin Brückner, Leiter Portfoliomanagement bei First Private Investment Management, über echte Multi-Asset-Strategien und leichtfertige Asset Allocation

Martin Brückner, CFA, Leiter des Portfoliomanagements und CIO bei First Private ist verantwortlicher Senior-Fondsmanager des Multi-Asset-Fonds First Private Wealth. Er verantwortet die Investmentprozesse und die Implementierung von Investmentstrategien bei First Private. Vorherige berufliche Stationen absolvierte Brückner bei Salomon Brothers und Citigroup Asset Management. Martin Brückner ist Diplomkaufmann, er studierte Wirtschaftsinformatik an der European Business School und erhielt 1997 einen Bachelor of Computer Science der James Madison University.

Smart Investor: Herr Brückner, wie entwickelt man mit Multi-Asset-Bausteinen ein Absolute-Return-Konzept?
Brückner: Ein ernst zu nehmendes Absolute-Return-Konzept sollte vor allem eine glaubhafte Begrenzung des Risikos beinhalten. Ausgangspunkt aller Überlegungen ist immer, dass der Fonds für potenziell große Krisen gut gewappnet ist. Zunächst wird dies durch eine breite Diversifikation erreicht. Ein robustes Portfolio kann aus unserer Sicht aber nur entstehen, wenn dauerhaft Absicherungsstrategien im Fonds verankert sind. Selbstverständlich muss der Fondsmanager in der Lage sein, interessante Renditequellen aufzuspüren, die meist aus Ineffizienzen an den globalen Kapitalmärkten entstehen. Aber das gilt wohl generell auch für alle anderen Fondsgattungen. Entscheidender Erfolgsfaktor einer robusten Absolute-Return-Strategie ist die richtige Mischung der verschiedenen Anlageklassen und der professionelle Einsatz der verfügbaren Instrumente.

Smart Investor: Der im Dezember 2008 aufgelegte First Private Wealth Fonds (WKN: A0KFUX) hat derzeit ein Volumen von rund 121 Mio. EUR. Er verfolgt die Absolute-Return-Strategie, mit dem vorrangigen Ziel, das Anlegerkapital zu erhalten. Wo genau liegen die Vorzüge dieses Fonds?
Brückner: Kurz gesagt, steht das Risikomanagement, also die Konzentration auf die Begrenzung des maximalen Drawdowns, an erster Stelle. Wir fokussieren uns dabei auf die breite Streuung der Investments. Der Fonds beinhaltet kein einfaches Mischfonds-Konzept, sondern eine echte Multi-Asset-Strategie, die auch Long/Short-Strategien umsetzt. Gewinne sind daher grundsätzlich nicht nur in steigenden, sondern auch in fallenden Märkten möglich. Dieses Konzept verringert die Abhängigkeit von traditionellen Assetklassen wie Renten und Aktien.

Smart Investor: Im vergangenen Jahr konnten klassische Aktienfonds hohe Renditen erzielen. So kam etwa der DAX auf ein Plus von 25%. Da konnten Absolute-Return-Fonds wohl nicht mithalten?
Brückner: Es gibt sicher viele Fonds, die in den vergangenen Jahren aufgrund guter Aktien- und Rentenperformance eine gute Entwicklung zeigen können. Man muss jedoch fragen, wo die Performance letztlich jeweils herrührt. Im First Private Wealth sind die Quellen der Erträge Jahr für Jahr recht unterschiedlich und breit gestreut. Somit hängt das Portfolio nicht am Gängelband von einer oder zwei Renditequellen. Typischerweise wird das Vermögen häufig leichtfertig auf unterschiedliche Instrumente verteilt, auch wenn diese oft sehr ähnliche Ertrags- und Verlustprofile bieten. Beispiele dafür sind Carry-Positionen im Währungsbereich oder auch High Yield Bonds als Beimischung zu Aktien. Letztlich müssen Bewertungsdifferenzen jedoch nicht nur zwischen Assetklassen aufgespürt werden, sondern vor allem auch zwischen einzelnen Wertpapieren und Anlageideen – auf die namentliche Bezeichnung einer Assetklasse sollte es nicht ankommen! Unser Multi-Strategy-Ansatz zielt auf eine Balance von systematischen Risikoprämien ab, wie beispielsweise Inflationsrisiken, Währungsrisiken oder Zinsrisiken, sowie von diversen Alpha-Positionen, die spezifische unsystematische Risikoprämien ausnutzen. Am Ende steht ein Kerninvestment mit stabilen

> Long-Short-Ansätze sind ein wichtiger Baustein.

Renditen und geringen Drawdowns, was sich gerade in sehr volatilen Marktphasen auszahlt.

Smart Investor: Wie sieht das Worst-Case-Szenario für den First Private Wealth Fonds aus?
Brückner: Im Grunde wäre ein Szenario sehr ausgeprägter Inflationsentwicklung beziehungsweise einer anhaltend hohen oder sprunghaft steigenden Teuerung nachteilig, da in dieser Phase Aktien und Renten stark unter Druck geraten würden. Der First Private Wealth ist zwar deutlich weniger allein auf diese beiden Assetklassen angewiesen als der Durchschnitt der Mitbewerber, am Ende würde man sich einem solchen Szenario aber nicht ganz entziehen können.

Smart Investor: Im Juni 2013 gab es einen vergleichsweise überdurchschnittlichen Kursrückgang bei dem Fonds. Woran lag es?
Brückner: Die Phase Mai/Juni 2013 war insofern kein einfaches Umfeld, als alle Assetklassen gleichzeitig gelitten haben. Die Diversifikation von Aktien und Renten hat nicht funktioniert, in beiden Assetklassen war auch der First Private Wealth in dieser Phase investiert. Durch unsere breitere Positionierung haben wir gleichwohl weniger verloren als unsere Vergleichsgruppe. Drawdowns von 5 bis 7% in kurzfristig schwierigen Marktphasen sind für uns in diesem Fonds gerade noch akzeptabel.

Smart Investor: Welchen Beitrag leisten andere Anlageklassen als Aktien und Renten für das Ertragsprofil des Fonds?
Brückner: Historisch betrachtet haben zur Hälfte sicher unsere „alternativen“ Strategien zur Performance beigetragen. Dies sind beispielsweise Ansätze, die über Derivate abgedeckt werden und bestimmte, unkorrelierte Marktchancen ausnutzen. So sind beispielsweise Long-Short-Ansätze im Aktienbereich ein wichtiger Baustein. Wir suchen stets nach Ideen, die unser Portfolio gegenüber dem klassischen Mischfondskonzept abgrenzen, da wir dieses für nicht ausreichend robust halten.

Interview: Gian Hessami

Anzeige

Bester Fonds
von April bis November 2013
Kategorie „Mischfonds Global flexibel“
im Einjahresvergleich.

Mit über 25 % Zuwachs auf Platz 1*.
Unser globaler Mischfonds
HAIG MB Max Global.

MB Fund Advisory

Kontakt unter E-Mail: info@mbfa.de • www.mbfa.de • Tel.: 0 64 31/94 73-0

*Zuwachs von 29,67 % im Zeitraum 30.11.2012 – 30.11.2013

Die tückische Illusion der Sicherheit

Nachdenken über eine Fata Morgana

Gastbeitrag von Karl-Heinz Thielmann, LONG-TERM INVESTING Research AG

Dipl.-Vw. Karl-Heinz Thielmann, Jahrgang 1965, studierte in Göttingen und Köln Volkswirtschaftslehre. 1990 begann er seine berufliche Laufbahn als Analyst für europäische Aktienmärkte beim Dresdner Bank Investment Research. Zwischen 1994 und 2000 setzte er seine Tätigkeit als Fondsmanager beim Deutschen Investment Trust DIT (heute: Allianz Global Investors) fort. Hiervon war er drei Jahre Teamleiter mit Verantwortung für nach Investmentstilen gesteuerte Produkte sowie zahlreiche Branchenfonds. Seit 2001 ist er als unabhängiger Berater für Unternehmen, Vermögensverwaltungen und Privatpersonen in Kapitalmarktfragen sowie als Hochschuldozent für globale Ökonomie tätig. Seit 2012 fungiert er als Initiator und Vorstand des LONG-TERM INVESTING Research AG-Instituts für die langfristige Kapitalanlage. Diese Gesellschaft hat sich auf langfristig ausgerichtete Analysen mit Finanzmarktbezug spezialisiert.

Als am 10. April 1912 in Southampton die Titanic zu ihrer Jungfernfahrt auslief, waren sich die Reederei, Besatzung und Passagiere einig: Dieses Schiff war nicht nur das bisher größte Passagierschiff aller Zeiten, sondern auch das sicherste. Nach Expertenmeinung war es aufgrund der vollautomatischen Wasserschutztüren zwischen den 16 wasserdicht abschottbaren Abteilungen „praktisch unsinkbar". Fünf Tage später lag die Titanic nach dem Zusammenstoß mit einem Eisberg auf dem Meeresgrund des Atlantiks. Zwei Drittel der sich auf ihr befindlichen Menschen konnten nicht gerettet werden.

Trügerische Sicherheit

Die Titanic wird auch heutzutage noch oft als Beispiel für übertriebene Technikgläubigkeit zitiert. Dabei ist sie vor allem eines: ein gutes Beispiel dafür, dass sich Menschen in Gefahr gebracht haben, weil sie sich zu sicher fühlten. Denn Reederei und Kapitän hatten sich im Vertrauen auf die höchsten technischen Standards des Schiffs ansonsten sehr leichtsinnig verhalten. Trotz Eisbergwarnungen fuhr das Schiff mit voller Fahrt in einem Gefahrengebiet. Die Matrosen im Ausguck des Luxusdampfers hatten keine Ferngläser und konnten in der Nacht nicht weit sehen. Nach der Kollision stellte sich heraus, dass die Rettungsboote viel zu wenige Plätze boten.

Vor 2007 hat eine Unzahl von Anlegern strukturierte Kreditprodukte sogenannte CDOs erworben, viele davon durch Ratingagenturen mit AAA bewertet, also als höchst sicher. Auch hier haben Experteneinschätzungen ein falsches Gefühl der Sicherheit geschaffen. Investoren kauften Wertpapiere, deren Risiken sie weder selbst prüften noch verstanden. Die Folgen sind bekannt: Mit der Finanzkrise wurden innerhalb weniger Monate die vorher als höchst sicher angesehenen Anleihen weitgehend wertlos. In den vergangenen Jahren führte das Streben nach Sicherheit zu einer enormen Nachfrage nach Staatsanleihen der großen Industriestaaten wie Deutschland, USA oder Großbritannien, die gekauft wurden, ohne auf die Rendite zu achten. Doch wie sicher sind diese Wertpapiere wirklich?

Ausfallrisiko und Wertverlust

Ihr Ruf als „sicher" bezieht sich vor allem auf das Ausfallrisiko und das Liquiditätsrisiko. Geringe Kursrisiken wurden auch mit ihnen schon immer eingegangen. Sträflich vernachlässigt wird aber, dass das niedrige Ausfallrisiko von Staatsanleihen mit einer hohen Anfälligkeit gegenüber der Geldentwertung einhergeht. Hätte man 1970 einem britischen oder US-amerikanischen Anleger erklärt, Staatsanleihen sind sicher und Aktien sind unsicher, würde dieser nur mitleidig den Kopf geschüttelt haben. In diesen Ländern hatte man gerade eine längere Phase „finanzieller Repression" hinter sich, in denen die Zinsen für Staatsanleihen unter den Inflationsraten lagen. Da gleichzeitig das Wirtschaftswachstum hoch war, konnten Großbritannien und die USA bequem auf Kosten der Käufer von Gilts und Treasurys ihre Staatshaushalte sanieren. Die Konjunktur schien mit den Mitteln keynesianischer Fiskal- und Geldpolitik kontrollierbar geworden zu sein. Nicht wenige Ökonomen und Politiker waren der Ansicht, Wachstum und Beschäftigung ließen sich garantieren, wenn man nur bereit war, etwas Inflation hinzunehmen.

Foto: PantherMedia / Ljupco Smokovski

Sicherheit ist eine Illusion.

Trendumkehr durch die Fed

In diesem ökonomischen Szenario ist klar, warum Aktien als sicherer erschienen als festverzinsliche Wertpapiere: Sie profitierten vom stetigen Wirtschaftswachstum und waren nur gering von der Inflation betroffen. Für sie ließ sich deswegen auch eine sehr hohe Bewertung rechtfertigen. KGVs von weit über 50 waren für Aktien möglich, die im Ruf standen, stabiles Gewinnwachstum zu produzieren. Festverzinsliche Anleihen hingegen waren latent von Geldentwertung bedroht. Erst als Paul Volcker 1979 Präsident der Federal Reserve wurde und Inflationsbekämpfung zur ersten Priorität machte, wurde dieser Trend umgekehrt. Wenn Anleger aufgrund ihrer Suche nach Sicherheit das Geld in überbewertete Anlagen stecken, gehen sie damit das Risiko einer massiven Bewertungskorrektur ein. 1970 waren überzogene Bewertungen für „sichere“ Aktien die Vorboten von Kurseinbrüchen. Derzeit sind die extrem niedrigen Zinsen für „sichere“ Rentenpapiere ein Signal für eine anstehende Trendwende.

Ist Sicherheit möglich?

Sicherheit wird durch die Abwesenheit von Überraschungen in der Zukunft definiert. Meistens wird sie mit dem Ausschluss von Negativereignissen verbunden und deswegen positiv empfunden. Effektiv bedeutet sie aber auch, dass sich nichts verbessern kann. Tatsächlich ist man vor Überraschungen nie sicher, sowohl in negativer wie positiver Hinsicht. Es kann immer etwas passieren, was man nicht vorhersehen kann, was aber dennoch dramatische Auswirkungen hat. Ein Negativbeispiel sind die Terroranschläge vom 11.9.2001; ein Positivbeispiel ist die Entdeckung von Penicillin 1928, die aus einer beim Aufräumen vergessenen Schimmelkultur resultierte. Der Grund dafür, dass wir bestimmte Dinge nicht vorhersehen können – und uns deswegen „sicher“ vor ihnen fühlen – ist vor allem in den Grenzen menschlicher Vorstellungskraft begründet. Und in einer Hinsicht versagt diese immer wieder: in Voraussagen über destruktives oder dummes Verhalten anderer Menschen. Viele Dinge erscheinen nur sicher, weil ihre Sicherheit vom vernünftigen Handeln der beteiligten Personen abhängt. Hiervon automatisch auszugehen, wäre allerdings fatal. Schon Albert Einstein hatte erkannt: „Zwei Dinge sind unendlich, das Universum und die menschliche Dummheit, aber beim Universum bin ich mir noch nicht ganz sicher.“ Die Titanic wurde erst unsicher, als man mit Volldampf in ein Gebiet mit Eisbergen raste. CDOs erschienen sicherer als sie waren, weil die Risikomodelle der Ratingagenturen mit falschen Annahmen gefüttert wurden. Staatsanleihen werden unsicher durch eine absurd hohe Bewertung, die nach Inflation keinen Werterhalt ermöglicht.

Abschied von einer Illusion

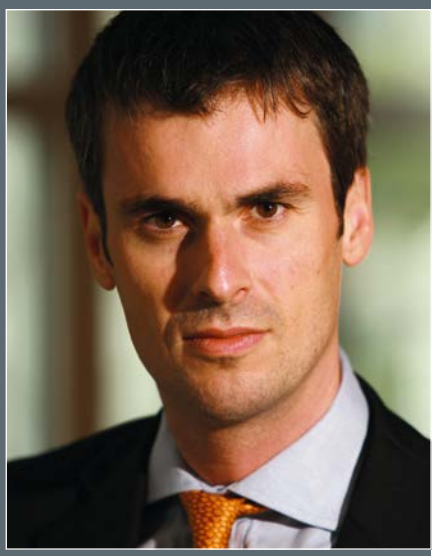
Sicherheit ist eine Illusion. Wer nur sie beachtet, investiert falsch und wird zwangsläufig enttäuscht: bestenfalls durch zu schlechte Renditen, schlimmstenfalls aufgrund von hohen Verlusten durch versteckte Risiken. Wer sich der Gefahren bewusst ist, kann Gegenmaßnahmen ergreifen; nur wer sich in Sicherheit wiegt, wird böse überrascht. Negative Überraschungen wird man nie völlig vermeiden können. Die effektivste Maßnahme der Risikosteuerung ist deshalb nicht die isolierte Suche nach „sicheren“ Anlagen. Chancen und Risiken von Investments müssen im Zusammenhang bewertet werden. Die Risiken sollten möglichst breit gestreut werden, sodass sie sich ausgleichen können. Multi-Asset-Ansätze können hierbei eine wichtige Rolle spielen.

Smart Investor
auf Facebook

Sagen Sie uns Ihre Meinung
www.facebook.com/SmartInvestorMagazin

„Die Blase in den Emerging Markets droht zu platzen“

Viele Anleger sorgen sich um Blasen an den Anleihemärkten. Zur Orientierung sprachen wir mit Jim Leaviss, Leiter des Anleihensegments bei M&G Investments und anerkannter Anleiheexperte.



Jim Leaviss ist Leiter des Bereichs Retail Fixed Interest für die Investmentfonds von M&G. Er kam 1997 zu M&G, nachdem er fünf Jahre bei der Bank of England tätig war. Jim Leaviss managt den M&G Global Macro Bond Fund (WKN: A1JPJR) sowie den M&G Gilt and Fixed Interest Income Fund. Er ist außerdem Co-Manager der M&G Inflation Linked Corporate Bond Fonds (WKN: A1C5C9).

Smart Investor: Herr Leaviss, wie beurteilen Sie die Aussichten für die Anleihenmärkte im Jahr 2014?
Leaviss: Aus unserer Sicht sind wir auch 2014 mit sehr großen Herausforderungen konfrontiert, z.B. mit der nach wie vor sehr hohen Verschuldung im öffentlichen und privatwirtschaftlichen Sektor. Wobei das Umfeld für Staatsanleihen durch eine gedämpfte Inflation und extrem niedrige Leitzinsen relativ günstig bleiben wird – trotz höherer Renditen und einer vom Tapering bestimmten Volatilität. Wir sind uns zwar bewusst, dass es zu einem Aufwärtsdruck auf die Zinsen länger laufender Staatsanleihen kommen wird, warnen aber davor, gegenüber dieser Anlageklasse zu pessimistisch zu werden.

Smart Investor: Wo sind Sie derzeit über- und untergewichtet?
Leaviss: Die größte Währungsposition des M&G Global Macro Bond Fund ist mit 75% nach wie vor der US-Dollar aufgrund seiner attraktiven Bewertung infolge eines Jahrzehnts von Kurseinbrüchen. Die zweitgrößte Position ist der Euro. Unser Engagement dort haben wir im November leicht erhöht und vor allem 5- bis 10-jährige deutsche Bundesanleihen gekauft. Den Anteil an kurz laufenden deutschen Staatsanleihen haben wir verringert. Unsere Short-Positionen im Yen haben wir auf 7,1% ausgebaut. Unser Fokus liegt auf Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Qualität. Wir sind mit 36,9% besonders stark in AA und mit 30,4% in BBB Investment-Grade-Anleihen investiert. Unsere Top-3-Länderpositionen sind die USA, Großbritannien und Deutschland. Das geringe Exposure in Emerging Markets haben wir weiter leicht reduziert. Dort sind wir deutlich untergewichtet.

Smart Investor: Was ist aus Ihrer Sicht wahrscheinlicher: Inflation oder Deflation?
Leaviss: Trotz rekordverdächtiger Stimulierungsmaßnahmen und der Politik des Gelddruckens ist die Inflation in den Industriestaaten bemerkenswert niedrig. Aktuell sorgen sich die Zentralbanker mehr um eine zu geringe Inflation. Dieser Trend setzt sich vermutlich 2014 fort. Der Grund hierfür liegt darin, dass die Geldschwemme die Realwirtschaft bisher nicht erreicht hat, denn die Banken vergeben nicht genügend neue Kredite. Die Erholung des Kreditgeschäfts wird ein langsamer Prozess sein. Besorgnis erregend für die Zentralbanker ist, dass Länder mit negativem oder schwachem Kreditwachstum am anfälligsten für eine Deflation sind. 2014 wird es wichtig sein, die Entwicklungen in Japan zu beobachten, da die Erfahrungen des Landes den Zentralbankern und insbesondere den Politikern in Europa eine Strategie aufzeigen könnten, um ihre eigene Wirtschaft in Gang zu bringen.

Smart Investor: Wie wird das Tapering der Fed wirken und wann rechnen Sie mit einer Zinserhöhung?
Leaviss: Die Entscheidung der Fed, die Anleiheaufkäufe monatlich um 10 Mrd. USD zu reduzieren, war für uns keine große Überraschung. Es war klar, dass eine bestimmte Form von Tapering aufgrund der verbesserten US-Konjunkturdaten anstehen würde. Es gibt trotzdem Gründe, warum die Reduzierung der Liquidität sehr langsam

Foto: PantherMedia / Elnur Amikishiyev

und stufenweise geschehen wird: Zunächst einmal ist die Inflation kein Thema, sie liegt unter der Zielvorgabe und auf einem Rekordtief. Zweitens sind die 30-jährigen Hypothekenzinssätze von 3,5% im Mai auf 4,5% angestiegen, was Einfluss auf den Häusermarkt hat. Drittens gibt es weiterhin die Sorge, dass auch 2014 US-Haushaltsstreitigkeiten die Regierung an den Rand der Handlungsunfähigkeit bringen. Wir gehen also davon aus, dass die Zinspolitik auf lange Sicht gemäßigt bleibt. Eine Anhebung der Zinssätze wird wahrscheinlich noch Jahre entfernt sein, was das Potenzial für einen großen Bärenmarkt bei Anleihen begrenzt.

Smart Investor: Ist die starke Nachfrage nach Hochzins- und Schwellenländeranleihen ein Warnsignal?

Leaviss: Anleger an den Hochzinsmärkten konnten sich in den vergangenen beiden Jahren über fantastische Erträge freuen. Dies hat allerdings zu einem Kollaps der laufenden Verzinsung geführt. Trotzdem ist der High-Yield-Bereich interessant für uns, um in einem verbesserten Wirtschaftsumfeld und damit niedrigen Ausfallquoten attraktive Erträge zu erwirtschaften. Bei Hochzinsanleihen niedrigerer Bonität wie CCC-Anleihen sind wir der Meinung, dass die Risikoaufschläge die Anleger für die Möglichkeit eines zukünftigen Anstiegs der Ausfallquoten nicht angemessen entschädigen. Bei Schwellenländeranleihen sind wir nach wie vor vorsichtig. Die Anpassung des geldpolitischen Kurses in den USA stellt 2014 definitiv das größte Risiko für die Schwellenländer weltweit dar. Hinzu kommt das Risiko einer Konjunkturabkühlung in China, was einige Anleger immer noch unterschätzen. Diese würde aller Voraussicht nach zu einer Abwertung lokaler Währungen und Kapitalabflüssen aus den Schwellenländern in Asien führen. Wir sind besorgt, dass die Blase, die sich in den Emerging Markets aufgrund steigender Portfoliozuflüsse gebildet hat, durch die historisch niedrigen Risikoaufschläge und die besseren Aussichten für den USD zu platzen droht.

Der US-Dollar ist nach wie vor die größte Währungsposition des M&G Global Macro Bond Fund.

Smart Investor: Was sollten Anleiheinvestoren mit Blick auf 2014 sonst noch beachten?

Leaviss: Letzten Endes führen alle Wege zurück in die USA. Kein Land – und dies gilt insbesondere für die Schwellenländer – ist vollständig immun gegenüber der Fed und ihren Entscheidungen.

Interview: Jürgen Büttner

Anzeige

Umfeld für Aktien und High Yields attraktiv

Wohin bewegen sich die unterschiedlichen Assetklassen?

Gastbeitrag von Léon Cornelissen, Chefvolkswirt Robeco

Léon Cornelissen ist seit 2009 Chefvolkswirt bei Robeco. Er verantwortet dort die Einschätzung zur Weltwirtschaft und den globalen Finanzmärkten. Er begann seine Karriere 1990 in der Investmentbranche als Teammitglied des Bereiches Treasury bei Robeco. Im Jahre 1995 verließ er Robeco, um bei IRIS (Institut for Research and Investment Services), dem ehemaligem Forschungs-Joint-Venture von Robeco und Rabobank, als Fixed-Income-Analyst zu arbeiten. Er schreibt regelmäßig Kolumnen und Artikel für Wirtschaftsmagazine und verfügt über einen Master-Abschluss in Wirtschaftswissenschaften der Erasmus Universität Rotterdam.

Aktien bleiben 2014 die bevorzugte Anlageklasse, auch wenn die Renditen vermutlich nicht so hoch ausfallen werden wie 2013. Neben einem Ausblick für 2014 blickt Robeco noch etwas weiter nach vorn und prognostiziert die Erträge verschiedener Anlageklassen für die kommenden fünf Jahre (s. Graphik). Der Blick auf das Jahr 2014 fällt grundsätzlich positiv aus. Die gute Nachricht: Es zeichnen sich klare Favoriten ab.

Positives Aktienumfeld

Das Umfeld für Aktien bleibt weiter positiv: Insgesamt werden die makroökonomischen Rahmenbedingungen für Aktien 2014 günstiger sein als 2013. Der Anstieg der Aktienkurse 2013 war vor allem darauf zurückzuführen, dass der Markt bereit war, höhere Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) zu akzeptieren, wenngleich auch die Unternehmensgewinne von den Anleihekäufen der Fed über das niedrige Zinsniveau profitierten. Dies wird sich im nächsten Jahr möglicherweise nicht wiederholen, wenn die quantitativen Maßnahmen der Fed reduziert werden. Unterstützend für den Aktienmarkt wirken die Kalkulierbarkeit des Fed-Programms zur Beendigung der ultralockeren Geldpolitik in den USA, ein weiterhin niedriges, wenn auch leicht steigendes Zinsniveau und das anziehende Weltwirtschaftswachstum bei gleichzeitig niedrigem Inflationsdruck. 2014 wird deshalb ein Jahr mit zufriedenstellenden Renditen für risikobehaftete Anlageklassen werden. Wir rechnen mit einem langsameren Anstieg der KGVs als 2013, einem moderaten Gewinnwachstum und etwas mehr Volatilität an den Märkten.

High Yields weiter übergewichten

Bei Zinspapieren bevorzugt Robeco High-Yield-Anleihen. Die Drosselung der Anleihekäufe durch die US-Notenbank weist auf eine neue Ära mit steigenden Zinssätzen hin. Dies macht die Renditen von High Yield-Unternehmensanleihen relativ betrachtet attraktiver als die von Staatsanleihen. Die Ausfallraten von Hochzinsunternehmensanleihen sind zudem auf 2% gesunken. Die Niedrigzinspolitik der letzten Jahre hat den Unternehmen ausreichend Gelegenheit gegeben, länger laufende Anleihen zu günstigen Zinssätzen zu begeben. Bei Schwellenländeranleihen beträgt die Kreditrisikoprämie derzeit ca. 500 Basispunkte. Obwohl dieser Wert um 50 Basispunkte über der Rendite von High-Yield-Unternehmensanleihen mit vergleichbarer Duration liegt, stellt dies keinen ausreichenden Ausgleich für die 2014 zu erwartenden Währungsrisiken dar. Wir erwarten, dass die Währungen der Schwellenländer gegenüber dem US-Dollar noch etwas weiter abwerten werden. Es gibt allerdings eine Einschränkung. Im Zuge der wirtschaftlichen Aufholjagd der Schwellenländer werden aus der derzeitigen Unterbewertung allmählich Währungsgewinne entstehen, sodass Schwellenländeranleihen auf lange Sicht solide Renditen versprechen. Für Staatsanleihen bedeutet die Drosselung der Anleihekäufe durch die Fed höhere Renditen und damit fallende Anleihekurse. Die Renditen auf US-Staatsanleihen und deutsche Bundesanleihen sind zurzeit ca. 100 Basispunkte niedriger als man angesichts der Geldmarktzinsen, der Inflations- und Wachstumsaussichten erwarten würde. Wir gehen davon aus, dass die Anleiherenditen 2014 allmählich ein Niveau ansteuern werden, das angesichts eines weiter zunehmenden Wirtschaftswachstums angemessen wäre.

Blick auf Europa und die USA

Die Erholung in Europa setzt sich fort, politische Risiken bleiben allerdings be-

Erwartete Erträge 2014-2018 und Veränderungen der Erträge auf 5-Jahressicht (Pfeile)

	Returns	Medium term influences		Returns	Returns	Risk
Consumer prices	**Long term**	**Macro**	**Valuation**	**2014 – 2018**	**2013 – 2017**	**Volatility**
Inflation	3%	-/-		↓ 2%	2½%	
Bonds						
High-quality government bonds*	4½%	-/-	-/-	↓ ½%	¾%	5%
Cash or money markets	3½%	=	=	↓ ¾%	1%	3%
Inflation-linked gov bonds	4¼%	+	=	↓ ¾%	1½%	6%
Investment grade credit bonds	5¼%	=	+	↓ 1½%	2½%	6%
Low volatility inv grade credit bonds	5¼%			↓ 1½%	2½%	4%
Emerging markets debt	6%	=	+	↓ 3½%	4%	10%
High-yield bonds	6¼%	=	+	↓ 3½%	4%	12%
Equity						
Developed markets*	8%	=	-/-	6¾%	6¾%	18%
Small stocks	8¼%			7%	7%	22%
Value stocks	9%			7¾%	7¾%	20%
Momentum stocks	9%			7¾%	7¾%	22%
Low volatility stocks	8%			6¾%	6¾%	13%
Emerging markets	8½%	-/-	=	↓ 7¼%	7¾%	25%
Alternatives						
Private equity	8%	-/-		6¾%	6¾%	25%
Commodities	4%	=	=	↓ 4¼%	4¼%	25%
Carry commodities	5½%			5½%		25%
Momentum commodities	5½%			5½%		25%
Low volatility commodities	4%			4%		15%
Indirect real estate*	7%	-/-	-/-	↓ 5¼%	5¾%	20%
Direct real estate*	6%	-/-	-/-	↓ 4¼%	4¾%	10%
Hedge funds	4¾%			4¾%	4¾%	10%

**) Medium-term influences within asset classes are relative to high-quality government bonds and developed equities. Real estate is relative to equities. Quelle: Robeco*

stehen. Eine weniger starke Betonung von Sparmaßnahmen wird die Erholung der Eurozone voranbringen, wenn auch politische Risiken bestehen bleiben. Die Eurozone hat seit dem Höhepunkt der Euro-Schuldenkrise im Jahr 2011 erhebliche Fortschritte gemacht, sodass für 2014 ein stärkeres Wachstum in Richtung 1% zu erwarten ist. Ein begrenzter Anstieg der Kapitalmarktzinsen ist im Laufe des Jahres wahrscheinlich. Die USA bewegen sich in kleinen Schritten in Richtung Normalität. Ein allmählicher Anstieg der Zinssätze in einem Niedrigzinsumfeld ist ein positives Signal dafür, dass die US-Wirtschaft grundsätzlich stark genug ist, um durch eine Steigerung des Konsums und der Investitionen den Unternehmensgewinnen Auftrieb zu geben. Diese werden 2014 für den Erfolg entscheidend sein.

Sonderfall Japan

Das Abenomics-Experiment geht weiter. In Japan rechnet Robeco wegen der fortgesetzten Anleihekäufe durch die Notenbank nicht mit einem Anstieg der Kapitalmarktzinsen. Den Abenomics steht 2014 ihre größte Bewährungsprobe bevor. Im April wird der Mehrwertsteuersatz um drei Prozentpunkte angehoben, um die Verbraucher im ersten Quartal zu höheren Ausgaben zu bewegen und so eine Deflation zu vermeiden. Dabei besteht jedoch das Risiko, dass eine ähnliche Rezession ausgelöst werden könnte wie nach der letzten Erhöhung der Mehrwertsteuer im Jahr 1997.

Uneinheitliche Schwellenländer

Bei den Emerging Markets ist eine uneinheitliche Entwicklung zu erwarten. Das Wachstum wird sich in China ein Stück weit verlangsamen, in anderen Schwellenländern dagegen wird es sich moderat beschleunigen. China kann sein rasches Wachstum nicht aufrechterhalten, und die Behörden des Landes gehen wieder zu einer Verschärfung der Geldpolitik über. Alles in allem rechnen wir mit einem Wachstum in der Größenordnung von 6,0%, verglichen mit 7,5% 2013. Dank des wirtschaftlichen Aufschwungs in den Industrieländern halten wir eine begrenzte Erholung in Brasilien (wo 2014 Wahlen anstehen), Indien und Russland für plausibel.

Es lohnt sich auch über längerfristigere Entwicklungen nachzudenken. Welche Renditen lassen sich mit unterschiedlichen Anlageklassen unter bestimmten Annahmen erzielen? Robeco veröffentlicht hierzu jedes Jahr seine Modellrechnung. Die wesentlichen Ergebnisse sind in oben stehender Tabelle zu sehen. Ein gedrucktes Exemplar kann per Mail bei Robeco angefordert werden: service@robeco.de; Stichwort: Zusendung Fünfjahresprognose.

Fonds im Rückspiegel

Von Top-Performern und Minderleistern

In den verschiedenen Fondskategorien gibt es meist ein breites Mittelfeld. Allerdings gibt es auch Fondsmanager, die besonders viel richtig oder besonders viel falsch gemacht haben. Auf diese richten wir den Blick. Es gibt keine Garantie, dass die guten Fondskapitäne auch ihre Schiffe weiter stabil durch möglicherweise schwierige Zeiten führen. Bei den Low-Performern sollten Investoren allerdings in jedem Fall Vorsicht walten lassen. Gelungene Turnarounds bei Fonds sind noch seltener als am Aktienmarkt, meist erfolgen sie erst nach einem Auswechseln des Managements oder einer Fondsverschmelzung.

Immobilien-Bausteine fürs Fondsdepot

Immobilien boomen. Zumindest könnte man dies aufgrund der medialen Berichterstattung des vergangenen Jahres meinen. Eine starke Nachfrage lässt zumindest in den Metropolen hierzulande die Mietpreise ordentlich nach oben klettern. Aber wie sonst im Leben gilt auch im Investmentbereich: Eine Schwalbe macht noch keinen Sommer. Zudem sich der vermeintliche Boom vorwiegend auf Deutschland bezieht. Dass Immobilien als Anlageklasse nicht nur Chancen eröffnen, sondern auch Risiken bergen, wird etwa beim Blick auf die Übersicht der Immobilienfonds (Morningstar-Kategorie: Property – Direct Europe und Direct Global, 37 Fonds) klar: Noch nicht einmal die Hälfte der Anlagevehikel kann bei der 3-Jahres-Performance eine positive annualisierte Rendite erzielen. An erster Stelle steht in der Tabelle der Wertgrund WohnSelect D (WKN: A1CUAY) mit einer jährlichen Wertentwicklung von 4,9%. Knapp dahinter folgt der SemperReal Estate A (WKN: A0MNUT), der vor einem Jahr noch auf dem ersten Platz rangierte, mit einem jährlichen Plus von 4,7%. Der Wahlspruch „Home, sweet home" hat hier quasi mit der Konzentrierung auf den heimischen Markt zum Erfolg geführt (s. hierzu auch die Kolumne im Heft 2/2014 auf S. 48). Der Wertgrund WohnSelect setzt auf deutsche Wohnimmobilien und generiert regelmäßige Erträge aus Mieten und Zinsen. Der SemperReal Estate fokussiert sich hingegen auf den österreichischen und deutschen Immobilienmarkt. Die Schwerpunkte sind Einzelhandels- und Logistikimmobilien sowie vollvermietete Bürohäuser mit Mietverträgen mit langfristigem Kündigungsverzicht.

Klassiker: Grundbesitz Europa

Zu den Schwergewichten der Offenen Immobilienfonds gehört der Grundbesitz Europa (WKN: 980700), der als Investment-Klassiker gilt und in dem mehr als 4 Mrd. EUR stecken. Der bereits 1970 aufgelegte Fonds erwirtschaftet seine Erträge aus europäischen Büro- und Handelsimmobilien, vorwiegend in Großbritannien, Deutschland, Frankreich, Spanien und den Niederlanden. Die wertvollsten Beteiligungen liegen in den attraktiven Metropolen München, London und Paris. Das Dickschiff überzeugt durch Solidität und Kontinuität. Anleger, die in den vergangenen drei Jahren in den Fonds investierten, erzielten eine jährliche Rendite von 3%.

Abwicklung

Da können andere Mitbewerber nicht mithalten. Kalt erwischt hat es zum Beispiel den AXA Immoselect (WKN: 984645), der in europäische Immobilien investiert und beim 3-Jahres-Vergleich eine schwache Performance von -9% p.a. abliefert. Der Fonds befindet sich in Abwicklung, einzelne Objekte wurden unter Zeitdruck mit

Tab. 1: Immobilienfonds Global

Rang	Name	WKN	Annual. Rendite (1 J.)	Annual. Rendite (3 J.)	Vol. (Mio. EUR)	Sharpe Ratio (3 J.)	max. Draw-down (3 J.)
1	WERTGRUND WohnSelect D	A1CUAY	6,25	4,92	195	3,96	k.A.
2	SemperReal Estate A	A0MNUT	4,43	4,69	169	7,68	k.A.
3	Aachener Grund-Fonds Nr.1	980000	3,75	3,85	k.A.	10,87	k.A.
4	Erste Immobilienfonds A	A0NEWK	2,69	3,28	726	5,75	k.A.
5	Grundbesitz Europa	980700	2,49	3,05	4.076	2,76	k.A.
6	WestInvest ImmoValue	980143	2,17	2,58	1.472	4,25	-0,08
...							
30	AXA Immoselect	984645	-18,59	-9,15	1.488	-2,27	-9,14
...							
34	TMW Immobilien Weltfonds P	A0DJ32	-22,96	-16,21	406	-1,45	-26,61

Tab. 2: Aktien Global

Rang	Name	WKN	Annual. Rendite (1 J.)	Annual. Rendite (3 J.)	Vol. (Mio. EUR)	Sharpe Ratio (3 J.)	max. Draw-down (3 J.)
1	Siemens Global Growth	977265	47,06	13,72	16	0,68	-13,75
2	Omikron 7 A	A0J4R2	38,75	12,65	7	0,62	-19,14
3	CS S1 (Lux) Equity Global Security B	A1T79B	20,34	12,63	102	0,89	-12,95
4	FT New Generation	977036	32,87	12,31	21	0,76	-17,98
5	KBC Equity Satellites	A0RMY7	27,16	12,08	3	0,78	-16,88
6	RobecoSAM Sust Healthy Living B EUR	A0M2X7	31,34	10,91	160	0,85	-12,59
8	JOHCM Global Select B EUR	A0RPNU	32,73	10,09	1.585	0,63	-17,03
9	LOYS Sicav - LOYS Global P	926229	19,56	9,07	525	0,59	-13,09
...							
58	Quantex Nucleus Fonds (CHF)	A0F59S	-20,61	-16,71	35	-0,82	-30,36

teils hohen Abschlägen im Vergleich zur letzten Bewertung verkauft. Das Fondsportfolio besteht aus Büroimmobilien, gemischt genutzten Objekten sowie innerstädtischen Einzelhandelsflächen. Zusätzlich konnte der Fonds in Lager-, Logistik- und Hotelimmobilien investieren.

Siemens Invest ganz oben

„Der Fonds Siemens Global Growth (WKN: 977265) ist ein globaler Aktienfonds, der eine überdurchschnittliche Wertentwicklung anstrebt.“ Eines ist klar: Das von der (zum Siemens-Konzern gehörenden) Siemens Fonds Invest angekündigte Ziel wurde nicht verfehlt. Zumindest rangiert der Fonds im Bereich der globalen Aktienfonds (Morningstar-Kategorie: Global Flex Cap Equity, 62 Fonds) auf Platz eins, was die jährliche Performance der vergangenen drei Jahre angeht. Knapp 14% Rendite pro Jahr können sich wirklich sehen lassen. Trotz des offensichtlichen Investmenterfolgs wäre es nicht übertrieben, bei dem Fonds von einem „Geheimtipp“ zu sprechen – so bringt das insgesamt angelegte Volumen doch gerade einmal schlappe 15,5 Mio. EUR auf die Waage. In Sachen Anlageregion und Sektorenaufteilung mutet die Investmentgewichtung allerdings nicht einmal außergewöhnlich oder exotisch an: Regional dominieren derzeit die drei klassischen entwickelten Märkte wie die Eurozone (35%), USA (33%) und Japan (29%) das Portfolio. Der Fonds investiert hauptsächlich in Unternehmen, die aus den Branchen Technologie (37%) und Gesundheit (34%) kommen. Darüber hinaus bilden Zyklische Konsumgüter (9%), Industriewerte (8%) sowie Nachrichtenwesen (7%) die Schwerpunkte (Stand: 30.11.2013). Der Fonds investiert zu mindestens 60% in Aktien, vor allem von jungen, innovativen Zukunftsunternehmen in den weltweit wichtigsten Wachstumsmärkten. Zu den insgesamt rund 130 Aktienpositionen gehören auch einige deutsche Assets wie beispielsweise Bechtle, Draegerwerk, Carl Zeiss Meditec und Aixtron. Die Auswahl erfolgt nach traditionellen Bewertungskennzahlen und der relativen Stärke der Unternehmen gegenüber ihrem Vergleichsindex. Der Fonds orientiert sich an einem Vergleichmaßstab, der sich zu je einem Drittel aus dem TecDAX, NADSAQ 100 und dem Tokyo Stock Exchange Mothers Index, einem japanischen Growth- und Technologieindex, zusammensetzt. Bis zu 40% des Fondswertes dürfen in Bankguthaben und Geldmarktinstrumenten sowie bis zu 10% in Investmentanteilen gehalten werden.

Dickschiff

Zu den Top-Performern der globalen Aktienfonds gehört auch der JOHCM Global Select EUR (WKN: A0RCWN), der in den vergangenen drei Jahren eine Rendite von rund 10% per annum erwirtschaftete. Das Dickschiff des britischen Fondsmanagements J O Hambro Capital Management verfügt über ein Fondsvolumen von rund 1,5 Mrd. EUR. In einem normalen Marktumfeld ist das Ziel, fast vollständig investiert zu sein. Geografischer Investmentschwerpunkt sind derzeit eindeutig die USA (47%), es folgen Japan (10%), die Schweiz (7%), China (5%), Deutschland (5%) und Großbritannien (5%). Die Sektoren IT-Dienstleistungen (33%), Gesundheit (16%), Finanzdienstleistungen (15%) sowie Konsumgüter (15%) bestücken hauptsächlich das Portfolio (Stand: 10.12.2013).

Wertarbeit

Mit einer Dreijahresperformance von rund 9% p.a. kann auch der Fonds LOYS Sicav – LOYS Global P (WKN: 926229) mit einem erfolgreichen Stockpicking mittels werthaltiger Ansätze richtig glänzen. Der Fonds investiert in erster Linie in unterbewertete Aktien. Sich bietende Anlagechancen werden ohne Beschränkung auf bestimmte Branchen, Länder- oder Unternehmensgrößen genutzt. Grundsätzlich kommt weltweit jedes Unternehmen für eine Investition in Frage. Der Fonds konzentriert sich momentan mit gut 50% auf Werte in der Eurozone, weiterhin liegen Titel aus den USA, Japan, Großbritannien und China im Portfolio. Zu den Top-Fünf-Unternehmen zählen BP, Bechtle, Deutsche Post, Groupe Bruxelles Lambert und die Deutsche Telekom.

Ausreißer nach unten

Dass in den vergangenen drei Jahren nicht alle Aktienfonds gut liefen, zeigt zum Beispiel der Quantex Nucleus Fonds (WKN: A0F59S), der im Ranking mit rund minus 17% per annum weit abgeschlagen ist. Der Fonds, den Heinz Horn von der Quantex AG als Fondsberater verantwortet, verfehlte damit ziemlich deutlich sein Ziel, längerfristig einen über dem Weltaktienindex MSCI World liegenden Gesamtertrag zu erwirtschaften. Dies dürfte ▶

Tab. 3: Rohstoffe diversifiziert

Rang	Name	WKN	Annual. Rendite (1 J.)	Annual. Rendite (3 J.)	Vol. (Mio. EUR)	Sharpe Ratio (3 J.)	max. Draw-down (3 J.)
1	Pictet Timber-P EUR	A0QZ7T	10,51	7,17	416	0,44	-26,16
2	iShares Global Timber & Forestry	A0NA0H	14,61	5,53	53	0,37	-26,98
3	Vontobel Future Resources A	A0RCVR	4,97	-0,08	121	0,07	-28,33
4	T. Rowe Price Glbl Natrl Res Eq A	A0MKKC	11,00	-1,61	157	0,01	-27,59
5	Pioneer Inv Akt Rohstoffe A EUR ND	977988	9,10	-1,72	92	0,01	-24,89
6	Aberdeen Global Wld Res Eq A2	A1CY7Z	-4,66	-2,60	175	-0,06	
...							
36	Craton Capital Global Resources A	A0RDE7	-23,86	-27,35	5	-0,96	-49,98
37	SUNARES	A0ND6Y	-38,01	-28,39	10	-0,86	-41,29
38	Earth Exploration Fund UI EUR R	A0J3UF	-49,23	-37,94	17	-1,26	-55,37
39	GR Dynamik OP	A0H0W9	-52,16	-39,87	7	-1,15	-55,82
...							
45	Petercam Equities Metals & Mining A Inc	A1JN1X	-22,48	k.A.	17	k. A.	k. A.

wohl auch daran liegen, dass das Aktienportfolio ausschließlich aus Rohstoffunternehmen (Schwerpunkt-Region: Kanada) besteht, die Gold und Silber fördern – die schwache Performance der Edelmetalle der vergangenen beiden Jahre ist aus heutiger Sicht hinlänglich bekannt.

Rohstoffe mit Verlusten

Rohstoffe liefen aus Anlegersicht in den beiden vergangenen Jahren einfach nur schlecht. Zumindest für diejenigen, die auf steigende Kurse setzten. So verlor der Rohstoffindex DJ UBS Commodity rund 17% seines Wertes. Der Index umfasst die Bereiche Energie, Industrie- und Edelmetalle sowie Agrargüter. Folglich konnten auch die Fonds, die in Rohstoffe beziehungsweise in rohstoffverarbeitende Unternehmen investierten, überwiegend keine gute Performance erzielen. Von den 48 Fonds, die im Dreijahres-Performance-Ranking der Morningstar-Kategorie „Sector Equity Natural Resources" genannt werden, schafften sage und schreibe nur zwei eine positive Wertentwicklung.

Erfolgreiche Holzinvestments

Die Nummer eins auf der Ranking-Skala ist der Pictet Timber-P EUR (WKN: A0QZ7T), der übrigens auch im vergangenen Jahr an erster Stelle landete. Der Fonds vollbrachte das „Kunststück", innerhalb des ungünstigen Marktumfelds in den vergangenen drei Jahren auf eine jährliche Rendite von rund 7% zu kommen. Dies dürfte wohl vor allem daran liegen, dass das Investmentvehikel nicht auf klassische Rohstoffbereiche wie Metalle oder Energie, sondern auf Holz und andere natürliche Rohstoffe setzt. Die Fondsmanager investieren dabei entlang der Wertschöpfungskette des Holzes von der Plantage bis zur Verarbeitung als Bauholz oder Papier. Mindestens zwei Drittel des Gesamtvermögens werden in Aktien oder andere, mit Aktien vergleichbare Titel von Unternehmen angelegt, die in der Finanzierung, Bepflanzung und Verwaltung von Wäldern und Waldgebieten und/oder der Verarbeitung, Herstellung und dem Vertrieb von Holzprodukten und anderen verwandten Leistungen und forstwirtschaftlichen Produkten tätig sind. Zu den Topanlageregionen zählen die USA und Lateinamerika. Der Investmenterfolg des Fondsmanagers Gabriel Micheli zeigt sich auch bei der Performance der vergangenen fünf Jahre, in denen er mit dem Fonds ein jährliches Plus von 18% erwirtschaften konnte. Auf Platz zwei rangiert der iShares Global Timber & Forestry (WKN: A0NA0H). Der börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds, kurz ETF) verfügt zwar nur über ein vergleichsweise geringes Volumen von 53 Mio. EUR. Pro Jahr entwickelte er sich jedoch im Schnitt mit einem Plus von 5,5% ganz beachtlich nach oben. Der Fonds bildet das Portfolio des S&P Global Timber & Forestry Index nach, in dem bekannte Forstwirtkonzerne und Holzproduzenten wie Weyerhaeuser, West Fraser Timber und Plum Creek Timber enthalten sind.

Newcomer mit Potenzial

Bei einem Blick auf die Performance sticht bei den Rohstofffonds noch der Petercam Equities Metals & Mining A Inc. (WKN: A1JN1X) hervor. Der im April 2011 aufgelegte Fonds kann noch keine 3-Jahres-Performance aufweisen. Allerdings erreichte er in den vergangenen sechs Monaten immerhin ein Plus von gut 2%. Ziel des Fonds ist es, auch auf lange Sicht eine möglichst hohe Rendite zu erwirtschaften. Das Kapital soll dabei in Unternehmen fließen, die direkt oder indirekt im Sektor Bergbau- und Metallindustrie oder auch in verwandten Branchen tätig sind. Zu den Top-Positionen gehören etablierte Größen wie Glencore Xstrata, Rio Tinto und BHP Billiton.

Rentenerträge im Niedrigzinsumfeld

Den Spitzenplatz bei den Rentenfonds in den beiden Morningstar-Kategorien Global Bond EUR hedged und Global Bond EUR biased nimmt bei der annualisierten Rendite auf Sicht von drei Jahren der LiLux Rent (WKN: 973677) ein, der von NOBIS Asset Management in Luxemburg als Fondsadvisor verantwortet wird. In diesem Zeitraum konnte mit dem Unternehmensanleihenfonds eine annualisierte Rendite von 7,7% eingefahren werden. Mindestens 2/3 des Fondsvermögens werden in Euro-Anleihen investiert. Bis

zu 1/3 kann in Anleihen aus OECD-Staaten angelegt werden. Die attraktiven Erträge wurden nicht durch hohe Wertschwankungen erkauft, der Fonds entwickelte sich sehr stabil. Bis auf 2011 mit einem leichten Verlust von -0,21% wurde seit 2009 jedes Kalenderjahr mit zum Teil zweistelligen prozentualen Kursgewinnen abgeschlossen. Neben Deutschland mit 26% sind auch französische Unternehmen mit 22% stark vertreten. So verwundert es nicht, dass eine Anleihe von Veolia, einem französischen Wasserversorger und Abwasserentsorger, am stärksten im Portfolio gewichtet ist (Stand: 30.12.13). Noch etwas stärker als Versorgeranleihen sind Papiere von Versicherungsunternehmen im Fonds vertreten.

Anleiheexpertise aus Oberursel

Auf ebenfalls attraktive 4,45% annualisierte Rendite auf 3-Jahres-Sicht kam der StarCapital Argos-Fonds (WKN: 805785). Die StarCapital-Experten aus Oberursel erwarten 2014 eher steigende Zinsen. Zur Generierung von Renditen ist u.a. eine stärkere Berücksichtigung von Anleihen geplant, die vom Investmentgrade-Bereich auf BB abgestuft wurden. Eine Erholung der Schwäche bei den Fremdwährungen würde für den international ausgerichteten Rentenfonds zusätzliches Potenzial generieren.

Schwerer Kreuzer

Michael Hasenstab, quasi der „Mr. Bond“ der Fondsgesellschaft Templeton, ist verantwortlich für den Templeton Global Bond A Acc €-H1 (WKN: A0MNNM), dessen Fondsvolumen mittlerweile bei 32,5 Mrd. EUR liegt. Der Fonds ist auf internationale Staatsanleihen fokussiert. Dabei werden aktiv Zins- und Währungsentwicklungen gemanagt. Hasenstab und seine Co-Fondsmanagerin Sonal Desai investieren unabhängig von einer Benchmark. Das erlaubt es ihnen, auf Staatsanleihen hochverschuldeter Staaten wie der USA zu verzichten, die in internationalen Sovereign-Bond-Benchmarks hohe Gewichtungen einnehmen. So finden sich im Fondsportfolio Staatsanleihen aus Schweden, Polen, Mexiko und Korea. Neben Südkorea und Polen ist Malaysia von den Ländern am stärksten gewichtet. Investoren finden also eine Allokation, die sich in keiner Renten-Benchmark spiegelt und die auf ein stringentes Überzeugungstäterprofil seitens des Managements hinweist.

Anleihen unter Wasser

Der VB Inter-Bond A (WKN: 921123) trägt mit einer annualisierten Rendite in Höhe von -3,2% auf Sicht von drei Jahren die rote Laterne unter den Fonds in den genannten Rentenfonds-Kategorien. Verwaltet wird der Fonds von der österreichischen Volksbank Investments, der Fondsgesellschaft der Volks- und Raiffeisenbanken unseres Nachbarlandes. Das Management kann ▶

Tabellenlegende:

Die Tabellen beinhalten u.a. Kennziffern, die die Einschätzung des Fonds erleichtern. Sortierungskriterium ist die annualisierte Rendite im 3-Jahres-Zeitraum, auch die Rendite über ein Jahr ist angegeben. Sharpe Ratio und der Maximum Drawdown (max. DD) wurden auf Sicht von drei Jahren abgedruckt. Stichtag des jeweiligen Beobachtungszeitraums ist der 31.12.13. Die Daten wurden von Morningstar geliefert.

Glossar:

Sharpe Ratio: Kennzahl, die Überrendite gegenüber dem risikofreien Geldmarktzinssatz bemisst. Sie wird in Abhängigkeit vom Risiko berechnet. Das Risiko wird über die Volatilität gemessen. Die Sharpe Ratio sollte möglichst hoch sein.

Maximum Drawdown (max. DD): der maximale kumulierte Verlust in einer bestimmten Beobachtungsperiode (hier 3 Jahre)

Tab. 4: Anleihen global

Rang	Name	WKN	Annual. Rendite (1 J.)	Annual. Rendite (3 J.)	Vol. (Mio. EUR)	Sharpe Ratio (3 J.)	max. Draw-down (3 J.)
1	LiLux Rent	973677	5,77	7,72	141	1,36	-4,89
2	Templeton Glbl Total Return A Acc €-H1	A0MNNP	3,09	6,54	28.678	0,63	-9,20
3	Legg Mason BW Glb Fxd Inc A Acc Hg € AH	A0M5CQ	-0,19	6,00	990	1,24	-3,81
...							
10	Delta Lloyd L Bond Euro A	988282	-0,76	4,70	620	0,92	-5,79
11	JPM Aggregate Bond A EUR Acc Hdgd	A0X8TE	-0,37	4,62	387	1,44	-1,82
12	Russell Global Bond (Euro Hdg) A	785198	-1,27	4,45	412	1,31	-1,92
13	StarCapital Argos A EUR	805785	0,88	4,45	386	0,74	-5,48
...							
18	Templeton Global Bond A Acc €-H1	A0MNNM	0,97	4,08	32.520	0,42	-9,03
...							
85	UniInstitutional Global Government Bonds	975018	-11,81	-1,90	12	-0,47	-3,93
86	VB Inter-Bond A	921123	-10,02	-3,20	47	-0,54	-7,94

Tab. 5: Mischfonds EUR flexibel

Rang	Name	WKN	Annual. Rendite (1 J.)	Annual. Rendite (3 J.)	Vol. (Mio. EUR)	Sharpe Ratio (3 J.)	max. Draw-down (3 J.)
1	FvS SICAV Multiple Opportunities F	A0M43Z	10,42	11,83	4.531	1,50	-6,12
2	ZukunftsPlan III	DK1CJ4	1,36	11,19	6	0,86	-4,44
3	Vermögensverwaltung Global Dynamic	A0RKY7	23,24	10,71	18	0,56	-27,92
...							
9	HAIG MB Max Global	A0F6X1	23,69	7,18	7	0,65	-13,61
...							
336	M&W Privat	A0LEXD	-27,10	-10,53	256	-0,86	-7,48
...							
342	HWB Dachfonds Venividivici R	A0M116	6,52	-14,34	11	-0,64	-52,27
343	DWS Core Alpha	DWS0UP	-20,21	-15,19	3	-1,16	-27,31

international ohne Währungsbeschränkungen investieren. Der Schwerpunkt liegt auf Anleihen hoher und sehr hoher Bonität. Es fällt auf, dass neben der hohen Gewichtung des US-Dollar mit etwas über 29% der japanische Yen ähnlich stark im Fondsportfolio vertreten ist. Mit 28,8% liegt unter den Emittenten Japan auch an erster Stelle. Daher liegt als Erklärung für die entstandenen Verluste eine nicht aufgegangene Währungswette nahe.

Flexibel und gut gemischt

Eine stattliche Anzahl von 410 enthält die Morningstar-Tabelle der Mischfonds in der Kategorie Flexible Allocation Global. Auf den ersten Platz schaffte es der FvS SICAV Multiple Opportunities F (WKN: A0M43Z). Der Mischfonds aus dem Hause Flossbach von Storch steht für eine gelungene Asset Allocation fernab von Benchmarks. Eine große Rolle im Investmentprozess spielt die Diversifikation, auch Absicherungen in schwierigen Börsenzeiten sollen dazu beitragen, Verluste zu reduzieren. Mit Stand vom 30.12.13 sind über 72% des Fondsvolumens in Aktien investiert, knapp 10% entfallen auf Gold und gut 6% auf Renten. Auffallend ist ein vergleichsweise hoher Cashanteil von über 10% im Portfolio. Die Top-3-Aktienpositionen waren Nestlé, Toyota Motor und Coca-Cola. Wichtiger Bestandteil des Aktienselektionsprozesses ist eine Unternehmensanalyse, die den nachhaltig erwartbaren Cashflow eines Unternehmens in Relation zum Gesamtwert setzt. Flossbach erwartet schon allein vor dem Hintergrund hoher Staatsverschuldung weiter niedrige Zinsen. Zum Vermögenserhalt setzt Flossbach auf dividendenstarke Aktien.

Zukunftsthemen im Fokus

Mit einem Zuwachs von 23,7% auf Jahressicht (Stand: 31.12.13) punktete der HAIG MB Max Global (WKN: A0F6X1), der von der MB Fund Advisory GmbH aus Limburg als Subadvisor verantwortet wird. Das Management konzentriert sich im Aktiensegment stark auf Zukunftsthemen wie z.B. Gesundheit & Pharma, Erneuerbare Energien und Technologie. Ein Fokus auf Value-Aktien gehört ebenso zur Anlagestrategie. Daher verwundert es nicht, dass das Buffett-Unternehmen Berkshire Hathaway zu den Top-Holdings gehört. Im Anleihesegment spielen Bonds mit variabler Verzinsung eine wichtige Rolle. Knapp 74% des Volumens sind in Aktien investiert. Fondsmanager Thilo Müller hält eine vergleichsweise hohe Aktienquote zum Erhalt der Kaufkraft für notwendig. Er sieht erst beim Zurückführen der Geldschwemme durch die Notenbanken den Zeitpunkt gekommen, die Aktienquote im Fonds zu reduzieren.

Verluste mit Klumpenrisiken

Zu den Fonds mit einem vergleichsweise hohen Volumen von 256 Mio. EUR unter den Produkten mit einer unbefriedigenden Entwicklung zählt der M&W Privat (WKN: A0LEXD). Das Produkt mit vermögensverwaltendem Anspruch aus dem Hause Mack & Weise konnte auf Sicht von drei Jahren mit einem annualisierten Verlust von -10,53% diesem Anspruch nicht gerecht werden. Der Investmentansatz erlaubt hohe Flexibilität. Möglich sind Investments in Aktien, Anleihen, Liquidität und Edelmetalle. Verantwortlich für die Verluste sind u.a. die zusammen mit knapp 48% gewichteten Edelmetalle Gold und Silber, die teils physisch, teils über ETFs gehalten werden. Gut 15% machen als Liquiditätsersatz gehaltene Bundeswertpapiere aus. Von anziehenden Aktienkursen hat der Fonds ebenfalls nicht profitiert. Zwar sind auch Einzeltitel im Portfolio vertreten, aber eben Unternehmen aus dem Edelmetallsektor wie Barrick Gold, Goldcorp und Yamana Gold.

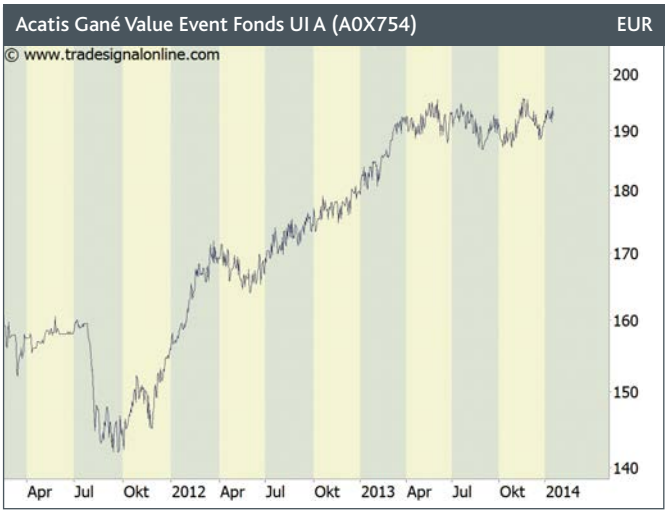
Wegen Erfolglosigkeit geschlossen

Auch bei den Platzhirschen der Fondsindustrie wie der DWS geht so manches schief. Ein Beispiel dafür ist der DWS Core Alpha (DWS: DWS0UP), der auf 3-Jahressicht mit einem annualisierten Verlust von -15,19% auf Platz 343 gelandet ist. Angetreten ist das Fondsmanagement mit folgendem Anspruch: „Ziel der Anlagepolitik ist die Erwirtschaftung eines möglichst hohen Wertzuwachses." Deutlicher kann man ein Ziel nicht verfehlen. Das aktuelle Portfolio des von der Bethmann Bank verantworteten Produkts enthält schwerpunktmäßig Aktien aus den Bereichen Grundstoffe, Energie und Informationstechnologie. Zum 22.07.2014 wird der Fonds liquidiert.

Greif aus Liechtenstein

In der Morningstar-Liste der ausgewogenen Mischfonds in der Gruppierung Moderate Allocation führt ein Fonds mit dem eher

kryptischen Namen Cat Gryphon Fund (WKN: A0RL99). Verantwortlich für das Produkt ist die CATAM Asset Management in Liechtenstein. Eine der Gemeinden Liechtensteins führt das Fabeltier Greif im Wappen, engl. „Gryphon“. Der Fonds nutzt verschiedene Anleihen- und Aktienstrategien, die über Zielfonds mit Hedgefondsstrategien abgebildet werden. Zu den Top 3 mit einem beachtlichen Volumen von 829 Mio. EUR zählt der Templeton Global Balanced A Acc €-H1 (WKN: A0MZKT). Das Fondsmanagement investiert in Aktien und Anleihen ohne regionale Beschränkungen. So finden sich im Fonds schwedische und mexikanische Staatsanleihen. Neben einer Aktienquote von mehr als 62% werden knapp 15% Anleihen gehalten. Mit gut 23% ist der Cashbestand derzeit recht hoch. Unter den Top-10-Holdings finden sich viele Aktien aus dem Sektor Pharma/Biotechnologie wie GlaxoSmithKline, Amgen, Sanofi und Roche. Auf Sicht von drei Jahren erzielte der Fonds eine annualisierte Rendite von 8,75%.



Value und Event

Über attraktive Erträge konnten sich auch die Anleger des Acatis Gané Value Event Fonds UI A (WKN: A0X754) freuen. Er wird von Henrik Muhle und Dr. Uwe Rathausky von der Gané AG verantwortet. Sie sind auf der Suche nach Unternehmen mit u.a. attraktivem Geschäftsmodell und gutem Management. Darüber hinaus wird darauf geachtet, ob ein Ereignis vorliegt, das dazu führt, dass die Aktienkurse steigen. Muhle und Rathausky sehen sich nicht unter Investitionszwang. Sind passende Unternehmen gefunden, wird entschieden, ob Aktien oder Anleihen attraktiver sind. Falls keine attraktiven Wertpapiere in diesen Anlageklassen gefunden werden, wird Cash gehalten. Der Fonds konnte aufgrund seines Erfolges deutliche Volumenzuflüsse auf mittlerweile 805 Mio. EUR verbuchen. Knapp 53% sind gegenwärtig in Aktien investiert, gut 17% in Renten, die Cashposition liegt bei etwa 29%. Einzeltitel sind teilweise recht hoch gewichtet, so macht die IBM-Aktie knapp 10% des Fondsvermögens aus. Das Ziel des Fonds ist es, eine stetige Wertentwicklung mit einer geringeren Volatilität als der Aktienmarkt zu erzielen. Der Investmentansatz ist benchmarkunabhängig, Schwerpunkte liegen aber in Deutschland und den USA.

Rote Laterne

Das Schlusslicht bei den ausgewogenen Mischfonds trägt der ERBA Invest OP (WKN: A0M5Y5). Das Kürzel steht für den Namen des Fondsadvisors, Erwin Bauer. Mit einem annualisierten Verlust von -11,19% auf Sicht von drei Jahren ist das Anlageziel, nämlich ein attraktiver Wertzuwachs in Euro, klar verfehlt worden. Erreicht werden sollte das Ziel, indem überwiegend in weitere Fonds investiert wurde. Vorgesehen sind hier in erster Linie Aktienfonds, allerdings konnte der ERBA Invest OP nicht von den steigenden Aktienkursen der vergangenen Monate profitieren. Das ist keineswegs verwunderlich, da der Fondsmanager anscheinend über einen längeren Zeitraum auf dem falschen Fuß erwischt wurde. Im Portfolio befinden sich Short-ETFs auf die Indizes DAX 30 und S&P 500, die in den vergangenen Monaten einen guten Lauf hatten.

Fazit

Neben Licht bei den Fonds gibt es auch viel Schatten, den Anleger oft auch noch mit hohen Kosten bezahlen müssen. Aus diesem Grund ist es notwendig, dass Investoren einen genaueren Blick ins Innenleben der Fonds werfen. Dabei wird klar, dass es neben der Etikettierung durch die Anbieter oft noch eine andere Wahrheit gibt. Gerade der Begriff der vermögensverwaltenden Fonds wird durch die Beliebtheit und die Erwartungen, die er weckt, zunehmend inflationär gebraucht, weil er den Anbietern hohe Zuflüsse verspricht. Neben Könnern verstecken sich bei den Mischfonds auch Blender.

Christian Bayer, Gian Hessami

Tab. 6: Mischfonds EUR ausgewogen

Rang	Name	WKN	Annual. Rendite (1 J.)	Annual. Rendite (3 J.)	Vol. (Mio. EUR)	Sharpe Ratio (3 J.)	max. Draw-down (3 J.)
1	Cat Gryphon Fund	A0RL99	10,45	16,63	8	1,67	-5,57
2	KEPLER Vorsorge Mixfonds A	921829	13,76	9,39	49	1,31	-8,13
3	Templeton Global Balanced A Acc €-H1	A0MZKT	17,52	8,75	829	0,63	-18,70
...							
7	Jyske Invest Dynamic Strategy	A0M112	15,39	7,77	21	0,92	-9,15
8	Acatis - Gané Value Event Fonds UI A	A0X754	8,42	7,75	805	1,04	-8,82
...							
210	FM Core Index Selection	701365	-18,38	-10,44	4	-1,12	-14,53
211	ERBA Invest OP	A0M5Y5	-18,04	-11,19	10	-1,60	-14,54

Viele Wege führen zum Fonds

Worauf Anleger beim Fondskauf achten sollten

Gastbeitrag von Michael Rehberger, Rehberger Werte GmbH

Michael Rehberger, Geschäftsführer der Rehberger Werte GmbH, hat ein Studium zum Dipl.-Wirtschaftsingenieur absolviert. Seit 1993 arbeitet er als unabhängiger Anlageberater und hat Weiterbildungen zum zertifizierten Erbschaftsplaner (EAFP) und Rohstoffberater/Commodity-Advisor (EBS/BAI) absolviert.

Die Qual der Wahl

Wer als Anleger in Investmentfonds investieren will, hat Tausende von Fonds zur Auswahl. Aber nicht nur die Fondsauswahl, auch der Weg des Kaufes will überlegt sein. Bei der Hausbank gibt es Beratung, jedoch werden oft die hauseigenen Fonds bevorzugt, meist ist der volle Ausgabeaufschlag fällig. Bei jedem Fondswechsel verdient die Bank an neuen Ausgabeaufschlägen, so dass die Versuchung für die Bank groß ist, Fonds öfter umzuschichten. Unabhängige Fondsvermittler haben gegenüber der Hausbank den Vorteil, keine Fondsgesellschaft zu bevorzugen oder Vorgaben zu erhalten. Wichtig ist, dass der Berater ein gutes Fachwissen hat, die Ziele des Anlegers genau erfragt und entsprechende Erfahrung hat. Die Fondsauswahl müssen Anleger bei Direktbanken selbst vornehmen. Das Depot kann online und telefonisch geführt werden. Es lohnt sich hier zu vergleichen, da oftmals Rabatte beim Ausgabeaufschlag gegeben werden. Eine sehr kostengünstige Möglichkeit, Fonds zu erwerben, wenn man genau weiß, welche Fonds man will, sind Online-Fondsvermittler. Meist zahlt der Anleger keine Ausgabeaufschläge und keine Depotgebühren und hat eine riesige Auswahl. Last but not least können Honorarberater wichtige Hilfestellungen leisten. Ein Honorarberater erhält sein Honorar unabhängig vom vermittelten Fonds. Sind Vergütungen im Fonds enthalten, erstattet er diese dem Anleger. Daher kommt ein Honorarberater nicht in die Versuchung, häufige Wechsel der Fonds zu empfehlen, sondern kann für den Anleger die kostengünstigste Möglichkeit wählen und ihm vor allem auch die Disziplin geben, in schwierigen Märkten keine Fehler zu machen.

Der Teufel im Detail

Der Teufel steckt bei der Fondsauswahl im Detail, das von Selbstentscheidern manchmal übersehen wird. So gibt es eine Direktbank, die den in Deutschland beliebten Fonds „Carmignac Patrimoine“, einen Mischfonds des französischen Fondsmanagers Edouard Carmignac, ohne jeden Ausgabeaufschlag anbietet. Dazu muss man wissen, dass es den Fonds in zwei Varianten gibt: den „Carmignac Patrimoine A“, für den 4% Ausgabeaufschlag verlangt werden, und seit 2006 ergänzend den „Patrimoine E“, der die gleichen Wertpapiere enthält, jedoch ohne Ausgabeaufschlag verkauft wird. Dafür sind die laufenden Kosten deutlich höher. Der Anleger in Variante „E“ zahlt statt 1,77% jährlich satte 2,27%. Damit kommt das scheinbar so tolle Angebot ohne Ausgabeaufschlag schon nach fünf Jahren teurer. Wer langfristig in dieser Variante bleibt, verschenkt viel Geld.

Vorgehensweise

Anleger sollten beim Fondskauf entscheiden, ob sie in eine aktive oder passive Strategie investieren möchten. Ein Manager will durch die Auswahl der besten Wertpapiere dem Anleger einen Mehrwert liefern. In der Praxis schneiden über lange Zeiträume nur sehr wenige Fonds nach Kosten besser ab als der Gesamtmarkt. Dies hängt damit zusammen, dass die Kosten für das Management und alle Transaktionen bei Aktienfonds pro Jahr zwischen 2,5% und 4% liegen. Bei passiven Fonds ist kein teurer Fondsmanager erforderlich und auch die Transaktionskosten sind sehr gering. Hier liegen die jährlichen Kosten oft unter 0,5 %, und über lange Anlagezeiträume schneiden passive Fonds besser ab als aktive.

Nach der Entscheidung über aktives und passives Investieren steht die Auswahl der Märkte oder Themen an. Anschließend können die Fondsauswahl und der Fondskauf als Selbstentscheider oder mit einem Berater vorgenommen werden.

Augen auf bei den Kosten

Nicht nur Ausgabeaufschläge reduzieren die Rendite, auch laufende Kosten kommen teuer.

Kostenregulierung

Bei der Bewertung von Fonds liegt der Fokus zumeist auf der Kursentwicklung. Laufende Kosten für Management und eventuelle Erfolgsgebühren dürfen darüber aber nicht vernachlässigt werden. Mittlerweile gelten die neuen Regeln der BaFin. Die haben aus Anlegersicht Verbesserungen gebracht, gehen vielen Beobachtern aber nicht weit genug. Gleichwohl stellen die regulatorischen Eingriffe eine Zeitenwende dar. Wurde bislang dem Prinzip Vertragsfreiheit Vorrang eingeräumt nach dem Motto, jeder kann unterbreitete Vergütungsbestimmungen unterschreiben oder eben nicht, stellen die Regelungen einen Einstieg in den Verbraucherschutz dar.

Performance-Gebühren belasten

Insbesondere Performance Fees sind lukrativ für Anbieter von Publikumsfonds. Studien unter anderem der Ratingagentur Scope haben gezeigt, dass erfolgsabhängige Gebühren keineswegs zu höherem Erfolg führen, da sie die Performance nach Kosten stark belasten. Bei weltweit investierenden Aktienfonds zum Beispiel wurde laut Scope über den Zeitraum 2009–2011 im Durchschnitt 2,15% Performance Fee zusätzlich zu den fixen Verwaltungsgebühren aufgeschlagen. Die neuen Regeln, deren Geltungsbereich natürlich nur in Deutschland domizilierte Fonds umfasst, sehen eine fünfjährige Fortschreibung vor. Erfolgshonorar, weil ein Index oder eine definierte Performance geschlagen wurde, wurde in jedem Jahr von neuem berechnet – auch wenn der Fonds im Jahr zuvor ein Minus produziert hatte. Künftig müssen die Anbieter schlechte Ergebnisse über fünf Jahre fortschreiben, können Performance Fees also erst erheben, wenn die Gesamtperformance stimmt.

Einige Gesellschaften berechneten Erfolgsgebühren sogar auf Quartals- oder monatlicher Basis. Das konnte bedeuten, dass Performance Fees fällig wurden, obwohl auf Jahressicht ein Verlust zu Buche stand. Auch das ist passé: Die BaFin verlangt nun einen Berechnungszeitraum von mindestens zwölf Monaten. Manche Anbieter kalkulierten den Erfolg, ohne hiervon zuvor die Kosten abzuziehen. Unterm Strich hatten Anleger dann oft gar keinen Mehrertrag mehr erzielt, zahlen mussten sie trotzdem. Künftig müssen die Gesellschaften vor der Erfolgsrechnung andere Kosten abziehen.

Teures Luxemburg

Alles in Butter also? Nein, denn bislang gibt es keine europäische Regelung. Es ist für Anbieter kein Problem, neue Fonds etwa in Luxemburg zu domizilieren. Eine europäische Regelung ist absehbar – wie weit sie gehen wird, indes nicht. Eine Untersuchung von Morningstar hat ergeben, dass gerade Fonds mit Domizil in Luxemburg im Hinblick auf die Kosten zu den teuersten Produkten zählen. Da Luxemburg der wichtigste Auflagestandort für den paneuropäischen Fondsvertrieb ist, führt das natürlich zu Rückkoppelungen in die jeweiligen Landesmärkte. In Deutschland domizilierte Fonds befinden sich demnach im preislichen Mittelfeld, am günstigsten sind Fonds in Skandinavien. Die Ongoing Charges für Investoren in Fonds mit Sitz in Norwegen lagen nur bei 0,72%. Im Schnitt belaufen sich die Kosten für einen europäischen Fonds auf 1,08%, während für Fonds aus Luxemburg 1,3% Ongoing Charges anfallen. Fonds mit Sitz in Deutschland erheben im Durchschnitt 1,18%. Zu den Maßgaben einer europäischen Regelung könnten unter anderem Höchstgrenzen für eine Performance Fee zählen. Einige Fonds schöpfen bis zu 25% ab, dies allerdings zumeist mit High-Watermark-Regelung. Festzuhalten ist aber: Der Trend in Richtung Gebührenregulierung ist vorgezeichnet, offen ist die Zeitschiene.

Stefan Preuß

Foto: PantherMedia / Bastian Henggge

Auf laufende Kosten achten

BANTLEON
Der Anleihemanager

BANTLEON AG

Basisanlagen für konservative Anleger

Historie und Ansatz

Bereits auf eine mehr als 20-jährige Geschichte kann die Fondsgesellschaft BANTLEON zurückblicken. Gegründet wurde der Spezialist für sicherheitsorientierte Kapitalanlagen, wie sich das Unternehmen gerne selbst betitelt, im Dezember 1991 in Hannover von Jörg Bantleon. Der Gründer ist nicht nur bis heute Eigentümer, sondern auch Vorsitzender des Verwaltungsrates. Die von ihm vorgegebene Handlungsmaxime ist ebenso klar wie unmissverständlich: „An erster Stelle das Kapital bewahren! Dann mit maximaler Konzentration attraktive Erträge erwirtschaften." Die Umsetzung dieser Vorgabe in der Praxis gelingt regelmäßig mit großem Erfolg. Die vermögensverwaltenden BANTLEON Fonds haben bisher in jedem Kalenderjahr ein positives Ergebnis erzielt, was gerade in den Krisenjahren 2008 und 2011 eine bemerkenswerte Leistung war. Insgesamt profitierten die Anleger bis Ende 2013 mit einem Wertzuwachs von durchschnittlich rund 7% p.a. Diese Konstanz in turbulenten Zeiten wissen immer mehr Anleger zu schätzen: Von 2009 bis 2013 wuchs das verwaltete Vermögen von 2,1 Mrd. auf mehr als 10 Mrd. EUR.

Foto: PantherMedia / pterwort

Kapitalerhalt an erster Stelle

Produkte

Zu den für Kunden in Deutschland, Österreich, Spanien, Italien, Belgien, Luxemburg und der Schweiz angebotenen sicherheitsorientierten Kapitalanlagen zählen Investment-Grade-Anleihenfonds, Absolute-Return-Fonds und vermögensverwaltende Fonds für institutionelle und private Anleger sowie individuelle Lösungen (Spezialfonds/Outsourcing-Mandate) für institutionelle Anleger. Mit 36 Mitarbeitern werden von Standorten in Deutschland und der Schweiz aus mehr als 150 institutionelle Kunden betreut. Dazu zählen jede sechste deutsche Sparkasse, größere Genossenschaftsbank sowie viele Hypothekenbanken und Bausparkassen, Erst- und Rückversicherungen, Altersversorgungswerke, Pensionskassen und DAX-Industrieunternehmen. Zudem finden sich die BANTLEON Fonds regelmäßig bei Privatbanken, Vermögensverwaltern und Dachfondsmanagern. Ebenfalls erwähnenswert: Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit des Managements liegt bei mehr als 15 Jahren.

Strategie

Die verfolgte Anlagestrategie basiert auf folgender, denkbar einfacher Grundannahme: Der Konjunkturzyklus bestimmt den Trend in allen wichtigen Anlageklassen. Aufbauend auf dieser Erkenntnis wird mit selbst entwickelten Frühindikatoren versucht, die konjunkturellen Wendepunkte frühzeitig zu erkennen. Auf Basis der Konjunkturprognosen werden die Anleihenlaufzeiten gesteuert, die Art der Anleihen (Schuldnerbonitäten) ausgewählt und die in ausgewählten Fonds gültigen Aktien- und Rohstoffquoten angepasst. Für viel Sorgfalt beim Analyseprozess spricht auch die Tatsache, dass mehr als 50% des Eigenkapitals der BANTLEON BANK AG von derzeit gut 90 Mio. EUR in den

Jörg Bantleon,
Gründer und Verwaltungsratsvorsitzender

hauseigenen Fonds stecken. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld werden intern die vermögensverwaltenden Mischfonds BANTLEON OPPORTUNITIES S und BANTLEON OPPORTUNITIES L sowie der Anleihenfonds BANTLEON YIELD empfohlen. Die drei Fonds werden als Basisanlagen auch von institutionellen Anlegern genutzt, weil sie attraktive Erträge ermöglichen, ohne dafür große Risiken einzugehen. Um die Anleger bestmöglich vor Kapitalmarktkrisen zu schützen, setzt BANTLEON bei diesen Fonds auf ein hochqualitatives Fondsinventar. So sind beispielsweise Investments in strukturierte Anleihen und nachrangige Titel ausgeschlossen.

Stefan Preuß

KONTAKT

BANTLEON AG, Büro Frankfurt,
Mainzer Landstraße 33, 60329 Frankfurt,
Tel.: +49 – 69/271 0349-0, Fax: -22,
service@bantleon.com, www.bantleon.com

Bellevue Asset Management AG

Interdisziplinäre Analyse

Bellevue Asset Management ist keine gewöhnliche Fondsgesellschaft. Zu den knapp 40 Analysten, Portfolio Managern und Produktfachleuten gehören zum Beispiel auch Fachärzte, Biochemiker, Molekularbiologen und Gesundheitsökonomen. Dies hat einen einfachen Grund: Die Schweizer Fondsboutique gehört seit ihrer Gründung 1993 zu den führenden Adressen im Healthcare-Sektor. Darüber hinaus liegen Expertise und Anlageschwerpunkte im Bereich der Schwellenländer, hierzu zählt vor allem Afrika. Im Bereich der familien- beziehungsweise eigentümergeführten Unternehmen hat Bellevue ein exklusives Angebot. Schwerpunkte sind hierbei Europa, die Schweiz und Asien. Hauptsitz der Fondsgesellschaft ist in Küsnacht bei Zürich. Das Unternehmen ist zu 100% im Besitz der Bellevue Group, die an der SIX Swiss Exchange notiert ist.

Strategie

Das Portfolio-Management erfolgt nach dem Bottom-up-Prinzip. Nachdem zunächst einzelne Unternehmen unter die Lupe genommen werden, weiten die Experten ihren Anlagehorizont auf gängige Benchmarkuniversen aus. Im Healthcare-Bereich stehen den Investment-Experten dazu etwa auch Wissenschaftler beratend zur Seite. Schließlich analysiert das Portfolio-Management Unternehmensmodelle, basierend auf fundamentalen Finanzkennzahlen. Dabei filtern die Experten die ihren Analysen zufolge attraktivsten Unternehmen aus ihrem jeweiligen Anlageuniversum heraus, erstellen detaillierte Finanzmodelle und führen Gespräche mit dem Management sowie führenden Industrieexperten.

Produkte

Bellevue Asset Management verwaltet insgesamt acht Fonds sowie eine Beteiligungsgesellschaft, die zusammen über ein verwaltetes Anlagevolumen von mehr als 2,1 Mrd. EUR verfügen. Zu den Flaggschiffen zählen im Healthcare-Bereich die börsennotierte BB Biotech AG, der BB Biotech (Lux), der BB Medtech, bei den Emerging Markets der BB African Opportunities und BB Entrepreneur Asia sowie in der Nischenstrategie der BB Entrepreneur Europe, der BB Entrepreneur Europe Small sowie der BB Entrepreneur Switzerland, die auf eigentümer- und familiengeführte Unternehmen in der Schweiz und Europa setzen.

Foto: Bellevue

Der Firmensitz Bellevue in Küsnacht/Zürich

Ein Beispiel ist der BB Biotech (Lux) Fonds, der weltweit in Aktien von Unternehmen des Biotechnologie-Sektors investiert. Die Spezialisten von Bellevue Asset Management konzentrieren sich dabei auf profitable mittel- und großkapitalisierte Unternehmen, die bereits über ein reiferes Produktportfolio verfügen. Die Titelauswahl basiert auf fundamentaler Unternehmensanalyse, wobei insbesondere medizinische Indikatoren, Wirkungsmechanismen und Marktpotenziale untersucht werden.

Performance

Seit seiner Auflegung Ende März 2009 erzielte der Fonds einen Wertzuwachs von rund 167%. Im vergangenen Jahr hat er 63,8% zugelegt (per 31.12.2013). „Der Fonds hat auch in den vergangenen Monaten gezeigt, dass er gut positioniert ist. Ungeachtet der insgesamt positiven Wertentwicklung während der vergangenen zwei Jahre ist der Sektor nach wie vor attraktiv bewertet“, sagt Portfoliomanager Dr. Tazio Storni, der mit fünf weiteren Experten von Bellevue Asset Management das Portfolio des BB Biotech erstellt.

Gian Hessami

Dr. Tazio Storni, Portfoliomanager

KONTAKT

Bellevue Asset Management AG,
Seestr. 16, 8700 Küsnacht, Schweiz,
Tel.: +41 – 44 267 67 00,
info@bellevue.ch, www.bellevue.ch

CAPITAL-FORUM AG

Maßgeschneiderte Lösungen aus Bayern

„Wir können nicht in die Zukunft blicken, wir können aber analysieren und kundenorientierte Lösungen anbieten", sagt Robert Betz, Vorstand der CAPITAL-FORUM AG. Die Vermögensverwalter aus München und Tegernsee beraten und betreuen in erster Linie vermögende Privatkunden, Stiftungen, institutionelle Adressen und Investmentfonds. Dabei gilt es, wie den Worten von Betz zu entnehmen ist, zu jeder Zeit sachlich und strategisch vorzugehen. Ziel der bayerischen Finanzexperten ist nach eigenen Worten die „langfristige und vertrauensvolle Zusammenarbeit unter dem Gesichtspunkt der Werterhaltung des Kundenvermögens".

Robert Betz, Vorstand (l.), und Thomas Wukonigg, Vorstand und Portfoliomanager

Aktien, Renten, Immobilien

Zur CAPITAL-FORUM AG gehören insgesamt zwölf Mitarbeiter. Vorstandsvorsitzender ist Dieter Robl. Thomas Wukonigg, Vorstand und Portfoliomanager, nennt die drei Kernkompetenzen des 1995 gegründeten Unternehmens: „Neben der klassischen Aktien- und Rentenanlage hat sich unser Haus von Anfang an dem Thema Immobilien gewidmet. Über unseren Partner, die Tegernseer Grund Immobilien GmbH, investieren wir in hochwertige Immobilien und bieten Privatanlegern spezielle Lösungen bei Kauf oder Bau." Die CAPITAL-FORUM AG legt besonderen Wert auf die individuelle Betreuung ihrer Klientel. Selbst Investmentbanken greifen laut CAPITAL-FORUM auf die Kompetenzen der Münchener Vermögensverwalter zurück und lassen sich bei speziellen Investmentthemen beraten.

Investmentstil und -prozess

„Wir sind fokussiert auf das Strukturieren von maßgeschneiderten, performanceorientierten Dienstleistungen für private und institutionelle Investoren. Mit dem Ziel, eine überdurchschnittliche Performance in absoluten Zahlen für die Kundschaft zu erwirtschaften, baut unser mittel- bis langfristiger Anlagehorizont auf einer fundamentalen und wertorientierten Analyse auf", erläutert Wukonigg. Großes Augenmerk gilt dem Risiko-Management beziehungsweise der risikoadjustierten Rendite. Aktives Management statt Benchmarkorientierung lautet das Investmentcredo des Unternehmens.

Umsetzung

„Bei den Investments treffen wir unsere Auswahl nach möglichst objektiven Gesichtspunkten. So legen wir uns vorab nicht auf Growth- oder Value-Werte fest. Wir gewichten die Assets stets nach der jeweiligen Marktsituation", sagt Robert Betz. Die Experten von CAPITAL-FORUM bevorzugen bei dem Auswahlprozess den Top-Down-Ansatz. Dabei werden die Assets zunächst nach gesamtwirtschaftlicher Fundamentalanalyse untersucht, bevor einzelwirtschaftliche Betrachtungen angestellt werden. Das Stockpicking erfolgt sowohl durch aktiven als auch unternehmerisch geprägten Ansatz.

Produkte

Ein vom CAPITAL-FORUM favorisiertes Anlagevehikel ist beispielsweise der Fonds CF Zinsstrategie I. Der Fonds investiert hauptsächlich in Unternehmensanleihen, Wandelanleihen, Terminanlagen und Geldmarktfonds. Fremdwährungsrisiken werden dabei weitestgehend abgesichert. Seit Auflage im September 2009 erzielte der Fonds einen Wertzuwachs von rund 18,5%, bei einer sehr geringen Volatilität von lediglich 1,80% (per 7.1.2014).

Gian Hessami

KONTAKT

CAPITAL-FORUM AG, Maximilianstr. 18, 80539 München, Tel.: +49 – 89/2420865-0, thomas.wukonigg@capital-forum.ag, www.capital-forum.ag

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA

Die Bank von Unternehmern für Unternehmer

HAUCK & AUFHÄUSER
PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Meilensteine

„Unabhängigkeit, unternehmerische Verantwortung und persönliche Nähe zum Kunden“ – dafür steht Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA. Das 1796 gegründete Geldhaus zählt zu den konzernunabhängigen Privatbanken in Deutschland und befindet sich vollständig im Besitz privater Anteilseigner und Unternehmerfamilien. Das unterstreicht den Anspruch, die Bank von Unternehmern für Unternehmer zu sein. Neben Privat- und Unternehmerkunden sowie institutioneller Klientel konzentriert sich die Bank auf unabhängige Vermögensverwalter, die bei Hauck & Aufhäuser besonders hohen Stellenwert genießen.

Hauck & Aufhäuser als Partner der unabhängigen Vermögensverwalter

Hauck & Aufhäuser ist als eine der ersten Adressen für unabhängige Vermögensverwalter in Deutschland fest etabliert und zählt damit zu den Pionieren in Deutschland. Die stark nachgefragten Vermögensverwalter-Veranstaltungen in deutschen Großstädten sind ein Beleg dafür, welche integrative Rolle Hauck & Aufhäuser in diesem Geschäftsfeld spielt. Die Veranstaltungen dienen sowohl als Forum für den Informationsaustausch als auch dem Auf- und Ausbau der persönlichen Beziehungen. Hauck & Aufhäuser bietet unabhängigen Vermögensverwaltern im Geschäftsfeld Asset Servicing umfassende strategische Beratung von der Existenzgründung bis zu Nachfolgeplanung. Im operativen Vermögensverwaltungsgeschäft unterstützt die Bank bei der Realisierung von Private-Label-Fondsprodukten bis hin zu einer ganzheitlichen Betreuung mit individuellen und unabhängigen Lösungen. Hauck & Aufhäuser übernimmt hierbei die administrativen Aufgaben und ermöglicht es den Kunden, sich voll und ganz auf die Beratungstätigkeit zu konzentrieren. Bei der Nachfolgeplanung hilft Hauck & Aufhäuser auf beiden Seiten.

Wachstumsfeld Alternative Investments

Hauck & Aufhäuser widmet sich im Geschäftsfeld Asset Servicing der stark gestiegenen Nachfrage nach Sachwertinvestments in einer regulierten Anlageform. Dazu gehören beispielsweise Immobilien-, Infrastruktur- und Private-Equity-Projekte. Das Luxemburger Tochterunternehmen Hauck & Aufhäuser Alternative Investment Services S.A. konnte nicht zuletzt aufgrund der geänderten Regulierung nach Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) namhafte Kunden gewinnen und viel versprechende Produkte aufsetzen.

Das Geschäftsfeld Asset Servicing wird von Michael Bentlage verantwortet. Der diplomierte Wirtschaftsmathematiker gehört seit 2009 zum Partnerkreis von Hauck & Aufhäuser.

Foto: Hauck & Aufhäuser

Frankfurter Standort Hauck & Aufhäuser

Produktpalette

Hauck & Aufhäuser kreiert in Kooperation mit unabhängigen Vermögensverwaltern sowie institutionellen Investoren maßgeschneiderte Anlageprodukte von Private-Label-Fonds bis zu Zertifikaten und bietet zudem eine ganze Palette von der Depotführung für Endkunden bis zu Dienstleistungen als KAG und/oder Depotbank. Weiter entwickelt Hauck & Aufhäuser mit seinen Kunden Produkt- und Verbriefungslösungen, um beispielsweise Sachwerte investierbar zu machen. Außerdem bietet Hauck & Aufhäuser die Services einer AIF-Verwahrstelle an. Hier können die Kunden von der langjährigen Erfahrung in der Administration von Spezialfonds profitieren. ■

Stefan Preuß

KONTAKT

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA,
Business Development, Steinstr. 1–3,
40212 Düsseldorf,
Tel. +49 – 211/301236-6011,
susanne.schoenefuss@hauck-aufhaeuser.de,
www.hauck-aufhaeuser.de

HWB Capital Management

Ganzheitlicher Einsatz klassischer Vehikel

Historie und Ansatz

HWB Capital Management ist 1997 in Trier an den Start gegangen, mittlerweile domiziliert das Unternehmen in Luxemburg, in Trier wird ein Servicebüro unterhalten. Die Verantwortlichen rund um Geschäftsführer Hans-Wilhelm Brand, dessen Initialen hinter dem Firmennamen stehen, beschäftigen sich seit über 30 Jahren mit Investmentlösungen. Bei der Gründung lag der Fokus zunächst auf individueller Vermögensverwaltung. Mit Initiierung der hauseigenen HWB-Fonds wurden ab 2002 die Einzeldepots in die vermögensverwaltenden HWB-Fonds überführt. Seit 2007 stehen die Fonds auch der breiten Öffentlichkeit zur Verfügung. Der Investmentansatz ist geprägt durch einen aktiven, ganzheitlichen Einsatz klassischer Investmentvehikel. Trendwenden an den Börsen zu erkennen wird eine große Bedeutung beigemessen. Um diese zu identifizieren, wird als Frühwarnsystem auf die HWB Future Trend Analyse zurückgegriffen. Diese hilft dabei, die Anlegergelder passend zur jeweiligen Marktsituation auf die Anlageklassen Aktien, Renten, Immobilien, Edelmetalle und Bargeld aufzuteilen. Ein Anlagefokus liegt auf Unternehmen mit marktbeherrschender Positionierung und erstklassigen Bilanzrelationen. Nur wenn eine Gesellschaft den fünf Kriterien des HWB-Investmentrasters entspricht (Marktführerschaft, Gewinnwachstum größer Umsatzwachstum, hohe Eigenkapitalquote, Verhältnis von KGV zu Gewinnwachstum kleiner 1, Mehrheitsbeteiligung des Gründers), wird sie in die Fonds aufgenommen.

Der Macher: H. Willi Brand

Produkte

Insgesamt werden vom Unternehmenssitz in Luxemburg aus mit acht Mitarbeitern aktuell acht Fonds-Portfolios verwaltet. Dabei handelt es sich um fünf Einzelfonds (Aktien-, Misch-, und Rentenfonds) und drei Dachfonds. Die verwalteten Mittel betragen aktuell rund 200 Mio. EUR. 2002, als auf das vermögensverwaltende Fondskonzept umgestellt wurde, waren es erst 20 Mio. Euro. In den Jahren 2008 bis 2010 wurde HWB gleich mehrfach für die erzielte Performance ausgezeichnet. Im schwierigen und turbulenten Börsenjahr 2011 haben Trendfolgesysteme anders als in den Jahren zuvor allgemein nicht richtig funktioniert. Auf die politisch bedingt häufigen Richtungswechsel an den Finanzmärkten wurde intern mit der Einführung des HWB Volatilitätsfilters reagiert. Bei dessen Aktivierung wird die Trendfolgestrategie zeitweilig ausgesetzt. Durch diese Maßnahme kam es 2012 zu einer Stabilisierung der Fondsentwicklung, 2013 konnten sich die HWB-Fonds wieder deutlich erholen.

Strategie

Zum Jahresbeginn 2014 wurden bei HWB verschiedene Fonds unter dem Gesichtspunkt der Kosteneffizienz fusioniert. Zudem firmiert der zuvor unter ABC Rendite Plus geführte Wandelanleihenfonds seit Anfang 2014 unter HWB Convertibles Plus und bringt somit den Anlageschwerpunkt noch klarer zum Ausdruck. Die vorjährig guten Risikokennzahlen des Fonds möchte das Management 2014 fortschreiben. Auf Seiten der Einzeltitelselektion behält HWB auch im neuen Jahr das seit Jahren bewährte Investmentraster bei. Die Steuerung des Marktrisikos mit Hilfe des 2011 feinjustierten Trendfolgemodells bleibt ebenfalls ein fester Bestandteil des strategischen Fondsmanagements. Spannend wird es im Hinblick auf die vergleichsweise hoch gewichteten titulierten Argentinienanleihen: Nach einer wahrscheinlichen erneuten Ablehnung des „Pari-Passu"-Falls* durch den US-Supreme Court könnte der für die HWB Fonds aus den Anleihen zu erwartende Kurssprung nochmals vorverlagert werden.

Stephan Preuß

**) Erklärung der Gleichrangigkeit gegenwärtiger und künftiger unbesicherter Forderungen bei Anleihen*

KONTAKT

HWB Capital Management, 2,
rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach,
Tel.: +352 – 483048-30, Fax: -33,
Carsten Salzig, www.hwb-fonds.com,
carsten.salzig@hwb-fonds.com

Servicebüro Trier:
Tel.: +49 – 651 1704-301, Fax: -274

Schmitz & Partner AG

Querdenkendes Investieren mit Kostolany-Einfluss

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

Historie und Ansatz

Die Schmitz & Partner AG – Privates Depotmanagement wurde 1997 in Brione s. Minusio (Tessin) in der Schweiz gegründet und bietet ihren Kunden eine individuelle Vermögensverwaltung. Das Unternehmen betreut derzeit Depots von rund 40 Privatkunden und zwei Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von rund 100 Mio. CHF. Gegründet hat es der 1961 geborene Dr. Holger Schmitz. Nach Banklehre und BWL-Studium widmete Schmitz seine Doktorarbeit dem Thema „Individuelle Depotverwaltung mit Investmentfonds“. Zu seinen Erfahrungen zählt auch seine Tätigkeit als Portfolio- und Fondsmanager bei der FIDUKA Depotverwaltung in München, deren Gründungsmitglied die Börsenlegende André Kostolany war. Von dessen besonderem Blick auf die Börse profitiert Schmitz noch heute. Seit 1993 arbeitet er als selbstständiger Vermögensverwalter. Mit seiner Meinung nimmt er häufig die Position eines Querdenkers ein und weist auch gerne kritisch auf politische Aspekte hin, die das Interesse der Anleger berühren.

Dienstleistungen und Produkte

Seine langjährige Börsenerfahrung kommt Schmitz bei der Vermögensverwaltung zugute. Dabei finden auch kleine und mittlere Unternehmen mit großem Potenzial den Weg in die Depots seiner Kunden. Für Schmitz sind dies „Wertpapiere mit Pfiff“, die bei Großbanken häufig nicht berücksichtigt werden. Die individuell verwalteten Kundendepots sind daher alles andere als eine Zusammenstellung der üblichen Unternehmenswerte oder Staatsanleihen, sondern enthalten auch Wertpapiere von Unternehmen wie Bell, Indus und Metall Zug oder Optionsanleihen, Genussscheine

und Anleihen mit variabler Verzinsung. Bei seinen beiden Investmentfonds Schmitz & Partner Global Defensiv und Schmitz & Partner Global Offensiv setzt der Fondsmanager, neben zahlreichen Einzelwerten, bei der Auswahl von vereinzelten Zielfonds auf eine gesunde Mischung von etablierten Gesellschaften und feinen Fondsboutiquen. Beide Fonds verfolgen einen mittel- bis langfristig hohen Wertzuwachs. Der im November 2007 aufgelegte Offensiv-Fonds zielt auf eine breite Risikostreuung und geringe Volatilität. Der im Mai 2008 lancierten defensiven Fondsvariante liegt eine auf 50% begrenzte Aktienquote zugrunde und mehr als die Hälfte der Anlagen ist zurzeit außerhalb des Euroraums sowie in Gold und Silber investiert. Schmitz beschreibt sich als einen Value-Anleger, der aber auch „Growth“-Elemente in seine Anlageentscheidungen einfließen lässt. Sein Grundgedanke: Rendite und Risiko möglichst optimal miteinander kombinieren.

Ausblick

Nach Meinung von Schmitz sind die Euro- und die Schuldenkrise nach wie vor alles andere als gelöst. Vielmehr warnt er davor, dass am Ende die Bürger mit einer einmaligen Vermögensabgabe zur Sanierung der Staatshaushalte herangezogen werden könnten. Vor diesem Hintergrund geht es für ihn vor allem darum, nach Anlageformen zu suchen, die Anleger vor den zu erwartenden Enteignungsmaßnahmen bewahren. Selbst dann, wenn diese nur eine relativ geringere Rendite versprechen. Eine weitere Devise bei der Geldanlage lautet für ihn, möglichst wenig zu verlieren. Dazu setzt Schmitz beispielsweise auf Gold oder auch auf Anleihen außerhalb des Euro-Raumes, wie etwa norwegische Staatsanleihen.

Jürgen Büttner

Dr. Holger Schmitz, Vorstand

KONTAKT

SCHMITZ & PARTNER AG –
Privates Depotmanagement,
Via Albaredo 53, 6645 Brione sopra Minusio,
Schweiz, Tel.: +41 – 91 / 7 44 66 65,
info@schmitzundpartner.ch,
www.schmitzundpartner.ch

Foto: Jeffrey Daly - Fotolia.com

StarCapital AG

Das Ganze sehen, die Chancen nutzen

Historie und Ansatz

Das Gründungsjahr der StarCapital AG ist 1996. Der Stammsitz befindet sich im hessischen Oberursel. Über die Töchter StarCapital S.A. in Luxemburg und den Kooperationspartner StarCapital Swiss AG in der Schweiz ist man aber auch international aufgestellt. Eine Besonderheit der Gesellschaft ist die neben der Vermögensverwaltung intensiv betriebene Kapitalmarktforschung. Denn die dabei gewonnenen Erkenntnisse fließen unmittelbar in die Entwicklung computergestützter Investmentstrategien ein. Die Ergebnisse stützen den klassischen Value-Investment-Ansatz, dem sich das Fondsmanagement unter der Leitung von Aushängeschild Peter E. Huber verschrieben hat. Investiert wird vornehmlich in substanzstarke Aktien mit einer hohen Mindestmarktkapitalisierung. Das betreute Vermögen bewegt sich seit mehreren Jahren zwischen 1 und 2 Mrd. EUR. Dabei war über diese Zeit hinweg eine Umschichtung von Aktien in vermögensverwaltende Fonds und Anleihefonds zu beobachten.

Produkte

Von der Konkurrenz unterscheidet sich StarCapital nicht zuletzt durch eine aktive und antizyklische Steuerung verschiedener Anlageklassen. Diese Fokussierung spiegelt sich auch im Produktangebot wider, das auch bei der Kundenansprache von vermögensverwaltenden Flaggschifffonds dominiert wird. Konkret handelt es sich dabei um die Fonds StarCapital Huber Strategy 1, StarCap SICAV Winbonds+ (beides vermögensverwaltende Fonds), StarCap SICAV Starpoint (Aktienfonds, internationale Aktien) und StarCapital Argos (Rentenfonds, internationale Anleihen). Diese vier Fonds haben zum Stichtag Ende November ihre jeweiligen Benchmarks auf Zwölfmonatssicht geschlagen. Wichtiger als eine Maximierung der Rendite sind für die Verantwortlichen aber die Sicherheit und der Schutz der Kundenvermögen. Nach der hauseigenen Philosophie ist das nur mit langfristigen Ansätzen und mit einem ganzheitlichen Blick möglich, der alle Faktoren und Anlageklassen der Finanzmärkte beinhaltet. Umgesetzt wird diese Strategie auch mit drei unlängst aufgelegten ETF-Dachfonds, für die der seit Juli zum Vorstand zählende ETF-Experte Markus Kaiser verantwortlich ist.

Das Team von StarCapital

Ausblick

Passend zum langfristig angelegten Anlagekonzept beteiligen sich die Verantwortlichen bei StarCapital nicht an Marktprognosen für 2014. Langfristig beurteilt man das Umfeld für Aktien aber als gut. Von dieser Einschätzung können Privatanleger insbesondere über den dynamischen vermögensverwaltenden Fonds StarCapital Huber Strategy 1 profitieren, der eine mittlere Aktienquote von 60% hält. Für versierte Anleger, die selbst allokieren möchten, wird auf die Aktienfonds StarCap SICAV Starpoint und StarCapital Priamos verwiesen. Für Anleger, deren oberste Priorität der Kapitalerhalt ist, bleibt es bei der Empfehlung für den defensiven vermögensverwaltenden Fonds StarCap SICAV Winbonds+. Die Rentenmärkte an sich werden zwar als herausfordernder eingestuft. Verbunden wird das mit dem Hinweis, dass wir uns am Ende eines 30-jährigen Zinszyklus befinden, weshalb die überdurchschnittlichen Renditen der Vorjahre nicht mehr fortgeschrieben werden können. Doch auch bei Anleihen werden noch immer Chancen gesehen. Für Anleger, die auf diese Anlageklasse angewiesen sind, sieht sich StarCapital dank des ganzheitlichen und flexiblen Ansatzes besser aufgestellt als die breite Masse der Rentenfonds.

Jürgen Büttner

KONTAKT

StarCapital AG,
Kronberger Str. 45, 61440 Oberursel;
Tel.: +49 – 6171/69419-0,
info@starcapital.de, www.starcapital.de

Smart Investor

3 MAL GEGEN DEN MAINSTREAM

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor
Weekly

SmartInvestor.de

10 Jahre Smart Investor
Jubiläumsabo

Online **smart-i.de/10Jahre**
Tel./ Fax **089/2000 339-0/ -38**
Mail **abo@smartinvestor.de**

✔ **3 Ausgaben gratis**

+

✔ **Buchgutschein im Wert von 15 EUR**
(bei Wandlung in ein Jahresabo)

10 2003-2013 Smart Investor

Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.

UNIVERSAL INVESTMENT
Administration ▪ Insourcing ▪ Risk Management

Universal-Investment Gesellschaft mbH

Ganzheitlicher Ansatz bringt Wachstum

Historie und Ansatz

Universal-Investment existiert schon seit 1968. Neben Größe – es handelt sich im deutschsprachigen Raum um die größte konzernunabhängige Investmentgesellschaft – bringt das viel Erfahrung mit sich. Die damit verbundene Marktkenntnis hat das rund 500 Mitarbeiter umfassende Team um den Sprecher der Geschäftsführung Bernd Vorbeck ein auf die Kundenbedürfnisse zugeschnittenes Konzept erstellen lassen. Bei der Umsetzung des vielfältigen Leistungs- und Serviceangebots helfen unter anderem die hauseigene Luxemburger Plattform und die Vertriebstochter. Intern sieht man sich als Pionier und Marktführer bei innovativen Spezial- und Publikumsfonds für institutionelle Investoren, Fondsinitiatoren und Privatanlegern. Als Gesellschafter fungieren die beiden renommierten Privatbanken Berenberg Bank und Bankhaus Lampe. Sie garantieren dem in Frankfurt ansässigen Fondsspezialisten Unabhängigkeit und Neutralität.

Leistungen

Angeboten wird den Kunden ein sogenannter 360°-Ansatz mit umfassenden Dienstleistungen von der Strukturierung über die Administration bis hin zu Vermarktungs- und Vertriebsdienstleistungen. Konkret gehören dazu die Unterstützung bei der Auswahl des Investmentvehikels über die Auflegung und Buchhaltung des Fonds bis hin zu Zusatzservices wie Risikomanagement, Währungsabsicherung oder Vermarktung. Das Angebot gilt dabei für alle Anlagevehikel an allen relevanten Standorten. Zudem wird viel Aufwand betrieben, um die Kunden bei der immer umfassender werdenden Regulierung beraten zu können. Das beinhaltet auch den Austausch mit Finanzaufsicht und Investoren, mit dem Ziel, praktikable Lösungen zu finden. Dieses Konzept wird stark nachgefragt. Dafür sprechen auch die Geschäftszahlen. So stieg zum Stichtag 30. November 2013 das verwaltete Kapital auf 173 Mrd. EUR – ein Plus von 22 Mrd. EUR gegenüber dem Vorjahr. Im Publikumsfondsbereich sind es inzwischen etwa 500 Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von 21,1 Mrd. EUR, das sind 70 Fonds bzw. 4,8 Mrd. EUR mehr als im November 2012. Im Bereich Administration Master-KVG sind die verwalteten Mittel um 22 Mrd. auf 138 Mrd. EUR gestiegen und im Bereich Risikomanagement um 3,3 Mrd. auf 17 Mrd. EUR.

Foto: PamberMedia / Luca Santilli

Hohe Expertise unter dem Dach von Universal-Investment.

Aussichten

Nach einem erfolgreichen Jahr 2013 sehen sich die Frankfurter auch 2014 weiter auf Wachstumskurs. So wird beim Volumen der unabhängigen Vermögensverwalter auf der hauseigenen Plattform nach Zuwächsen von 15% p.a. in den beiden vergangenen Jahren mit einer Fortsetzung dieser Entwicklung gerechnet. Ein Wachstumstreiber ist zudem die verstärkte Nutzung der Plattform als Sprungbrett für den europäischen Markt durch internationale Häuser. Diese legen dabei ganze Fondsfamilien bei Universal-Investment auf. Bekannte Beispiele dafür sind der japanische Asset Manager Daiwa oder die dänischen Häuser Global Evolution und CPH Capital. Bei den angebotenen Produkten gibt es dabei zwei Trends zu beobachten: Vermögensverwaltende Mischfonds, die für Privatanleger die Allokationsentscheidung übernehmen, und hochspezialisierte Anlagestrategien internationaler Häuser, die erstmals auch deutschen Investoren zugänglich werden, seien es japanische Aktien oder Schwellenländeranleihen. Auch diese Trends dürften anhalten.

Der Macher: Bernd Vorbeck

Jürgen Büttner

KONTAKT

Universal-Investment Gesellschaft mbH,
Am Hauptbahnhof 18, 60329 Frankfurt,
Tel.: +49 – 69/71043-0,
www.universal-investment.de,
info@universal-investment.com

Verband unabhängiger Vermögensverwalter

Finanzexpertise mit Ehrenkodex

Viele Anleger fühlen sich bei der Betreuung ihres Vermögens bei der Hausbank nicht mehr gut aufgehoben. Zwar ist nicht jeder Bankberater per se ein schlechter Berater. Allerdings hat das Anlegervertrauen in Banken in den vergangenen Jahren stark gelitten. Mögliche Interessenkonflikte bei der Anlageberatung können Anleger von vorneherein umgehen, indem sie ihr Geld unabhängigen Vermögensverwaltern anvertrauen. In Deutschland gibt es rund 500 unabhängige Vermögensverwalter, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen sind. Etwa die Hälfte von ihnen hat sich im seit 1997 bestehenden Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV) zusammengeschlossen. Die Verbandsmitglieder verwalten gemeinsam ein Kundenvermögen von mehr als 70 Mrd. EUR.

Der Sicherheitsvorteil für Kunden: Unabhängige Vermögensverwalter dürfen keine Kundengelder annehmen. Das Geld und die Wertpapiere der Kunden verbleiben in den Depots oder auf den Konten der Kunden. Die unabhängigen Vermögensverwalter verwalten das Depot auf Grundlage einer beschränkten Vollmacht, die ausschließt, dass Kontoguthaben oder Wertpapiere auf Weisung des Vermögensverwalters auf andere Konten übertragen werden.

Interessenvertretung unabhängiger Finanzportfolioverwalter

Der VuV versteht sich als Interessenvertretung unabhängiger Finanzportfolioverwalter. Wichtiges Anliegen ist nach Worten des Verbands dazu beizutragen, unabhängige Vermögensverwalter als wichtige Partner am Kapitalmarkt stärker ins Bewusstsein der Anleger zu rücken. Anleger wollen ihr Vermögen in besten Händen wissen und dabei professionell und objektiv betreut werden. Die Verbandsmitglieder müssen diese Anforderungen nachweislich erfüllen. Jedes VuV-Mitglied muss einen Ehrenkodex unterzeichnen, der ein faires und offenes Verhältnis zu den Mandanten sicherstellt. Zu den wesentlichen Kodex-Punkten gehört, dass die Finanzportfolioverwalter etwaige Vergünstigungen aus der Kundenverbindung ihren Kunden offen legen und keinen persönlichen Nutzen aus der Orderlage ziehen.

„Vermögensanlage ist im Kern Vertrauenssache“, sagt der VuV-Vorstandsvorsitzende Günter T. Schlösser. „Die meisten Kunden unserer Mitglieder sind beruflich stark ausgelastet und haben daher relativ wenig Zeit, sich im Detail um ihre komplexen finanziellen Angelegenheiten zu kümmern“, so Schlösser. Daher legten die Kunden viel Wert auf eine persönliche und seriöse Betreuung durch die unabhängigen Vermögensverwalter. Diese seien zudem nicht auf Provisionen angewiesen oder müssten Weisungen Dritter erfüllen.

Fonds der Vermögensverwalter

Die Mitglieder des VuV zeichnen sich nicht nur durch ein hohes Maß an Verantwortung und Integrität aus – sie sind außerdem auch ausgesprochen erfolgreiche Asset-Manager. Das Anlagespektrum der angebotenen Fonds ist breit aufgestellt: So werden neben reinen Aktien- und Anleihefonds Mischfonds, FX-Fonds und sogenannte Vermögensverwaltende Fonds verwaltet. „Das besondere Merkmal dieser Vermögensverwaltenden Fonds ist die ausgeprägte Flexibilität, da sie nicht direkt an einer Benchmark gemessen werden und individuell zwischen den Assetklassen variieren können“, unterstreicht Schlösser. Zudem verfolgen die Fondsmanager eine langfristige Strategie und sind oftmals mit eigenem Vermögen in den Fonds investiert.

Gian Hessami

Der Vorstand des VuV v.l.n.r.: Andreas Grünewald, Peter W. Kolberg, Günter T. Schlösser, Martin Wiegelmann, Uwe Eilers

KONTAKT

VuV – Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. , Stresemannallee 30, 60596 Frankfurt, Tel.: +49 – 69/660 550-10, Fax: -19, contact@vuv.de, www.vuv.de

Aktien ohne Alternative 3.0?

Was die Anleihe- und Aktienmärkte bewegt

Gastbeitrag von Dr. Christoph Bruns, LOYS AG

Dr. Christoph Bruns ist seit 2005 Fondsmanager, Partner und Vorstandsmitglied des unabhängigen Aktienfondsspezialisten LOYS AG. Nach seiner Promotion 1994 begann er seine Karriere als Fondsmanager bei Union Investment, wo er schnell zum Leiter des Aktienfondsmanagements aufstieg. Zuletzt erhielt er den Sauren Golden Award in der Kategorie „Aktien Global".

Aktienanleger wurden in den letzten Jahren verwöhnt. Trotz des prächtigen Aktienjahrgangs wird man das Börsenjahr 2013 dermaleinst als Jahr der großen Zinswende werten. Denn eine beispiellose Anleihehausse, die knapp fünfunddreißig Jahre andauerte, ist 2013 zu Ende gegangen. Für Aktieninvestoren ist dieser Umstand durchaus bedenklich.

Blick auf die Zinsmärkte

Noch zu Anfang des letzten Jahres hatte der Zins für zehnjährige amerikanische Staatsanleihen bei 1,75% gelegen. Knapp 13 Monate später beträgt er trotz enormer Anleiheaufkäufe durch die Fed nunmehr 3%. In der Tendenz erging es deutschen zehnjährigen Bundesanleihen nicht anders. Hier stieg der Zins von 1,3% zu Jahresanfang auf mittlerweile 2%. Angesichts dieser deutlichen Zinssteigerung nimmt es nicht Wunder, dass Anleihefonds seit über einem Jahr signifikante Mittelabflüsse zu verzeichnen hatten. Diese Entwicklung dürfte sich weiter fortsetzen, so dass das Thema der „Großen Rotation" raus aus festverzinslichen Anlagen unverändert aktuell bleibt. Gleichzeitig haben sich die offiziellen Zahlen des amerikanischen Arbeitsmarktes deutlich verbessert, so dass die Fed eine Rückführung ihrer umfangreichen Bondkäufe auf den Weg gebracht hat. Zudem ist es noch nicht lange her, dass die Fed kommuniziert hat, bei einer Arbeitslosenquote von 6,5% auch die kurzfristigen Zinsen anzuheben. Unter der neuen Führung von Frau Yellen dürfte die Einhaltung dieser Prognose zu den wichtigsten Beobachtungsgegenständen des Jahres werden. Die Aktienmärkte werden mit Sensibilität auf Veränderungen der Zinsen reagieren, sofern alle Börsenerfahrung nicht trügt.

Unterschiedliche Einflüsse

Abgesehen von den Zinsen werden aber weitere Aspekte eine Rolle für das Aktienjahr 2014 spielen. Die verbesserten Wachstumsaussichten in Europa und den Vereinigten Staaten nähren die Aussicht auf steigende Unternehmensgewinne. Allerdings sind die Aktienbewertungen in der Breite nicht mehr günstig, angesichts des erreichten Reifegrades der gegenwärtigen Börsenhausse. Zu beachten sind auch die jüngsten Währungsverschiebungen, die ihrerseits für Unbill sorgen könnten. Vor allem die starke Abwertung des japanischen Yen könnte in manchen Industrien Verwerfungen nach sich ziehen. Auch der schwache Verlauf in den Schwellenländern muss kritisch beobachtet werden. Demgegenüber wirken die zahlreichen Rückkaufsankündigungen bei Aktien sehr positiv auf den Markt. Ferner wird die Börse gestützt durch etliche Übernahmen bzw. Zusammenschlüsse im Unternehmenssektor. Solange die Zinsen im Niveau niedrig bleiben, dürfte dieser Trend anhalten.

Ausblick

Insgesamt könnte der vor uns liegende Kapitalmarktjahrgang 2014 die Saat für ein verändertes Verständnis von Sicherheit und Risiko mit sich bringen, nachdem der naive Glaube an die Vorteilhaftigkeit von Zinsanlagen auch in Deutschland zu bröckeln begonnen hat. Nahezu tragisch mutet ja der Befund an, dass gerade die zuletzt so starken Anlagegüter Aktien, Immobilien und Euro in Deutschland unterrepräsentiert bzw. unbeliebt sind, wie die niedrigen Aktien- und Eigenheimbesitzquoten belegen. Vielleicht kann diese Erkenntnis immerhin einen wirksamen Beitrag zu einem langfristig notwendigen Gesinnungswandel auf dem Feld der Kapitalanlage leisten. An der Erkenntnis, dass Aktien auch heute ohne sinnvolle Langfristalternative sind, lässt sich kaum vorbeischauen.

Anzeige

Semper RealEstate – Offener Immobilienfonds

Auflage in Österreich weiter täglich handelbar

SEMPER CONSTANTIA
PRIVATBANK

Sichern Sie sich durch Kauf bis 21.07.2014 diese Flexibilität auch für danach!

Keine Mindestanlagedauer, keine Kündigungsfrist oder Betragsbeschränkung für Verkäufe auch über den 22.07.2014 hinaus

Alleinstellungsmerkmal durch Auflage in Österreich, Feri-Rating „A" und Top-Performance

Offene Immobilienfonds in Deutschland unterliegen für Erwerbe ab dem 22.07.2013 einer 24-monatigen Mindestanlagedauer und einer 12-monatigen Kündigungsfrist. „Für den Offenen Immobilienfonds SemperReal Estate der Semper Constantia Immo Invest GmbH, einem Unternehmen der Semper Constantia-Gruppe aus Wien, gilt diese Regelung aufgrund seiner schon seit 2008 bestehenden Vertriebszulassung in Deutschland erst ein Jahr später, d.h. für Käufe ab dem 22.07.2014. Alle Käufe, die vor diesem Termin getätigt werden, sind auch für Verkäufe über den 22.07.2014 hinaus weiter voll täglich handelbar, also weder mit einer Mindestanlagedauer, einer Kündigungsfrist noch einer Betragsbeschränkung versehen", so Detlef Schumacher, Geschäftsführer der SCP Investment Deutschland GmbH, die den SemperReal Estate in Deutschland vermittelt. Der nur in die stabilen Länder Deutschland und Österreich investierende Offene Immobilienfonds SemperReal Estate hat in den letzten drei Jahren jeweils eine deutlich über dem Markt liegende Wertentwicklung* vorweisen können (2010: +4,71 %, 2011: +4,98 %, 2012: +4,67 %, 2013: +4,43 %, seit Auflage 01.07.2004: +5,22 % p.a.) was ihm regelmäßig Spitzenpositionen in Rankings sowie von Feri EuroRating Services ein sehr gutes „A" einbringt.

„Der SemperReal Estate investiert in die Bereiche Büro, Einzelhandel und Logistik. Um Risiken zu minimieren werden keine Projektenwicklungen durchgeführt, sondern nur fertiggestellte und vermietete Objekte erworben, die sofort einen laufenden Mietertrag generieren. Der Vermietungsgrad beträgt aktuell 96 % und bewegt sich seit Jahren in einer Bandbreite von 95 % bis 98 %. Da die Wertentwicklung des SemperReal Estate fast ausschließlich aus den real zufließenden Mieteinahmen besteht, könnte man fast besser von einem ‚Vermietungsfonds' sprechen", erklärt Louis Obrowsky, Geschäftsführer der Semper Constantia Immo Invest GmbH, die Strategie des Fondsmanagements.

Detlef Schumacher ist Geschäftsführer der **SCP INVESTMENT DEUTSCHLAND GMBH** und hat den SemperReal Estate in den Vorjahren als Fondsmanager und Geschäftsführer der Semper Constantia Immo Invest GmbH verantwortet, nachdem er von 2007 bis 2009 den Geschäftsbereich Deutschland der heutigen Semper Constantia Privatbank AG leitete.

Der SemperReal Estate (ISIN: AT0000A0B5Z9, WKN: A0RAVN) hat einen Ausgabeaufschlag von 3 % und ist ganz konventionell und ohne Einschränkungen über Banken, Sparkassen und Finanzanlagenvermittler erwerbbar.

Chancen:

+ Risikostreuung durch Investition in mehrere Immobilien
+ Inflationsschutz durch indexierte Mietverträge
+ Performance basiert im Wesentlichen auf realen Mieteinnahmen
+ Fonds ist in Deutschland zum Vertrieb zugelassen, steuerlich transparent und weiterhin ohne Mindestanlagedauer, Kündigungsfrist oder Betragsbeschränkungen täglich handelbar

Risiken:

– Immobilienpreise können fallen und somit die Fondsentwicklung negativ beeinflussen
– Es besteht das Risiko von Mieterausfall und Leerständen
– Für die Liquiditätsanlagen und die Finanzierungen besteht ein Zinsänderungsrisiko
– Die Rücknahme von Anteilen kann aufgrund besonderer Umstände vorübergehend ausgesetzt werden

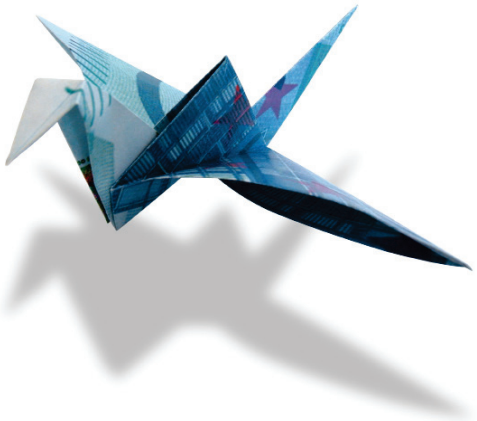
SCP INVESTMENT
DEUTSCHLAND GmbH

Achenbacher Straße 231 57072 Siegen
Deutschland: +49 (0) 172 6999970
Österreich: +43 (0) 699 17269999
Amtsgericht Siegen HRB 9801
E-Mail: detlef.schumacher@scp-investment.de

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Empfehlung zu ersetzen. Wert und Rendite einer Anlage in Immobilieninvestmentfonds können steigen oder fallen. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verbindlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Immobilieninvestmentfonds zu. Aus der Veranlagung können sich steuerliche Verpflichtungen ergeben, die von den jeweiligen persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängen und künftigen Änderungen unterworfen sein können. Diese Information kann daher nicht die individuelle Betreuung des Anlegers durch einen Steuerberater ersetzen. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit. *Die Performance-Berechnung basiert auf Daten der Depotbank und entspricht der OeKB-Methode d.h. ohne Berücksichtigung von Ausgabe- und Rücknahmespesen und basiert daher auf Rücknahmepreisen und der Annahme, dass ausgeschüttete Erträge unmittelbar wieder mit angelegt werden. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die vollständigen Angaben zu den Fonds sind den vereinfachten bzw. vollständigen Verkaufsprospekten, ergänzt durch die jeweiligen letzten geprüften Jahresberichte und die jeweiligen Halbjahresberichte, falls solche jüngeren Datums als die letzten Jahresberichte vorliegen, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen dar. Der veröffentlichte Prospekt des hier genannten Fonds in seiner aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung am 1.7.2004 (Kundmachung im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung") steht Interessenten bei der Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz 1, 60261 Frankfurt am Main sowie der Semper Constantia Immo Invest GmbH und der SEMPER CONSTANTIA PRIVATBANK AKTIENGESELLSCHAFT, beide A-1010 Wien, Heßgasse 1, zur Verfügung und ist auch unter www.semperconstantia.at abrufbar.

Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

Unabhängiger Rat
für die Anlage Ihres Vermögens.



Nutzen Sie unser Netzwerk von über 200
unabhängigen Vermögensverwaltern bundesweit.

Jetzt beraten lassen.
Adressen unter www.vuv.de/mitgliedersuche.html

Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.
Stresemannallee 30 • 60596 Frankfurt am Main
TEL 069 660550-10 • FAX 069 660550-19 • contact@vuv.de • www.vuv.de