

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

2013

BEILAGE

Fonds 2013

Strategien der Gewinner

6. Jg.



PRÄSENTIERT:

Fondshäuser
im Portrait

DETAILLIERT:

Strategien
im Fokus

REFLEKTIERT:

Experten gewähren
Einblicke

WIR BEFASSEN UNS INTENSIV
MIT DEN RISKANTEN INVESTMENTS,
UM SIE DANN BESSER
VERMEIDEN ZU KÖNNEN.

Wir verstehen uns nicht nur als **unabhängige Vermögensverwaltung**, sondern leben dieses Prinzip. Intransparente Produkte lehnen wir strikt ab. Vertrauensvolle Mitarbeiter der VM Vermögens-Management GmbH finden Sie seit 1986 an Standorten wie Düsseldorf, Dortmund, München und Stuttgart. www.vmgruppe.de

Ein Unternehmen der August von Finck Gruppe



VermögensManufaktur

vm.

Märchenwelt

Die Jahre 2012/13 stehen auch unter dem Zeichen von Märchen. Damit sind allerdings nicht die Märchen gemeint, die Politiker gerne erzählen, wenn sie vor Wahlen, die ebenfalls 2013 anstehen, auf Wählerfang gehen. Es sind Grimms Märchen, deren erste Auflage im Dezember 2012 200-jähriges Jubiläum gefeiert hat und denen man aktuell vermehrt in Zeitungsartikeln und Buchhandlungen begegnet. Darüber hinaus jährt sich 2013 der 150. Todestag von Jacob Grimm.

Märchen kennt allerdings auch die Investmentbranche. Bernard Madoff versprach märchenhafte Renditen. In der Realität folgte für seine Anleger häufig der Ruin und für ihn das Gefängnis. Unrealistische Gier wird also nicht nur in Märchen, sondern manchmal auch im wirklichen Leben bestraft. Als Fondsmanager und als Anleger kommt man nicht an der zugegebenermaßen manchmal harten Realität vorbei, der es zu begegnen und die es anlagetechnisch zu meistern gilt. Langfristiger Erfolg setzt eine strategische Ausrichtung und ein gekonntes Risikomanagement voraus. In besonderem Maße betrifft das die Anbieter von Mischfonds, die immer häufiger mit vermögensverwaltendem Anspruch auftreten, weil das Etikett Anlagegelder verspricht. Wer Anlageklassen wechseln kann, hat es schwerer, Kunden Verluste zu erklären, als der Manager eines Long-Only-Aktienfonds, der nichts anderes machen kann als Stock Picking betreiben.

Beim Fonds-Know-how sind vor allem die Querdenker gefragt, die nicht mit verzagtem Blick auf eine Benchmark blicken. Oft sind es nicht die großen Fondsgesellschaften, die ihren Managern den Freiraum für eigene Entscheidungen lassen. Entscheidungen beinhalten



Christian Bayer,
Redakteur Smart Investor

ten Risiken, aber ohne das Eingehen von Risiken keine Rendite, die über dem Durchschnitt der Benchmark liegt.

Um im Märchenbild zu bleiben: „Die guten ins Töpfchen“ aus „Aschenputtel“ könnte als Motto über der Fondsbeilage stehen. Die richtige Fondsselektion und -kombination bildet den Schwerpunkt des Heftes. Dazu haben wir Fonds aus wichtigen Kategorien genauer unter die Lupe genommen und auf ihren 3-Jahres-Erfolg hin überprüft. Zugegeben, Zahlen aus der Vergangenheit sind sicherlich nicht der Weisheit letzter Schluss, allerdings sind sie für eine erste Orientierung unabdingbar, bevor eine intensivere Beschäftigung mit dem Investmentprozess und einer möglichen Verwendung eines Produktes als Portfolio-Baustein beginnt.

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 vergangenen 12 Monaten. Die entsprechenden Portraits finden Sie ab Seite 23.

In diesem Sinne: Lassen Sie sich auch in Geldangelegenheiten keine Märchen erzählen.

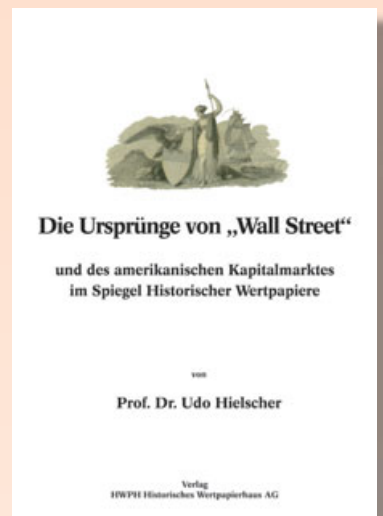
Erfolgreiche Investmententscheidungen wünscht

Christian Bayer

Literatur für Finanzprofis



Der Pfandbrief - Eine Finanzinnovation Friedrich des Großen
Prof. Dr. Udo Hielscher, 53
Seiten, viele Farabbildungen,
Hardcover, 14,90 Euro



Die Ursprünge von „Wall Street“ und des amerikanischen Kapitalmarktes im Spiegel Historischer Wertpapiere
Prof. Dr. Udo Hielscher,
101 Seiten, viele Farabbildungen,
Softcover, 14,90 Euro

**Bestellen Sie direkt
beim Verlag (HWPH AG):**

E-Mail: SCHMITT@HWPH.DE
Telefon: (0 81 06) 24 61 86
Fax: (0 81 06) 24 61 88

3 Editorial

Fonds-Selektion

- 6** Fonds auf dem Prüfstand – welche Fonds im Wettbewerb überzeugen
- 12** „In Fondsmanager, nicht in Fonds investieren“;
Interview mit Eckhard Sauren
- 16** Messlatten-Fetischismus – vom Leben jenseits der Benchmark, Gastbeitrag von Volker Schilling, Greiff capital management AG
- 19** „Fokus auf globalen Konzernen mit starker Marktstellung“;
Interview mit Bert Flossbach
- 20** Der Mehrwertphasenanteil – Hilfsmittel bei der Depotstrukturierung?, Gastbeitrag von Jürgen Dumschat, AECON Fondsmarketing GmbH

Portraits

23 **BANTLEON** Der Anleihemanager

Bantleon Bank AG:
Mit Strategie zum Erfolg

24 **B|B Bellevue** Asset Management

Bellevue Asset Management AG:
Eigenständige Investment-Expertise im Aktienbereich

25 **CAPITAL-FORUM AG** Private Vermögensbetreuung

CAPITAL-FORUM AG:
Faible für Renten, Aktien und Immobilien

26 **CONCEPT** VERMOGENSMANAGEMENT

CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG:
Mit dynamischen Sachwerten die Inflation in Schach halten

27 **ETHNA|FUNDS**

ETHNEA Independent Investors S.A.:
Aller guten Dinge sind drei

Titelstory 6-14, 16-18, 20-22



Fonds-Selektion

Es ist eine wahre Kunst, aus der schier unendlich scheinenden Anzahl an Fonds die zukünftigen Outperformer herauszufiltern. Ab S. 6 blicken wir auf die Wertentwicklung ausgesuchter Fonds in unterschiedlichen Kategorien zurück. Volker Schilling stellt ab S. 16 die Sinnhaftigkeit von Benchmarks in Frage und erläutert den Nutzen der „Information Ratio“. Als wertvolles Hilfsmittel zur Depotstrukturierung stellt Jürgen Dumschat ab S. 20 das Konzept des Mehrwertphasenanteils vor. Zu guter Letzt beleuchtet Barbara Claus auf S. 34 den Beitrag, den das richtige Timing und die Asset Allocation zur Renditegenerierung leistet.



12 Interview



19 Interview

Managerselektion

Investoren sollten bei Fondsanlagen weniger auf vergangenheitsbezogene Wertentwicklungen als vielmehr auf den menschlichen Faktor setzen, empfiehlt Eckhard Sauren, Vorstand der SAUREN Fonds-Service AG, ab Seite 12.

Strategie

Bert Flossbach, Vermögensverwaltung Flossbach von Storch, erläutert im Gespräch auf Seite 19 die Anlagestrategien seines Multiple Opportunities-Fonds im Kontext der europäischen Schuldenkrise.



23 Portraits

Elf Partner

Bantleon Bank AG, Bellevue Asset Management AG, CAPITAL-FORUM AG, CONCEPT Vermögensmanagement, ETHENEA, HWB Capital Management, LOYS AG, Premium Pearls Fund AG, StarCapital AG, Universal-Investment, VUV



34 Zu guter Letzt

Erfolgsansatz

Das richtige Timing ist zweifellos ein elementarer Erfolgsbaustein. Darüber hinaus sollte man allerdings eine strategisch orientierte Portfolioallokation nicht vernachlässigen. Mehr auf Seite 34.

28  **HWB Capital Management:**
Tangotanzender Trendfolger aus Trier

29  **LOYS AG:**
Genuines Investment

30  **PREMIUM PEARLS Fund AG:**
Die Perlentaucher

31  **StarCapital AG:**
Aktiv, antizyklisch und auf Value ausgerichtet

32  **Universal-Investment Gesellschaft mbH:**
Zentrale Plattform im deutschsprachigen Raum für unabhängige Asset Manager

33  **Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.:**
Die VuV-Familie wird immer größer

Zu guter Letzt

34 Woher kommt die Rendite? –
Richtiges Timing oder Asset Allocation,
Gastbeitrag von Barbara Claus,
Morningstar

21 Impressum

Jeden Mittwoch: Smart Investor Weekly!

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

STABILITAS FONDS

Investieren in Edelmetalle. Mit den Experten.



Setzen Sie auf stabile Erfolgsgrößen. Die Edelmetalle Gold und Silber versprechen das größte Potential und bilden somit das Kerninvestment der Stabilitas Fonds.

Ergänzt werden die Fonds durch Anlagen in den Sektoren Platin, Palladium, Basismetalle und Energie.

Unsere erfolgreichen Stabilitas-Fonds

Das Basisinvestment:
Stabilitas Gold+Ressourcen
(WKN A0F6BP)

Das Potential von Silber nutzen:
Stabilitas Silber+Weissmetalle
(WKN A0KFA1)

Goldminen in Australien:
Stabilitas Pacific Gold+Metals
(WKN A0ML6U)

Von Spezialsituationen profitieren:
Stabilitas G+R Special Situations
(WKN A0MVBV)

www.stabilitas-fonds.de

Stabilitas GmbH
Wittenbrede 1
32107 Bad Salzuflen

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

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

Fonds auf dem Prüfstand

Welche Fonds im Wettbewerb überzeugen



Prognosen sind immer schwer, vor allem, wenn sie die Zukunft betreffen – eine Binsenweisheit ohne zusätzlichen Erkenntniswert. Somit muss der Anleger sich mit Daten aus der Vergangenheit behelfen, um sich ein Bild von einem Fonds zu machen. Daraus kann natürlich nicht der Erfolg oder Misserfolg der Zukunft abgelesen werden. Trotzdem spiegelt sich in der Vergangenheit die Anlagephilosophie eines Managers oder eines Managementteams. Bei Fondskategorien wie bei Mischfonds oder vermögensverwaltenden Fonds spielt der Kapitalerhalt eine wichtige Rolle. Der Anleger kann sich mit Vergangenheitszahlen zumindest einen Überblick verschaffen, wie das Management mit Krisen umgegangen ist.

Hohe Holzerträge

Im Bereich der Rohstoff-Fonds (Morningstar-Kategorie: Sector Equity Natural Resources, 46 Fonds) liegen in der 3-Jahres-Wertung gleich zwei Fonds in Führung, die auf Holz und andere natürliche Rohstoffe setzen. Die beste Performance auf 3-Jahres-Sicht lieferte dabei der Pictet Timber-P EUR (WKN: A0Q Z7T; Platz 1) mit einem annualisierten Zuwachs von 10,3% ab. Die Fondsmanager investieren dabei entlang der Wertschöpfungskette des Holzes von der Plantage bis zur Verarbeitung als Bauholz oder Papier/Zellulose. Knapp 50% des Fondsvolumens von 436 Mio. EUR sind in den USA investiert. Über den S&P Timber & Forestry-ETF aus dem Hause iShares (WKN: A0N A0H; Platz 2), einem passiven Indexinvestment also, investieren Anleger ebenfalls in die Flaggschiffe der Branche wie Weyerhaeuser und Plum Creek Timber. Mit annualisierten 8,04% Kursgewinn p.a. auf 3-Jahres-Sicht liegt das Indexinvestment leicht hinter dem aktiv gemanagten Pendant. Knapp dahinter geht Bronze an den Vontobel Future Resources A (WKN: A0R CVR; Platz 3). Als Future Resources gelten Vontobel Alternative Energien sowie Technologien, die Ressourcenverknappung entgegenwirken, etwa Wassersäuberung, Düngemittel und Agrikultur. Mehr als 70% des Fondsvermögens in Höhe von knapp 156 Mio. EUR sind in den vier Ländern USA, Kanada, UK und Deutschland allokiert.

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. Neben den fünf Fonds mit der höchsten annualisierten 3-Jahres-Rendite werden weitere Fonds, die im Text erwähnt sind, mit der entsprechenden Rangziffer aufgeführt. Das gilt auch für den Fonds mit der schlechtesten Rendite über 3 Jahre. Stichtag des jeweiligen Beobachtungszeitraums ist der 31.12.12. 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)

Auf Platz 17 rangiert mit dem CF Equities HAIG Resources B (WKN: 921 740) ein Fonds mit geringem Volumen: Die Berater aus dem Hause der CAPITAL-FORUM AG verwalten dabei vergleichsweise geringe 2,4 Mio. EUR. Der Rohstoff-Fonds mit Blue Chips wie Rio Tinto und Eni im Portfolio hat dabei eine annualisierte 3-Jahres-Performance von 0,5% erreicht. Verwunderlich bei einem Rohstoff-Fonds: Größter Einzelposten mit fast 10% ist der Internet-Businessreisen-Dienstleister i:FAO.

Volumenreiche Fonds

Nur ganz leicht im Plus mit 0,4% annualisierter Rendite in der Betrachtung über 36 Monate ist der Carmignac Commodities A EUR acc (WKN: 914 233, Platz 19), der mit einem Volumen von knapp 1 Mrd. EUR zu den Fonds-Schergewichten zählt. Zwar verfügt der französische Fonds über eine ausgewogene >>

TAB. 1: ROHSTOFFE DIVERSIFIZIERT

RANG	NAME	WKN	ANNUAL. RENDITE (1 J.)	ANNUAL. RENDITE (3 J.)	VOL. MIO. EUR	SHARPE RATIO (3 J.)	MAX. DD (3 J.)
1	PICTET TIMBER-P EUR	A0Q Z7T	26,67	10,29	436	0,34	-26,16
2	ISHARES S&P TIMBER & FORESTRY (DE)	A0N A0H	19,92	8,04	92	0,25	-26,98
3	VONTOBEL FUTURE RESOURCES A	A0R CVR	13,39	7,27	156	0,19	-28,33
4	AXA WF FRM HYBRID RESOURCES AC EUR	A0M RWF	-2,41	4,39	74	0,08	-23,06
5	INVESTEC GSF GLBL NTRL RES A Acc Grs USD	A0Q YGT	-2,29	4,15	433	0,08	-27,05
17	CF EQUITIES HAIG RESOURCES B	921 740	-1,01	0,52	2	-0,06	-27,34
19	CARMIGNAC COMMODITIES A EUR ACC	914 233	-9,64	0,40	966	-0,04	-32,23
25	BGF WORLD MINING A2	986 932	-4,58	-0,96	9.026	-0,06	-35,42
32	CRATON CAPITAL GLOBAL RESOURCES A	A0R DE7	-21,91	-6,32	7	-0,20	-49,98
36	EARTH EXPLORATION FUND UI EUR R	A0J 3UF	-20,99	-8,46	45	-0,24	-55,37
37	IDEAL GLOBAL	921 342	-38,36	-13,25	2	-0,36	-54,21



Foto: PantherMedia / Dmitry Pistov

Mischung von Minenaktien, der Schwerpunkt liegt mit 45% aber auf Energie-Förderern, also Öl-, Kohle- und Gasaktien. Mit einem leichten Minus von annualisiert knapp -1% auf Sicht von 3 Jahren ging es dem Branchen-Dickschiff von BlackRock etwas schlechter. Der BGF World Mining A2 (WKN: 986 932, Platz 25), mit mehr als 9 Mrd. EUR Anlage-summe ein Schwergewicht, ist im Bereich Kupfer (19,4%) gegenüber der Benchmark (10,6%) übergewichtet. Bei Gold-minenaktien ist der Fonds mit 18% investiert (Benchmark 23,8%), so dass die Underperformance der Goldminenaktien in den vergangenen Monaten nicht voll durchschlug. Risiko-bereitschaft ist beim Earth Exploration Fund UI EUR R (WKN: A0J 3UF, Platz 36) gefragt. Das Fondsmanagement-Team um Joachim Berlenbach ist zu mehr als 70% in kanadischen Minenaktien investiert, mit einer 3-Jahres-Performance von annualisiert -8,46% hat sich das für Anleger in diesem Zeit-raum nicht ausgezahlt. Auch der „value approach“, vor allem Unternehmen auszusuchen, deren Reserven und Ressourcen noch nicht oder nicht voll in die Bewertung eingeflossen sind, wurde in dem Zeitrahmen vom Markt nicht honoriert. Schwierige Zeiten hatten auch die Anlagestrategen von Cra-ton Capital mit Sitz in Südafrika und der Schweiz. Der Global Resources A (WKN: A0R DE7; Platz 32) hat auf Gold- und Silberaktien (40%) vor allem in Nordamerika sowie Agrikul-tur (18%) gesetzt, damit die Anleger mit der Performance von -6,32% annualisiert auf 3 Jahre aber enttäuscht.



Betongold kein Selbstläufer

Die Übersicht der Immobilienfonds (Morningstar-Katego-rie: Property – Direct Europe und Direct Global, 36 Fonds) zeigt, dass unterschiedliche Kräfte wie die Wirtschaftskri-se und Flucht in sichere Anlagen auf das Segment Einfluss genommen haben. Das Thema Werterhalt konnte mit ent-sprechend hochwertigen Immobilienportfolios überwie-gend gut dargestellt werden, allerdings gab es bei dieser Fondskategorie auch schon Zeiten mit höherer Rendite. Als bester Fonds kommt der SemperReal Estate A (WKN: A0M NUT; Platz 1) auf eine 3-Jahres-Performance von an-nualisiert 4,79%. In etwa zu gleichen Teilen in Deutschland

TAB. 2: IMMOBILIENFONDS GLOBAL							
RANG	NAME	WKN	ANNUAL. RENDITE (1 J.)	ANNUAL. RENDITE (3 J.)	VOL. MIO. EUR	SHARPE RATIO (3 J.)	MAX. DD (3 J.)
1	SEMPERREAL ESTATE A	A0M NUT	4,67	4,79	123	7,77	k. A.
2	AACHENER GRUND-FONDS Nr.1	980 000	3,95	3,79	k. A.	9,46	k. A.
3	ERSTE IMMOBILIENFONDS A	A0N EWK	3,27	3,59	491	3,77	-0,05
4	GRUNDBESITZ EUROPA	980 700	2,89	3,19	3.698	2,82	k. A.
5	WESTINVEST IMMOVALUE	980 143	3,02	2,94	1.314	4,30	-0,08
6	HAUSINVEST	980 701	2,49	2,79	9.225	5,51	k. A.
24	STRATEGO GRUND	A0E RSF	-5,65	-3,11	278	-3,44	-9,03
34	MORGAN STANLEY P2 VALUE	A0F 6G8	-14,27	-20,28	k. A.	-1,54	-49,59

TAB. 3: ANLEIHEN HOCHVERZINSLICH

RANG	NAME	WKN	ANNUAL. RENDITE (1 J.)	ANNUAL. RENDITE (3 J.)	VOL. Mio. EUR	SHARPE RATIO (3 J.)	MAX. DD (3 J.)
1	SPARINVEST SICAV HY VALUE BONDS EUR R	A0J J5F	30,91	12,44	647	0,93	-19,88
2	INVESTCO GLOBAL HIGH INCOME A EUR HDG	A0D QNA	18,26	11,65	776	1,37	-7,69
3	AXA WF GLBL HIGH YIELD BONDS A(H)-C EUR	657 730	15,51	11,05	539	1,46	-7,22
4	AVIVA INVESTORS GLOBAL HIGH YLD Bd A €H	A0Q 3RU	14,34	10,96	1.651	1,38	-5,72
5	DEXIA BONDS GLOBAL HIGH YIELD C ACC	A0B 8X8	13,86	10,90	211	1,40	-4,38
13	AB GLOBAL HIGH YIELD A2 EUR HDG	A0Y JFA	15,75	10,21	19.067	1,18	-8,16
24	JB BF GLOBAL HIGH YIELD-EUR A	164 225	15,40	7,49	304	0,76	-12,29
25	SWISS LIFE (LUX) Bd INFLATION PRO R EUR	A0Y DTM	1,92	-2,34	30	-0,58	-9,85

und Österreich investiert, stehen Einzelhandels- und Logistikimmobilien sowie voll vermietete Bürohäuser mit langfristigen Mietverträgen und ausgeprägter Drittverwendungsmöglichkeit im Fokus. Als Klassiker kann man den Grundbesitz Europa (WKN: 980 700) bezeichnen, der von der RREEF Investment GmbH gemanagt wird. Das Unternehmen ist innerhalb der Deutschen Bank für die Verwaltung von Immobilienanlagen zuständig. Bereits 1970 aufgelegt, setzt er sein Volumen von 3,7 Mrd. EUR derzeit vor allem auf Büroimmobilien aus Großbritannien, Frankreich, Deutschland und Spanien. Aber auch Handelsgebäude und interessante europäische Mietmärkte wie die Niederlande haben ihren Platz. Die wertvollsten Beteiligungen liegen in

den Metropolen München, London und Paris. Eine Rendite von annualisiert 3,19% auf drei Jahre und regelmäßige Ausschüttungen, aktuell von 3% für 2012, machen diese Anlage zu einem soliden Investment. Ähnlich erfolgreich ist der hausInvest (WKN: 980 701) der Commerzbank, der 1972 aufgelegt worden war und inzwischen ein Volumen von mehr als 9 Mrd. EUR umfasst. Die Rendite lag bei annualisiert 2,79% im Betrachtungszeitraum von drei Jahren. Der Fonds kann bis zu maximal 15% außerhalb Europas (Nordamerika und Asien) anlegen. Gegenwärtig machen diese Investments knapp 8% aus. Dass Immobilienfonds keine Selbstläufer sind, zeigen andere Beispiele. Der Morgan Stanley P2 Value (WKN: A0F 6G8) wurde ebenso geschlossen >>

Anzeige

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

*„Vom organisierten Geld regiert zu werden,
ist genauso schlimm,
wie vom organisierten Verbrechen regiert zu werden.“*

(Franklin D. Roosevelt, 32. Präsident der USA, 1882-1945)

Colonnaden 96 • 20354 Hamburg • Telefon: (040) 3 55 18 50 • www.mack-weise.de

TAB. 4: ANLEIHEN GLOBAL

RANG	NAME	WKN	ANNUAL. RENDITE (1 J.)	ANNUAL. RENDITE (3 J.)	VOL. Mio. EUR	SHARPE RATIO (3 J.)	MAX. DD (3 J.)
1	TEMPLETON GLBL TOTAL RETURN A Acc €-H1	A0M NNP	18,88	10,74	22.256	0,95	-9,20
2	ALLIANZ PIMCO INTERNAT RENTEN A EUR	847 505	1,85	9,05	352	0,81	-10,63
3	JPM GLOBAL ENHANCED Bd A (acc)-EUR	625 798	8,98	8,99	28	2,91	-1,00
4	LiLUX RENT	973 677	18,44	8,86	144	1,58	-4,89
5	PIMCO GIS GLOBAL BOND E EUR HdG Acc	A0J 4FT	9,94	8,64	6.817	2,54	-2,06
8	STARCAPITAL ARGOS A EUR	805 785	14,50	7,87	473	1,32	-5,48
10	TEMPLETON GLOBAL BOND A Acc €-H1	A0M NNM	15,37	7,63	34.251	0,73	-9,03
11	STARCAPITAL BONDVALUE UI	978 187	12,81	7,52	107	1,29	-5,35
49	DB X-TRACKERS II GLOBAL SOV INDEX ETF 1C	DBX 0A8	3,91	4,57	217	1,39	-3,22
76	ÖkoWORLD ÖKOTREND BONDS	A0B LJX	-9,30	-1,43	5	-0,35	-12,78

wie der Stratego Grund (WKN: A0E RSF) der Landesbank Berlin. Darüber hinaus befinden sich noch weitere offene Immobilienfonds in Abwicklung.

Attraktive Anlageklasse Hochzinsanleihen

Das böse Wort vom Schuldenschnitt und Fragen der Bonität haben manche Anleger in den vergangenen Jahren von Anleihen ferngehalten. Bei angeblich sicheren Emittenten konnten Erträge meist nur unterhalb der Inflationsrate erzielt werden. Gute Fonds aus dem Bereich High Yields (Morningstar-Kategorie: Global High Yield Bond – EUR Hedged, 33 Fonds) konnten allerdings mit einer attraktiven Bilanz aufwarten. Am besten schnitt auf 3-Jahres-Sicht der Sparinvest SICAV HY Value Bonds EUR R (WKN: A0J J5F) ab. Vor allem seit Sommer 2012 legte er deutlich zu. Das Management ist vor allem in Unternehmensanleihen aus den Branchen Energie und Werkstoffe investiert. Die größten Einzelpositionen innerhalb des Portfolios von mehr als 19 Mrd. EUR des AB Global High Yield A2 EUR HdG (WKN: A0Y JFA) sind hochverzinsliche Staatsanleihen der Türkei, Brasiliens und Argentinien. In der Gesamtbetrachtung überwiegt allerdings das Investment in Unternehmensanleihen. Die Strategen bei ACM Bernstein setzen derzeit auf etwas kürzere Laufzeiten zwischen 4-6 Jahren. Am unteren Ende der 3-Jahres-Statistik aus 33 Fonds rangiert der JB BF Global High Yield-EUR A (WKN: 164 225) mit einer annualisierten Rendite von 7,5% auf drei Jahre. Das Management investiert ganz überwiegend auf Unternehmensanleihen

aus USA und Kanada, Banken und Medienunternehmen stehen von der Branchengewichtung an der Spitze.

Anleihen global

Auch außerhalb des fokussierten High-Yield-Bereichs im Fondssegment Anleihen global (Morningstar-Kategorien: Global Bond EUR biased und EUR hedged, 96 Fonds) konnten Anleger in den vergangenen drei Jahren Geld verdienen. Allerdings ist der Erfolg auch abhängig vom Anlageuniversum, der Auswahl der Anleihen und dem Management der Laufzeiten. Platz 1 konnte sich der Templeton Gbl Total Return A Acc €H1 (WKN: A0M NNP) mit einer Rendite von annualisiert 10,74% auf 3 Jahre sichern. Ebenfalls auf den vorderen Rängen vertreten ist der Templeton >>



TAB. 5: AKTIEN GLOBAL

RANG	NAME	WKN	ANNUAL. RENDITE (1 J.)	ANNUAL. RENDITE (3 J.)	VOL. Mio. EUR	SHARPE RATIO (3 J.)	MAX. DD (3 J.)
1	CS EQUITY FUND (LUX) GLOBAL SECURITY B	A0L EEE	18,37	13,19	49	0,54	-12,95
2	PICTET SECURITY-P EUR	A0L C44	13,61	13,11	176	0,53	-17,37
3	JOHCM GLOBAL SELECT RETAIL EUR	A0R PNU	10,89	11,58	996	0,41	-17,03
4	ALPHA CENTAURI AKTIEN PI	A0D PKB	13,64	11,27	51	0,34	-15,88
5	UBAM PCM GLOBAL EQUITY VALUE A	A0M UDY	15,76	11,11	9	0,41	-15,26
6	LM ROYCE GLB SMALLER COMP A Acc \$	A0Y AC2	10,26	11,06	7	0,37	-17,93
13	LOYS SICAV – LOYS GLOBAL P	926 229	14,74	8,97	429	0,27	-13,09
52	DWS GLOBAL SMALL/MID CAP	847 650	9,80	-0,68	42	-0,19	-31,23
64	FG&W BETTER WORLD	A0Q 77P	4,57	-7,18	9	-0,46	-27,63

Mit einem Klick in die Stiftungsszene

KLICK

www.die-stiftung.de/abo

Exklusive
Fachbeiträge,
Analysen und
Interviews

exklusiver
Nutzerbereich
„Meine
Stiftung“

Große
Terminübersicht

Nur Online:
Interviewserie
„Stiftl meets
Stifter“



die-stiftung.de
Portal für Stifter und Philanthropen

Global Bond A Acc €H1 (WKN: A0MNNM, Platz: 10). Beide Fonds sind absolute Dickschiffe in ihrer Kategorie mit 22 bzw. 34 Mrd. EUR Volumen. Manager beider Fonds ist Michael Hasenstab, ein erfahrener und kenntnisreicher Anleihen-Jongleur, mit dezidiert eigener Meinung. Somit ist er das genaue Gegenteil eines Benchmark Huggers, also eines Fondsmanagers, der nur an seinem Vergleichsindex klebt. Die Flexibilität, die es erlaubt, über verschiedene Anleihekategorien, Währungen und Länder zu diversifizieren, machte sich für die Anleger bezahlt. Im Total Return-Fonds ist Hasenstab zu knapp 10% in südkoreanischen Anleihen und damit stärker als in US-amerikanischen Zinspapieren investiert. Auf den vorderen Rängen

finden sich auch zwei Produkte aus dem Hause StarCapital, nämlich der StarCapital Argos A EUR (WKN: 805 785, Platz 8) und der StarCapital Bondvalue UI (WKN: 978 187, Platz: 11). Im Argos-Fonds wird eine aktive Zinsstrategie durch eine Anpassung der durchschnittlichen Anleihe-Laufzeiten umgesetzt. Darüber hinaus können in geringem Umfang Fremdwährungspapiere sowie Papiere von Emittenten geringerer Bonität beigemischt werden. Der db x-trackers II Global Sov Index ETF 1C (WKN: DBX 0A8, Platz 49) ist nicht aktiv gemanagt, sondern ein Indexinvestment. Der ETF bildet Anleihen aus 21 Industrienationen ab. Neben den USA dominieren japanische Papiere den Index.

„In Fondsmanager, nicht in Fonds investieren“

*Smart Investor im Gespräch mit **Eckhard Sauren**, Dachfondsmanager und Vorstand der SAUREN Fonds-Service AG, über Fondsmanagerauswahl und die Suche nach dem Alpha*

Smart Investor: Ihr Credo ist, in Fondsmanager, nicht in Fonds zu investieren. Wo sehen Sie da genau den Unterschied?

Sauren: Ein Fonds wird von einem Menschen verwaltet, weshalb vor allem die Fähigkeiten dieser Person entscheidend für den Erfolg des Fonds sind. Die ausschließliche Betrachtung der Wertentwicklung eines Fonds bezieht sich auf die Vergangenheit und hat daher häufig nur unzureichende oder überhaupt keine Aussagekraft für die zukünftige Entwicklung. Dies trifft insbesondere bei einem Fondsmanagerwechsel oder bei der signifikanten Veränderung der Volumen-Rahmenbedingungen zu. Um zu verstehen, wie der Erfolg eines Fonds zustande kommt und ob er fortgesetzt werden kann, bedarf es einer fundamentalen Analyse, die den entscheidenden Faktor für die zukünftige Performance betrachtet: den Fondsmanager und seine Investmentphilosophie.

Smart Investor: Wird die Leistung des Fondsmanagers dadurch nicht überschätzt und die Teamleistung unterschätzt?

Sauren: Ein Team kann sicherlich bei der Ideengenerierung und beim Research hilfreich sein und ist daher oftmals wichtig, um den Fondsmanager zu unterstützen. Unserer Meinung nach steht und fällt die Performance eines Fonds jedoch mit der Qualität der Person, die letztendlich für die finalen Anlageentscheidungen verantwortlich ist.

Eckhard Sauren (Jahrgang 1971)

gründete im Jahr 1991 die Sauren Finanzdienstleistungen und spezialisierte sich auf die unabhängige Analyse von Fondsmanagern und deren Produkten. Eckhard Sauren verantwortet als Fondsmanager die Dachfonds der Sauren-Gruppe und gilt als Pionier der qualitativen Fonds(manager)analyse. In seiner Tätigkeit als Fondsmanager wurde ihm selbst und den Sauren Dachfonds eine Vielzahl von Auszeichnungen verliehen. So wurde Eckhard Sauren von Citywire im Jahr 2005 als einer der besten 100 Fondsmanager Europas ausgezeichnet.



Smart Investor: Wie muss man sich bei einem Dachfonds den Selektionsprozess der Zielfonds vorstellen? Wie wird dieser Selektionsprozess optimiert?

Sauren: Es existieren viele verschiedene Wege, interessante Zielfonds zu selektieren. Hierbei kommen uns insbesondere auch unser über viele Jahre aufgebautes Netzwerk und der direkte Kontakt zu einer Vielzahl hochkarätiger Fondsmanager zugute. In jedem Fall erfolgt ein ausführliches Gespräch mit dem Fondsmanager, um dessen Qualität fundiert einschätzen zu können und dessen Anlagephilosophie genau zu verstehen. Auch nach einer Investiti-



Flexibel in Aktien investiert

Nicht nur bei den Rohstoff-Fonds in der „Holzklasse“, auch bei den globalen Aktien-Fonds (Mornigstar-Kategorie: Global Flex-Cap Equity, 65 Fonds) liegt Pictet mit seinem Security-P EUR (WKN: A0L C44, Platz: 2) vorne. Sicherheit steht also nicht nur bei Anlegern hoch im Kurs, auch die Sicherheitsbranche bietet offensichtlich interessante Anlagemöglichkeiten. Auch wenn es nur Zufall ist, dass Fondsmanager Yves Kramer als gebürtiger Genfer aus einem Land kommt, das für Sicherheit steht. In jedem Fall ist sein Investmentstil von Vorsicht geprägt. Für den Pictet Security geht er nach dem GARP-Ansatz („growth at reasonable price“), einem modifizierten Value-Investmentsatz, vor. Der begeisterte >>



Dachfonds – die richtige Mischung entscheidet.
Foto: PantherMedia / Rudi Lange

on stehen wir in einem kontinuierlichen Kontakt mit dem Fondsmanager, um insbesondere Veränderungen frühzeitig zu erkennen und um uns weiterhin von der Motivation des Fondsmanagers zu überzeugen.

Smart Investor: Wie überwachen Sie den Erfolg und wie lange haben Sie Geduld mit Fondsmanagern, die nicht den erwarteten Zielen entsprechen? Wie überprüfen Sie Ihre Entscheidungen?

Sauren: Für uns ist es wichtig, die von dem jeweiligen Fondsmanager verfolgte Anlagephilosophie genau verstanden zu haben. Dies ermöglicht uns eine fundierte Einordnung der erzielten Wertentwicklung im quantitativen Kontext. So gibt es immer wieder Phasen, in denen sich eine Anlagephilosophie unter bestimmten Marktbedingungen schwer tut. Wenn es nachvollziehbare und in der verfolgten Anlagephilosophie liegende Gründe für ein unterdurchschnittliches Abschneiden gibt, so halten wir an einer Anlageidee fest.

Dies kann durchaus auch längere Phasen umfassen, wenn wir von der Qualität des Fondsmanagers und seiner Motivation unverändert überzeugt sind.

Smart Investor: Sie setzen klar auf aktives Fondsmanagement. Wird es trotzdem einmal einen ETF-Dachfonds aus Ihrem Hause geben?

Sauren: Nein. Wir konzentrieren uns darauf, Alpha durch Managerselektion zu erzielen. Unsere personenbezogene Anlagephilosophie ist seit vielen Jahren erfolgreich und hat sich unter verschiedenen Marktbedingungen bewährt. Einen Eindruck von den Möglichkeiten, über die Managerselektion Alpha zu erwirtschaften, gibt die Entwicklung des Sauren Global Growth. Der Sauren Global Growth erzielte zwischen dem 1. März 1999 und dem 31. Dezember 2012 einen Wertzuwachs in Höhe von 93,0% und übertraf damit den besten passiven Indexfonds von Vanguard deutlich, der lediglich um 19,3% zulegte. Passives Investieren halten wir daher langfristig für wenig Erfolg versprechend.

Smart Investor: Dachfonds haben eine doppelte Kostenbelastung. Reicht dem Anleger nicht ein guter vermögensverwaltender Fonds, der auf Zielfonds verzichtet?

Sauren: Auf keinen Fall. Es darf nie die Wahrscheinlichkeit außer Acht gelassen werden, dass ein einzelner Fondsmanager enttäuscht und sich der Fonds schlecht entwickelt. Daher ist es unserer Meinung nach besonders wichtig, ein Portfolio nicht nur über alle bedeutenden Anlageklassen, sondern vor allem auch über eine Vielzahl von sorgfältig ausgewählten Fondsmanagern zu diversifizieren. Unserer Meinung nach sollte ein Portfolio über mindestens 20 verschiedene Fondsmanager diversifiziert sein. Dachfonds bieten sich hier als ideale Lösung an. Wie wir es mit unseren Dachfonds gezeigt haben, können auch mit breiter Diversifikation und nach allen Kosten überdurchschnittliche und sehr attraktive Ergebnisse erzielt werden.

Sauren: Herr Sauren, vielen Dank für das interessante Gespräch. ■

Interview: Christian Bayer

TAB. 6: MISCHFONDS EUR FLEXIBEL

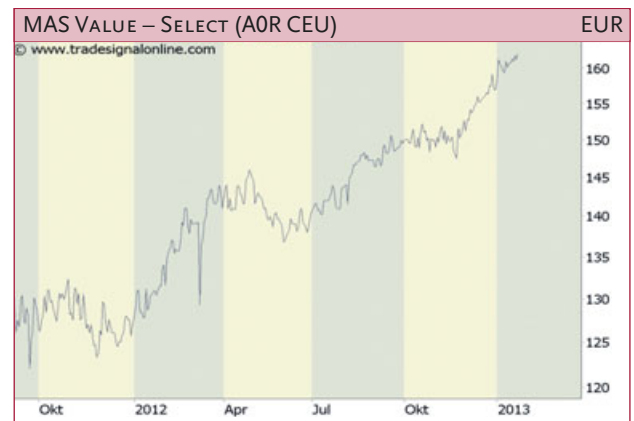
RANG	NAME	WKN	ANNUAL. RENDITE (1 J.)	ANNUAL. RENDITE (3 J.)	VOL. MIO. EUR	SHARPE RATIO (3 J.)	MAX. DD (3 J.)
1	MULTIADVISOR SICAV - ESPRIT	988 634	33,73	14,74	52	1,17	-17,03
2	FvS STRATEGIE MULTIPLE OPPORTUNITIES F	A0M 43Z	16,69	13,60	2.803	1,50	-6,12
3	ZUKUNFTSPLAN III	DK1 CJ4	10,82	12,36	K. A.	0,94	-4,44
4	MAS VALUE - SELECT	A0R CEU	23,65	11,81	6	1,14	-15,33
5	INVESCO BALANCED-RISK ALLOC A ACC	A0N 9Z0	7,13	10,66	2.687	1,49	-3,90
68	BL-GLOBAL FLEXIBLE A	A0D 9HV	2,90	4,61	1.405	0,63	-5,38
503	AKTIV CONSTANT PROFIT GLOBAL T	A0M 13T	-40,12	-29,65	1	-3,17	-65,95

Golfer Kramer kann weltweites Stock-Picking betreiben. Über 60% sind in US-amerikanischen Titeln investiert, der Cash-Bestand liegt unter 1%. Sowohl auf Sicht von einem, drei als auch fünf Jahren konnte er den Vergleichsindex MSCI World outperformen. Im 5-Jahres-Horizont liegt die Outperformance bei deutlichen 35%. Auch den Platz 1 konnte ein Fonds, der in Sicherheits-Aktien investiert, nämlich der CS Equity Fund (Lux) Global Security B (WKN: A0L EEE), belegen. Erstklassige Ergebnisse mit Aktien aus der zweiten Reihe lieferte der LM Royce Glb Smaller Comp A Acc \$ (WKN: A0Y AC2). Legg Mason (LM) zählt zu den ersten Adressen der Value-Investoren. Werthaltigkeit sucht das Fondsmanagement in diesem Fonds in Unternehmen mit geringerer Marktkapitalisierung, ein zugegebenermaßen relativer Begriff. Für die Investmentstrategie des Fonds sind Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von 5 Mrd. USD gemeint. Für die herausragende Performance auf Sicht von 3 Jahren ist allerdings auch die Entwicklung der Währungsparität EUR/USD verantwortlich. Ebenfalls einen Value-Ansatz verfolgt der von Christoph Bruns gemanagte LOYS Sicav – LOYS Global P (WKN: 926 229; Platz 13). Ein Blick auf einen weiteren Small-/Mid-Cap-Fonds neben dem Legg Mason-Produkt zeigt, dass der Erfolg nicht bei den großen Fondsgesellschaften mit hohen Marketingbudgets zuhause sein muss. Der DWS Global Small/Mid Cap (WKN: 847 650) liegt auf Platz 52 und konnte auf Sicht von drei Jahren nur eine negative Rendite erwirtschaften.

Die Mischung macht's

Einer der erfolgreichsten Fonds in der Auswertung der Mischfonds (Morningstar-Kategorie EUR Flexible Allocation, 567 Fonds) ist der FvS Multiple Opportunities (WKN: A0M 43Z, Platz: 2). Näheres zur aktuellen Ausrichtung finden Sie im Interview mit Dr. Bert Flossbach auf Seite 22. 13,60% annualisierte Rendite auf Sicht von 3 Jahren konnten Anleger verdienen. Kein Wunder, dass immer mehr Anlagegelder in den Fonds fließen, der mittlerweile ein Volumen von über 2,8 Mrd. EUR aufweist. Ein ebenfalls hohes Volumen mit knapp 2,7 Mrd. EUR weist der Invesco Balanced-Risk Alloc A Acc (WKN: A0N 9Z0; Platz 5) auf. Ein Indiz dafür, dass Anleger auf der Suche nach qualitätvollen Mischfonds mit vermögensverwaltendem Ansatz sind, die attraktive Renditen bei möglichst eingeschränktem Risiko versprechen und dies auch halten. Der Invesco-Fonds kon-

zentriert sich auf die Anlageklassen Renten, Aktien und Rohstoffe. Angestrebt wird ein Gesamtportfolio mit dem Risikoprofil eines gemischten Aktien-Renten-Portfolios. Seit 2005 ist der BL-Global Flexible A erhältlich (WKN: A0D 9HV, Platz: 68). Investiert wird in die Anlageklassen Aktien, Anleihen und Cash. In der Gewichtung ist der Fondsmanager Guy Wagner ungebunden, diese kann jeweils zwischen 0 und 100% variieren. Auch ein guter vermögensverwaltender Fonds hat schlechtere Phasen. So hat der Fonds in den vergangenen 12 Monaten deutlich underperfornt. Auf Sicht von drei Jahren liegt er dagegen vor seiner Benchmark. Probleme bei Mischfonds entstehen oft auf der Verlustseite. Entstehen hohe Drawdowns, braucht es meist einen längeren Zeitraum, diese wieder aufzuholen, wenn es denn überhaupt gelingt. Mit diesem Problem sind die Anleger des Aktiv Constant Profit Global T (WKN: A0M 13T, Platz: 503) konfrontiert. Die einzige Konstante scheinen hier die Verluste zu sein.



Fazit

In manchen Phasen sind bestimmte Anlageklassen Selbstläufer, in anderen wiederum kann auch gutes Picking von Einzeltiteln Verluste nicht verhindern, wenn das Fondsmanagement sich auf eine Anlageklasse konzentrieren muss. Mischfonds mit vermögensverwaltendem Charakter sollten vor allem eines nicht, hohe Verluste machen. Meist gelingt das Aufholen der Verluste nicht in einem übersehbaren Zeitrahmen. Damit hat die Anlagekategorie dann allerdings ihr Klassenziel verfehlt.

Christian Bayer, Stefan Preuß

Smart Investor

**3 MAL GEGEN
DEN MAINSTREAM:**



Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

SmartInvestor.de

Smart Investor

Weekly

*) Kostenloses PDF-Archiv ALLER Smart Investor-Ausgaben zurück bis 2003 (Service nur für Jahres-Abonnenten)!

Jetzt auch auf
Facebook!



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



Messlatten-Fetischismus

Vom Leben jenseits der Benchmark

*Gastbeitrag von Volker Schilling,
Greiff capital management AG*



Die meisten Fonds messen sich nicht am Erfolg bei ihren Anlegern, sondern am Erfolg relativ zu einer vorgegebenen Bezugsgröße. In 80% der Fälle ist dies ein Index, der als Messlatte (Benchmark) herangezogen wird. Dabei hat die Fondsindustrie den Glauben an die Benchmark derart verinnerlicht, dass die Verfahren zur Beurteilung von Investmentfonds häufig nur noch daran festgemacht werden. Dies hat dazu geführt, dass sich die Fondsgemeinde in zwei Lager gespalten hat: Da gibt es zum einen die Anbieter des Indexinvestments und zum anderen die Verehrer der vermögensverwaltenden Fonds. Während die einen passiv agieren und den Index nur nachbilden, schwören die anderen auf indexunabhängige Anlageentscheidungen. Dazwischen eine große Grauzone an semiaktiven Managern, deren Vorgaben an einen Index durch maximale Abweichungen eng reglementiert oder überwacht sind. Letztere sind glücklich, wenn sie dem Index Mehrertrag abringen konnten, auch wenn dies bedeutet, dass man nur weniger Verluste eingefahren hat als die Messlatte. Anleger sehen dies oft anders. Aus unserer Erfahrung haben insbesondere Privatanleger häufig eine gesplante Bezugsgröße: In steigenden Marktphasen erwarten sie von ihren Fonds einen stärkeren Zuwachs als z.B. der DAX, in fallenden Marktphasen fragen sie sich, warum ihr Fondsmanager nicht in Kasse gegangen ist und wenigstens Festgeldzinsen erwirtschaftet hat. Dies war und ist der Nährboden für flexible vermögensverwaltende Mischfonds.

Besser als der Index

Die Erwartungshaltung sorgt regelmäßig für Unzufriedenheit. Fondsmanager denken nämlich anders. Hier ist der König, wer seinen Index am Besten dauerhaft und stetig schlägt. Dafür gibt es von Ratingagenturen Auszeichnungen und für das Einwerben von Geld beste Werbebotschaften. Anleger übersehen dabei ein winziges Detail: Besser als der Index kann eben auch negative Ergebnisse bedeuten! Verliert der Markt 50%, der Fonds aber nur 40%, so war er besser und hat den Index um 10%-Punkte geschlagen. Einem Investor zu erklären, dass sein 5-Sterne-Fonds richtig gut war, denn er hat nur 40% Verlust statt 50% gemacht, mag so manchem Fondsanleger nicht wirklich eingängig sein. Aber

Volker Schilling ist Gründer und Vorstand der Greiff capital management AG, einem unabhängigen Vermögensverwalter mit Sitz in Freiburg im Breisgau. Als Bankkaufmann, zertifizierter Finanzplaner und Co-Autor des Börsenbriefes DER FONDS ANALYST ist er gefragter Referent zum Thema Kapitalmärkte und Investmentfonds. Als Kapitalmarktstrategie ist Schilling seit 1994 als Dozent an unterschiedlichen Akademien tätig.



genau diese Denke dominiert die Fondsindustrie. Pervertiert wurde diese Haltung, als Fondsgesellschaften angefangen haben, erfolgsabhängige Gebühren dann zu kassieren, wenn sie relativ zum Index besser waren. So wurden Anlegern in Jahren wie 2000-2003 auch noch Erfolgsgebühren belastet, obwohl ihre Fonds Verluste produzierten. Inzwischen hat der Gesetzgeber reagiert, und die erfolgsabhängigen Vergütungen werden angepasst. Die Ratingagenturen kommen aber mit der veränderten Welt schwieriger klar und bewerten Fonds immer noch nach bewährten Maßstäben.

Krieg der Sterne

Im Krieg der Sterne buhlen alle Fondsgesellschaften um die Gunst der Anleger, denn schließlich versprechen Auszeichnungen einen automatischen Mittelzufluss. Die Ratinganbieter verfügen über eine hohe Marktmacht, die Zu- und Abflüsse nachhaltig beeinflusst. Auf der anderen Seite nutzen die Marketingstrategen der Fondsgesellschaften Ratings seit Jahren als Verkaufsargument. So fließen in den USA 80% des Nettoabsatzes in Fonds mit vier oder fünf Sternen. Es lässt sich darüber streiten, welche Qualitätskriterien für die Bewertung eines Fonds angelegt werden sollen. Sinnvoll sind Zahlen zur Wertentwicklung, zur Volatilität und zum Kursrisiko sowie zum Abschneiden innerhalb einer Vergleichsgruppe. Da all diese Zahlen vergangenheitsbezogen sind, sagen sie jedoch nichts über die zu-



künftige Entwicklung aus und können bei Veränderungen im Managementstil oder einem Fondsmanagerwechsel schnell zur Makulatur werden.

Ein Rating ist somit immer eine unvollständige Betrachtung der Vergangenheit ohne Garantie für die Zukunft. Ein weiteres Problem sind die unterschiedlichen Bewertungsansätze der verschiedenen Anbieter – von einheitlichen Standards ist der Markt bis heute weit entfernt. Dies führt zu der absurden Situation, dass Berater und Anleger nicht mehr nur vor einem Fondsdschungel, sondern vor einem Ratingschungel mit mehr als 15 Anbietern stehen. Ein gewichtiges Argument gegen Ratings sind institutionelle Anleger wie Pensionskassen, die bei der Fondsauswahl auf die Urteile der einschlägigen Anbieter verzichten und auf eigene Analysemodelle bauen. Anleger sollten daher nicht nur auf das Rating schauen, sondern sich vielmehr an ihren persönlichen Anlagezielen, der Risikoneigung und der Zusammensetzung ihrer Portfolios orientieren.

Anlegen aus dem Rückspiegel

Ein Kauf der besten Fonds aus dem vergangenen Jahr hat zwei Konsequenzen: Erstens steigen Anleger meist teuer ein, denn schließlich hat der Markt gerade einen starken Anstieg hinter sich, und zweitens korrigieren solche Märkte in fallenden Phasen besonders stark. Mit anderen Worten: Weniger Renditeaussichten und größeres Risiko! Doch das erkennen die meisten Anleger nicht und vertrauen lieber auf die Devise: Wenn im Rückspiegel frei ist, kann ich Gas geben. Schlussendlich entsteht ein zyklisches Anlegerverhalten, das durch Medien und Fondsgesellschaften kräftig unterstützt wird. Ob Ende der 1980er-Jahre Japan-Fonds oder Ende 1990er Technologiefonds, nichts ist so anziehend wie der Ver-

gangenheitserfolg. Jeder Anlageberater weiß, dass Fonds mit besseren Vergangenheitsergebnissen sich leichter an den Mann bringen lassen. Dazu positive Presse und eine Portion Marketing der Fondsgesellschaft, und der Einstieg ist perfekt. Gleichzeitig wissen die meisten Berater und Anleger, dass sie sich besser antizyklisch verhalten sollten und lieber die Finger von Hitlisten lassen. Aber wenn alle es tun, kann es doch nicht falsch sein?

Der schlechteste Fonds

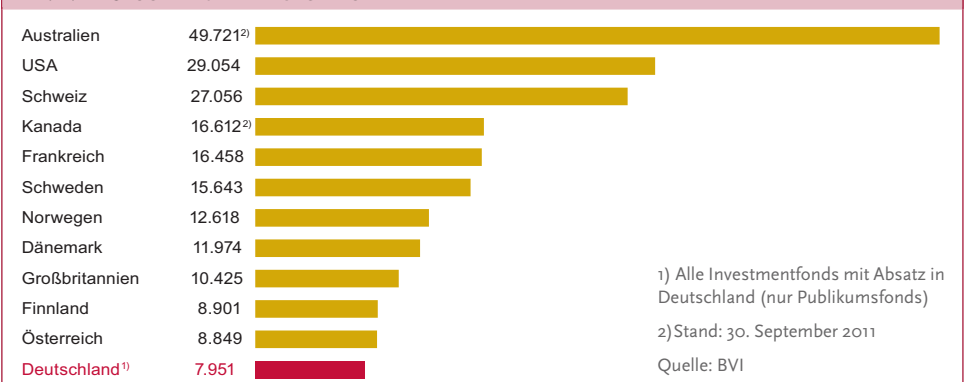
Denkt man weiter, so wird für den professionellen Investor ein Markt besonders interessant: Der schlechteste im vergangenen Jahr! Wer wirklich antizyklisch investieren will und günstig einsteigen möchte, der kommt um die Frage nach der schlechtesten Investition 2012 gar nicht herum. Und interessanterweise finden sich auf den letzten Plätzen unisono Fonds, die auf Rohstoff- und Edelmetallaktien setzen. Zwischen 20 und 40% haben Rohstoff- und Edelmetallfonds im Jahr 2012 eingebüßt. Dazu kommt ein ausgeprägtes Window Dressing zum Jahresende, also der Abverkauf der „Schlechtperformer“ des Jahres, um sie am Jahresende nicht in den eigenen Büchern zeigen zu müssen. Bei gleichzeitig sich verbessernden Konjunkturaussichten für 2013 ist daher der Rohstoff-Aktiensektor die große antizyklische Chance für das Jahr 2013. Wie Phönix aus der Asche könnten diese ungeliebten Titel dann emporsteigen.

Mit anderen Worten: Gute Renditeaussichten mit über-schaubarem Risiko! Wer also eine antizyklische Anlagechance sucht, die einen sehr guten Einstiegskurs bietet, der ist mit einem Rohstoff- und Edelmetallfonds insbesondere für kleinere und mittlere Unternehmensgrößen wohl bestens bedient.

Terror mit dem Error

In Lehrbüchern zum Portfoliomanagement findet man zahlreiche Risiko- und Renditekennziffern, die der Bewertung von Portfolios dienen. Darunter auch die Risikomaßzahl „Tracking Error“. Diese gibt an, inwieweit die Rendite eines Portfolios (Fonds) die Rendite der zugrunde liegen- >>

ABB. 1: DEUTSCHLAND MIT NACHHOLBEDARF



den Benchmark (Index) verfehlt. Also wie stark die Abweichung (Standardabweichung) zum Index ist. Es findet sich dabei häufig der Satz: „Je höher der Tracking Error, desto höher das Risiko eines Fonds!“ Mit anderen Worten: Je stärker die Abweichung der Rendite des Fonds, z.B. +5%, zu seinem Index, z.B. -10%, desto höher das Risiko! Also gilt ein Fonds, der sich deutlich anders entwickelt als sein Index, in Lehrbüchern als „gefährlich“! Der Fondsmanager, der in fallenden Marktphasen auf das Geld seiner Anleger aufpasst, gilt folglich als risikoreich, schließlich entfernt er sich stark von der Entwicklung seines Index. Ich glaube kaum, dass ein privater Anleger dies versteht. Ein großer Tracking Error kann nämlich sehr wohl gut sein, nämlich dann, wenn in negativen Marktphasen der Fondsmanager es schafft, sich davon positiv abzukoppeln. Es ist daher jedem Anleger empfohlen, den Tracking Error als Kennzahl in einer weiterverarbeiteten Form zu nutzen: Wie viel Mehrertrag (Alpha) hat mir mein Fonds gegenüber dem Index gebracht, dafür dass er sich weit vom Index entfernt hat (Tracking Error)? Also die Frage, ob sich die starke Abweichung zum Index auch in einem deutlichen Mehrertrag widerspiegelt. Nur damit lassen sich Fondsmanager finden, die ohne Orientierung an einem Index auch wirklich Mehrertrag für den Anleger erwirtschaften. Die alles entscheidende Frage: Hat sich die Entscheidung, nicht am Index zu arbeiten, auch bezahlt ge-



Krieg der Sterne – Verwirrung für Anleger;
Illustration: Zuboff - Fotolia.com

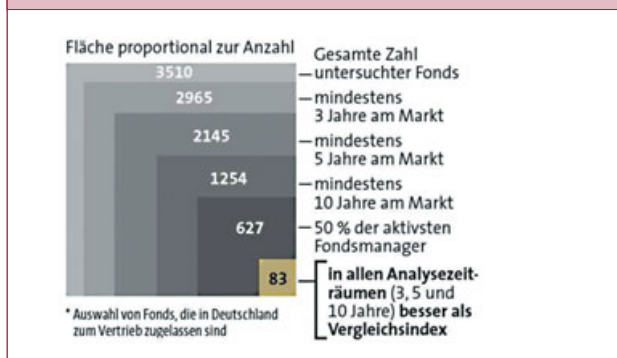
macht? Diese Kennzahl heißt „Information Ratio“. Achten Sie also künftig auf die Information Ratio Ihres Fonds bei gleichzeitiger Beachtung des Tracking Errors! Wir tun es ebenso und liefern jedes Jahr in einer großen Fondsstudie die Analysesieger aus 17 Vergleichsgruppen über 3, 5 und 10 Jahre. Wer ist aktiv und wer ist damit erfolgreich, so die Aufgabenstellung. Von 3.510 untersuchten Fonds haben 83 diesen Härtetest überstanden und gelten daher zu Recht als unsere Top-Empfehlungen.

Sie verstehen nur noch Bahnhof?

Dies mag vielleicht daran liegen, dass die Welt der Kennzahlen und mathematischen Berechnungen nicht Ihre Welt ist. Unter der Auswahl eines guten Fonds verstehen Sie etwas anderes? Es ist keinem Anleger übel zu nehmen, wenn er sich damit nicht beschäftigen will, aber der Experte, der Investmentprofi, der sollte es tun und können. Einfach nur auf die Werbebotschaften der Fondsindustrie oder die Vergangenheitsergebnisse sowie die Sternchen der Ratingagenturen zu vertrauen, ist nicht ausreichend.

Wer sich für die ausführliche 40seitige Studie interessiert, kann diese gerne gegen eine geringe Schutzgebühr bei der Greiff capital management AG erwerben. Neben den 83 Analysesiegern beinhaltet sie auch eine Liste der „Hidden Champions“, also Fonds, die das Zeug dazu haben, in den kommenden Jahren Sieger der Studie zur Aktivität im Fondsmanagement zu werden.

ABB. 2: EINE UNTERSUCHUNG ZU AKTIV VERWALTETEN INVESTMENTFONDS



Quelle: Greiff capital management AG

„Fokus auf globalen Konzernen mit starker Marktstellung“

Smart Investor im Gespräch mit Dr. Bert Flossbach, Vorstand und Mitgründer der Vermögensverwaltung Flossbach von Storch, über die Anlagestrategie des FvS – Multiple Opportunities-Fonds und die europäische Schuldenkrise

Smart Investor: Wo liegt beim FvS – Multiple Opportunities-Fonds in erster Linie die Renditequelle: in der Asset Allocation oder in der Titelselektion?

Flossbach: Beides bedingt einander. Am Anfang steht die strategische Entscheidung, welche Assetklasse im derzeitigen Marktumfeld das beste Chance-Risiko-Verhältnis bietet. Aus unserer Sicht sind das derzeit eindeutig liquide Sachwerte, vor allem Aktien. Im zweiten Schritt folgt dann die Auswahl der Einzeltitel. Wir kaufen nicht den breiten Markt, sondern schauen sehr genau, welche Aktien interessant sind – und welche nicht. Unser Fokus liegt dabei auf global aufgestellten Konzernen mit starker Marktstellung, hoher Preissetzungsmacht, stabilen Margen und einer soliden Bilanzstruktur.

Smart Investor: Nutzen Sie gegenwärtig die Möglichkeit, Positionen abzusichern?

Flossbach: Nein, wir sichern derzeit keine Einzelpositionen im FvS – Multiple Opportunities ab. Das dauerhaft niedrige Zinsniveau macht Aktien zur mit Abstand attraktivsten Anlageklasse. Wir sind davon überzeugt, dass sich die Anteilscheine von Qualitätsunternehmen in diesem Umfeld weiter positiv entwickeln werden, auch wenn es zwischenzeitlich zu Rückschlägen kommen kann. Diese würden wir nutzen, um attraktiv bewertete Aktien zuzukaufen. Unsere Absicherung ist, sich bei der Auswahl auf absolute Qualitätsunternehmen zu fokussieren – und das Gesamtportfolio möglichst breit zu diversifizieren. Sollte es nötig werden, kann es aber durchaus sein, dass wir Sicherungsinstrumente einbauen.

Dr. Bert Flossbach gründete 1998 Flossbach von Storch und ist seitdem Vorstand. Er verantwortet die Bereiche Research sowie Investmentmanagement. Von 1991 bis 1998 war Dr. Flossbach als Executive Director bei Goldman Sachs & Co. in Frankfurt tätig. Dort war er für die Verwaltung deutscher und internationaler Vermögen in New York und Frankfurt zuständig. Davor betreute Dr. Bert Flossbach private und institutionelle Anleger bei der Matuschka-Gruppe in München.



Smart Investor: Mittlerweile hat der Fonds ein Volumen von 2,8 Mrd. EUR. Gibt es ab einer bestimmten Größenordnung Probleme, die Strategie umzusetzen?

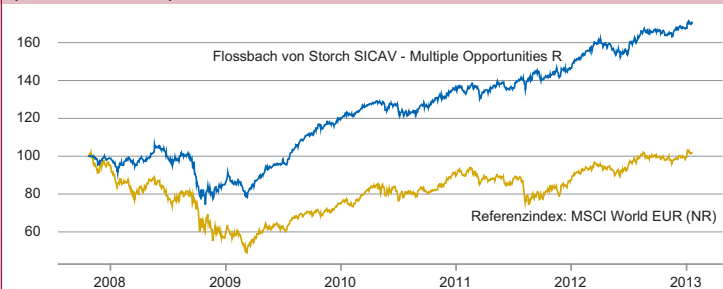
Flossbach: Es ist keine feste Obergrenze definiert. Sollten wir merken, dass die Umsetzung der Strategie wegen des Volumens schwieriger wird, werden wir eine Obergrenze definieren. Die liegt aber in jedem Fall deutlich über dem heutigen Volumen.

Smart Investor: Der DAX steigt, als ob es keine Probleme gäbe. Was wird Ihrer Meinung nach die Märkte 2013 beschäftigen? Ist das Schlimmste an der europäischen Schuldenkrise schon vorüber?

Flossbach: Der Euro scheint dank des unbeschränkten Haftungsversprechens von Herrn Draghi gerettet – zumindest vorerst. Das heißt aber nicht, dass die Eurokrise vorüber ist; im Gegenteil, sie wird uns noch viele Jahre beschäftigen. 2013 wird – wie 2012 auch – ein Jahr der Notenbanken. Die EZB und die Federal Reserve halten das Zinsniveau weiterhin künstlich niedrig, um die hochverschuldeten Staatshaushalte zu finanzieren. Immer mehr Investoren werden erkennen, dass die Renditen verzinslicher Anlagen nicht ausreichen, um die Inflationsraten auszugleichen. Der Druck, in höher rentierliche Anlagen umzuschichten, wird 2013 wachsen. Davon dürfte der Aktienmarkt profitieren. ■

Interview: Christian Bayer

WERTENTWICKLUNG DES FvS – MULTIPLE OPPORTUNITIES (WKN: A0M 430) SEIT AUFLAGE



Quelle: Flossbach von Storch

Der Mehrwertphasenanteil

Hilfsmittel bei der Depotstrukturierung?

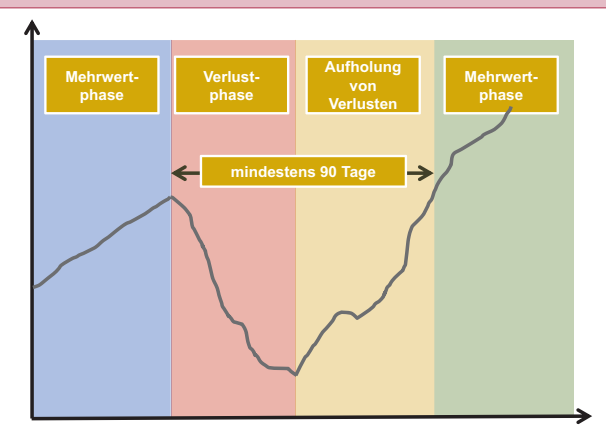
Gastbeitrag von Jürgen Dumschat,
Geschäftsführer der AECON Fondsmarketing GmbH

Der Mehrwertphasenanteil (kurz: MPA) ist nichts anderes als der prozentuale Anteil eines Betrachtungszeitraums, in dem der Fondsmanager für seine Anleger einen Mehrwert über einen zuvor markierten Höchststand hinaus erreicht. In vielfacher Hinsicht kann der MPA Anlegern und ihren Beratern bei der Depotstrukturierung behilflich sein.

Flexibilität

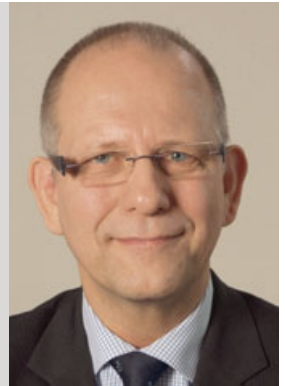
Im Jahr 2012 rief der BVI den Weltfondstag aus, was in Deutschland nur wenige und über die Grenzen Deutschlands hinaus wohl kaum jemand registrierte – schon gar nicht die Zielgruppe der Privatanleger. Jedes Jahr soll in Zukunft ein anderes Thema rund um den Investmentfonds im Vordergrund stehen. Für den ersten Weltfondstag stand das Thema „Flexibilität“ auf der Agenda. Diese ist natürlich auch notwendig, um es Anlegern zu ermöglichen, bei hohen Kursen einzusteigen und nach Verlusten problemlos wieder auszustiegen, eine zugegeben etwas sarkastische Betrachtungsweise, die jedoch – wie wir anhand der Mittelzu- und -abflussstatistiken wissen – durchaus ihre Berechtigung hat. In einem Blog auf der AECON-Website (www.aecon24.de) wurde – quasi als flankierende Ergänzung zum Weltfonds-Thema „Flexibilität“ – pünktlich am 19.04.2012 darauf hingewiesen, dass vor allem das Verständnis für eine anlegergerechte Würdigung von Managementleistungen zu fördern sei.

ABB. 1: VEREINFACHTE DARSTELLUNG
DES MEHRWERTPHASENANTEILS



Quelle: AECON Fondsmarketing GmbH

Jürgen Dumschat, Jahrgang 1955, ist gelernter Bankkaufmann und Marketing-Fachwirt. Seit 1988 ist die Investmentbranche sein Betätigungsfeld, und von Anfang an hat er sich auf vermögensverwaltende Fonds spezialisiert. Mit seinem Pool, der AECON Fondsmarketing GmbH, betreut er Finanzdienstleister auf hohem Niveau. Als Sprecher des IVIF (Interessenverbund vermögensverwaltender Investment-Fonds) und Organisator der alljährlichen Hidden Champions Tour hat er sich als Protagonist des Segments „Vermögensverwaltende Fonds“ bundesweit einen Namen gemacht. In seinem Bestreben, Fonds aus Kundensicht zu beurteilen, entwickelte er die „Torment Ratio“, die ermittelt, ob das Schmerzensgeld (Performance) in Relation zu den Leiden des Anlegers („maximum drawdown“ und „maximum underwater-period“) ausreichend dimensioniert ist.



Kein Geld verdient

Eine gute Gesamtpformance über einen längeren Zeitraum taugt nämlich nur etwas, wenn sie Anlegern auch tatsächlich zugutekommt. Aus diversen Untersuchungen – man denke nur an die Berechnung der „Success Ratio“ durch Morningstar in den USA – wissen wir nämlich, dass die rein zeitgewichtete Wertentwicklung eines Fonds unter dem Aspekt der Kapitalgewichtung nur zu einem stets geringeren Anteil bei den Anlegern ankommt. Es ist verwunderlich, wie wenig die an sich banale Erkenntnis, dass die Success Ratio mit steigender Volatilität sinkt, in der Praxis der Investmentanlage durch Privatanleger Berücksichtigung findet. Die Gründe hierfür sind vielschichtig. Steigende Gier in anhaltend guten Marktphasen versus steigende Risikoaversion nach starken Rückschlägen veranlassen Anleger immer wieder, die falschen Pferde zu satteln. Die Annahme, dass Privatanleger in toto in diesem Jahrtausend mit Investmentfonds noch kein Geld verdient haben, ist anhand der Entwicklung der Netto-Mittelzuflüsse leicht nachvollziehbar.

Volatilitätsbasierte Kennzahlen

Doch warum lernen Anleger nicht aus der Vergangenheit? Es könnte daran liegen, dass die Performanceangabe ganz sicher die für Privatanleger am leichtesten nachvollziehbare Kennzahl zur Beurteilung einer Investmentanlage ist. Bereits die Kennzahl „Volatilität“ ist für viele Anleger ein „böhmisches Dorf“ und mit den auf der Volatilität aufbauenden Kennzahlen – von der „Sharpe Ratio“ bis zur „Information Ratio“ – kann die überwältigende Mehrzahl der Privatanleger gar nichts anfangen. Also orientieren sie sich vordergründig an der Kennzahl, die ihnen Freude oder Leid am verständlichsten signalisiert. Klar, dass man lieber in „Freude“ als in „Leid“ investiert. Doch volatilitätsbasierte Kennzahlen bieten auch für Finanzberater längst nicht mehr den Nutzen wie früher. Insbesondere die zunehmend beliebten vermögensverwaltenden Fonds haben nämlich häufig in Zeiten steigender Märkte (bei hoher Aktienquote) eine höhere Volatilität als in Zeiten fallender Märkte (bei ggf. sogar Null-Aktienquote). Die Annahmen der Modernen Portfoliotheorie, dass die Volatilität das Risiko spiegelt, so dass mit dem „Schieberegler auf der Markowitz-Effizienzkurve“ ein konsistentes Portfolio gebastelt werden kann, sind für versierte Finanzdienstleister längst obsolet.

Drawdown-Korrelationen

Vielfach sind die historischen Drawdown-Korrelationen unterschiedlicher Fondskonzepte heutzutage ein besseres Hilfsmittel für die Portfoliokonstruktion als volatilitätsbasierte Kennzahlen. Doch für den Privatanleger sind auch „historische Drawdown-Korrelationen“ ein nicht greifbares Konstrukt und die Quintessenz, auch Fonds ins Portfolio nehmen zu müssen, die aktuell gar nicht gut aussehen, weil ihre Performance-Grafik aktuell nicht rechts oben endet, leuchtet dementsprechend meist nicht ein.

Mehrwertphasenanteil

Die griffige Definition des „Mehrwertphasenanteils“ hingegen (siehe Einleitungstext) versteht jeder Anleger auf Anhieb. Klar und für den Privatanleger auf Anhieb verständlich ist auch, dass mit steigendem MPA der Einstiegszeitpunkt immer unbedeutender wird, weil die Wahrscheinlichkeit eines schneller wieder aufgeholten temporären Verlustes eben höher ist. Bleibt eigentlich nur noch, den MPA hinsichtlich seiner Berechnung klar zu definieren, denn schließlich kann ja nicht jeder Tag, an dem der Fondskurs unter dem zuvor erreichten Höchststand bleibt, sofort zu einer Unterbrechung der Mehrwertphase führen. Deshalb wird definiert, dass eine Mehrwertphase intakt ist, solange innerhalb eines Drei-Monats-Zeitraums ein neuer Höchststand erzielt wird. Die vereinfachte grafische Darstellung lässt jeden Privatanleger auf Anhieb begreifen, was gemeint ist. Der prozentuale Anteil der Mehrwertphasen am Gesamt-Betrachtungszeitraum ist der MPA, der aktuell über 10 Jahre selbst bei einem

ABB. 2: TEMPORÄRER VERLUST VON KNAPP 30% IM JAHR 2008



Quelle: AECON Fondsmarketing GmbH

guten Aktienfonds selten über 25% liegt, während ein guter Mischfonds, der über 10 Jahre ein ähnliches Gesamtergebnis wie der Aktienfonds erzielt hat, es immerhin auf mehr als 50% bringt. Je risikoaverser ein Fonds ist, desto höher sollte sein MPA ausfallen, was natürlich in der Regel nur mit einer sinkenden Ertragsaussicht einhergehen kann. Das Extrem: Ein guter Geldmarktfonds hat einen MPA von 100% und eine dementsprechend geringe Rendite.

Nutzen für die Depotstrukturierung

Wie kann man nun den MPA bei der Depotstrukturierung nutzen? Der Grundgedanke ist einfach: Baue ich mein Depot aus Fonds, die ihre Mehrwertphasen zu unterschiedlichen Zeitpunkten haben, so geschieht genau das, was Markowitz mit seiner Modernen Portfoliotheorie bezweckte – ich erziele meine Performance bei deutlich reduziertem Risiko. Ein Beispiel: Ein hervorragender VV-Fonds hat über die letzten fünf Jahre per Saldo ein Plus von 70% erwirtschaftet (s. Abb. 2). Anleger lieben den Fonds. Je länger seine seit März 2009 nur einmal kurz unterbrochene Mehrwertphase anhielt, desto mehr Mittel flossen ihm zu. Alleine seit März 2011 (grüner >>

Impressum

11. Jahrgang 2013, Beilage „Fonds 2013“

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, Michael Heinrich, Stefan Preuß, Magdalena Lammel,

Marc Moschetti

Gast-Autoren: Barbara Claus, Jürgen Dumschat, Volker Schilling

Interviewpartner: Eckhard Sauren, Bert Flossbach

Gestaltung: Robert Berger (Gesamtgestaltung, Bildredaktion), Christian Bayer (Bildredaktion)

Bilder: Flickr, Fotolia, PantherMedia, Pixelio / **Titelbild:** PantherMedia / tebnad

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

Redaktionsschluss: 18. Januar 2013

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.

Interessenkonflikte (IK): Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbeiter, die an der

Erstellung einer Aktienempfehlung beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige Interessenkonflikte offen zu legen. Alle mit der Erstellung von Aktienanalysen und -empfehlungen

betrauten Parteien haben sich verpflichtet, jeweils fünf Börsentage vor und fünf Börsentage

nach dem Erscheinen dieser Publikation keine Transaktionen in der betreffenden Aktie

durchzuführen. Eine Gattstellung einer bisherigen Position ist nur in dem Ausnahmefall ge-

stattet, dass sich innerhalb dieses Zeitraums von zehn Börsentagen sehr gravierende nega-

tive Entwicklungen im Aktienkurs, im Unternehmen oder im Gesamtmarkt ergeben, die in

der zur Empfehlung führenden Analyse nicht berücksichtigt werden konnten. In dem Fall,

dass zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Smart Investor in einer zum Kauf oder Verkauf

empfohlenen Aktie Long- oder Short-Positionen gehalten werden, wird dies im entsprechen-

den redaktionellen Artikel kenntlich gemacht. Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Ge-

schäftsführung berät Dritte bei deren Anlageentscheidungen. Auch im Rahmen dessen um-

gesetzte Empfehlungen unterliegen den obigen Bestimmungen. ZKZ 61978

Smart Investor

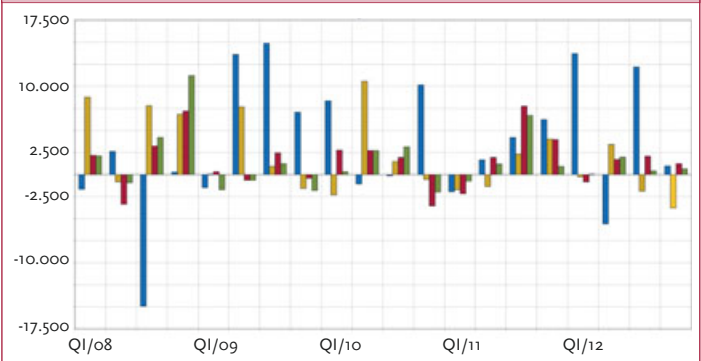
Das Magazin für den kritischen Anleger

Pfeil) hat sich das Volumen des Fonds mehr als verzehnfacht. Das Problem: Viele Anleger übersehen, dass der Fonds in einer frühen Phase bereits einen temporären Verlust von nahezu 30% erlitten hat, der in der Grafik aufgrund des nicht logarithmischen Maßstabs ja auch eher „niedlich“ aussieht. Würde es jetzt erneut einen solchen Rückschlag geben, lägen schätzungsweise 90% aller Anleger – unter Berücksichtigung eines gezahlten Agios teilweise empfindlich – im Minus (der rote Pfeil am rechten Rand von Abb. 2 markiert einen solchen 30%-Verlust, der schon weniger „niedlich“ aussieht). Doch müssen Anleger, für die 30% temporärer Verlust eindeutig zu viel sind, nun deshalb auf den Fonds verzichten? Dies wäre immerhin deutlich besser, als nach einem schmerzhaften Verlust auf ihn zu verzichten. Aber der Verzicht wäre nur die zweitbeste Lösung, denn ohne Weiteres kann der Fonds auch bei Anlegern zum Einsatz kommen, deren maximal erträgliches Verlustpotenzial nur bei 15% liegt. Keinesfalls geht dies – wie schon oft in nur scheinbar diversifizierten Anlegerdepots gesehen – durch die Mischung mit Fonds, deren Verlustphase in Krisensituationen wie der Finanzkrise mehr oder weniger deckungsgleich mit der des hier gezeigten Fonds verläuft.

Mischung optimieren

Es müssen also Fonds beigemischt werden, die sich – bei insgesamt zufrieden stellender Entwicklung – hinsichtlich ihrer Verlustphasen völlig anders verhalten als der oben gezeigte Fonds. Die Beispielgrafik zeigt nun die Mischung von drei weiteren mit dem zuerst ausgesuchten Fonds. Verluste eines Fonds werden jeweils durch den Wertzuwachs der jeweils anderen aufgefangen. Schon die gleichgewichtete Mischung dieser vier Fonds hätte – trotz des Einsatzes eines Fonds mit einem knapp 30%-igen Drawdown – ein für den Anleger völlig stressfreies Depot ergeben. Man muss schon sehr genau hinschauen, um festzustellen, dass lediglich im ersten Quartal 2011 alle vier Fonds ein negatives Ergebnis auswiesen, welches aber im Gesamtdepot nur zu einem verschmerzbaeren Rückgang von weniger als 1% führte. Alle anderen Quartale schlossen positiv ab, was man anhand der

Abb. 4: Wertentwicklung der Fonds nach Quartalen



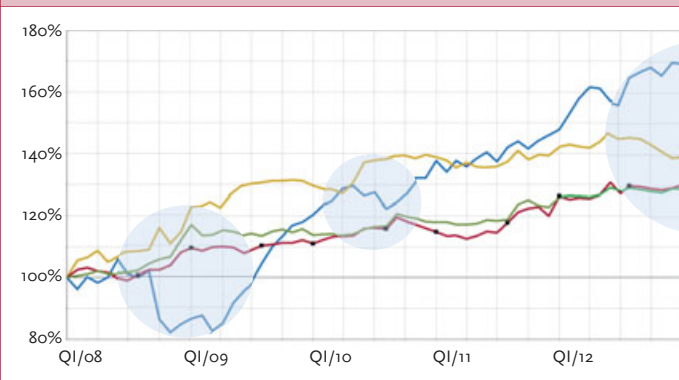
Quelle: AECON Fondsmarketing GmbH

nach Quartalen aufgeschlüsselten Wertentwicklung einfach nachvollziehen kann. Selbst in der starken Verlustphase des zuerst ausgewählten Fonds (vor allem im 3. Quartal 2008) kompensierten die Erträge der anderen drei Fonds fast auf die Nachkommastelle den herben Rückgang.

Professioneller Rat gefragt

Doch das, was in der Theorie (und auch beim hier gezeigten praktischen Beispiel) so einfach aussieht, ist für den Privatanleger ohne professionelle Hilfe nicht zu bewältigen. Um nämlich Fonds mit zeitlich versetzten Mehrwertphasen zu kombinieren, muss man diese ja zunächst einmal identifizieren. Einfacher gesagt als getan, denn bislang gibt es diesbezügliche (kostenfreie) Hilfestellung im World Wide Web nicht zu finden. Schließlich geht es ja nicht darum, die Ergebniszusammenfassung für ausgesuchte Fonds (wie in obiger Grafik) abzubilden, sondern vielmehr darum, anhand der Ergebnisentwicklung die Fondszusammenstellung festzulegen. Hier ist professioneller Rat gefragt, mit dem in der Regel wiederum nur Berater dienen können, die über professionelles Arbeitsgerät verfügen, um anhand von Drawdown-Korrelationen eine Depotzusammensetzung zu kreieren, die sich an der maximalen Drawdown-Toleranz des Anlegers orientiert. Aber selbst mit einem professionellen Depotoptimierungs-Tool ist noch nicht viel gewonnen, denn dieses kann nur so gut arbeiten, wie es die Selektion entsprechend guter Fonds im Vorfeld zulässt.

Abb. 3: Mischung von vier Fonds mit unterschiedl. Verlustphasen



Quelle: AECON Fondsmarketing GmbH

Fazit

Mit Drawdown-Korrelationen – oder für den Anleger besser verständlich ausgedrückt: Mit dem Wissen um die Zeitkomponente der Mehrwertphasen unterschiedlicher Fonds – können Depots erheblich optimiert werden. Die Fondsindustrie muss jedoch noch viel leisten, um dieses theoretische Wissen auch praktisch verfügbar zu machen. Solange arbeitet eine kleine Schar professioneller Berater in Deutschland auf Basis eines Quasi-Monopols. Für Privatanleger ist es bislang ein Glücksfall, solchen Beratern zu begegnen, vor allem dann, wenn sie deren Empfehlungen auch befolgen anstatt die Fonds, die aktuell weniger gut aussehen (wie der in der Grafik in Gelb abgebildete) eigenmächtig auszusortieren. ■

BANTLEON

Der Anleihemanager

Bantleon Bank AG

Mit Strategie zum Erfolg

Historie und Ansatz

Bereits auf eine mehr als 20-jährige Geschichte kann die BANTLEON BANK AG zurückblicken. Gegründet wurde der Anleihemanager, 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. Sieben der elf Bantleon-Fonds haben bisher in jedem Kalenderjahr ein positives Ergebnis erzielt, was gerade in den Krisenjahren 2008 und 2011 eine herausragende Leistung war. Insgesamt profitierten die Anleger mit einem Wertzuwachs von durchschnittlich 4,4% p.a. Und auch 2012 haben alle Fonds für Privatanleger eine attraktive risikoadjustierte Rendite erzielt. Diese Konstanz in turbulenten Zeiten wissen immer mehr Investoren zu schätzen. Von 2009 bis 2011 belief sich der Nettomittelzufluss jährlich im Schnitt auf rund 1 Mrd. EUR. 2012 konnte die Summe der verwalteten Mittel sogar um 2,5 Mrd. auf 7,8 Mrd. EUR gesteigert werden.

JÖRG BANTLEON,
VERWALTUNGSRATS-
VORSITZENDER



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/Advisory-Mandate) für institutionelle Anleger. Mit 30 Mitarbeitern werden von Standorten in Deutschland und der Schweiz aus mehr als 140 insti-



Kapitalerhalt hat Vorrang. Foto: PantherMedia / Philip Lange

tutionelle Kunden betreut. Dazu zählen jede siebte deutsche Sparkasse, größere Genossenschaftsbanken sowie viele Hypothekenbanken und Bausparkassen, Erst- und Rückversicherungen, Altersversorgungswerke, Pensionskassen und DAX-Industrieunternehmen. Zudem sind die Bantleon-Fonds ein Basisinvestment bei namhaften Privatbanken, Vermögensverwaltern und Dachfondsmanagern. Ebenfalls erwähnenswert: Die durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit des Managements liegt bei mehr als 14 Jahren.

Strategie

Die verfolgte Anlagestrategie basiert auf folgender, denkbar einfachen 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 entsprechenden Fonds gültigen Aktien- und Rohstoffquoten angepasst. Für viel Sorgfalt beim Analyseprozess spricht auch die Tatsache, dass mehr als 50% des Eigenkapitals der Bantleon Bank von derzeit gut 80 Mio. EUR in den hauseigenen Fonds stecken. Derzeit sagen die Modelle eine Belebung der Konjunktur in der Eurozone im ersten Halbjahr voraus. Weil das risikobehaftete Assetklassen begünstigt, werden intern den vermögensverwaltenden Mischfonds Bantleon Opportunities S, Bantleon Opportunities L und Bantleon Opportunities Global derzeit die besten Chancen zugebilligt. Allerdings gehen die Verantwortlichen auch davon aus, dass es zum Nutzen der Chancen auf ein sehr aktives Fondsmanagement ankommen wird.

Jürgen Büttner

KONTAKT

Bantleon AG; Karl-Wiechert-Allee 1A, 30625 Hannover;
Tel.: +49 - 511.288 798-33, Telefax +49 - 511.288 798-22;
dominik.runkel@bantleon.com; www.bantleon.com

Bellevue Asset Management AG

BB Bellevue
Asset Management

Eigenständige Investment-Expertise im Aktienbereich

Ausgewiesener Investmentmanager

Bellevue Asset Management, eine Tochtergesellschaft der Bellevue Group, zählt zu den führenden Anlageboutiquen mit Fokus auf professioneller Vermögensverwaltung in ausgewählten Regionen- und Sektorstrategien. Die unabhängige und in Zürich ansässige Schweizer Finanzgruppe ist an der Schweizer Börse SIX notiert. Als Investmentmanager verwaltet die Bellevue Asset Management diese Anlagekompetenzen in Form von Luxemburger SICAV Fonds, die zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland zugelassen sind.

Ansatz

Wachstumssektoren oder -regionen stehen im Mittelpunkt bei der Schweizer Anlageboutique. Speziell in neuen Märkten, die noch kaum exploriert und systematisch abgedeckt sind, lohnen sich aktive Anlageprodukte. Nicht zuletzt aufgrund der vergleichsweise tiefen Korrelation zu den Weltaktienmärkten sind sie eine interessante Beimischung in ein Portfolio. Afrika zum Beispiel hat fast unbeschränkte Entwicklungsmöglichkeiten, wenn die wirtschaftlichen und politischen Reformen weiter vorangetrieben werden. Zu lange war es der vergessene Kontinent. Die Umsetzung solcher Anlagekonzepte bedingt erstklassige Anlagekompetenzen. Dazu gehören die Kombination von ausgewiesenen Fachspezialisten und modernstem Risikomanagement als Basis für exzellente Anlageergebnisse, hohe Identifikation und großes Verantwortungsbewusstsein durch persönliches und finanzielles Engagement von Mitarbeitern und Management und Unabhängigkeit mit einem klaren Bekenntnis zu Qualität und Leistung.

Produkte

Die attraktiven Wachstumsraten der „New Markets“ fasst Bellevue Asset Management in innovative und liquide Produkte wie etwa den BB African Opportunities (Lux) Fonds, der 2012 um mehr als 27% zuzulegen vermochte. Die Ent-

ANDRÉ RÜEGG,
CEO



KONTAKT

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

repreneur-Strategie wird in diesem Segment mit dem BB Entrepreneur Asia (Lux) verfolgt, der als erster Asien-ex-Japan-Fonds ausschließlich in private bzw. eigentümergeführte Unternehmen investiert und somit eine absolute Novität darstellt. Mit 26% Jahresrendite rangiert auch dieser Fonds in den vordersten Rängen der Vergleichsgruppe. Differenzierte Nischenstrategien in der Schweiz und Europa stellen einen weiteren Bereich an hoch spezialisierten Anlageprodukten von Bellevue Asset Management dar. Zu diesem Segment gehören der mehrfach ausgezeichnete Fonds BB Entrepreneur Europe (Lux) sowie der Fonds BB Entrepreneur Europe Small (Lux), die beide in familien- bzw. eigentümergeführte Unternehmen investieren und damit das Thema der unternehmerischen Nachhaltigkeit abbilden. Ein Thema, dem Bellevue Asset Management, selbst ein eigentümergeführtes Unternehmen, besonders verpflichtet ist. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Gesamtrendite von 18,4% vermochte der BB Entrepreneur Europe den breiten Aktienmarkt seit Lancierung um mehr als 30% zu übertreffen.

Healthcare-Strategie

Ungeachtet des unsicheren makroökonomischen Umfelds lancieren Biotech-Unternehmen in kurzer Folge erfolgreich neue, innovative Medikamente, die bisher schwer oder nicht behandelbare Krankheiten abdecken. Fundamental gesehen ist der Sektor in einer ausgezeichneten Verfassung, was durch die starke Performance 2012 zum Ausdruck kommt. Defensive Qualitäten zeigt auch der Bereich Medizinaltechnik, der auf eine stabile, inflationsgeschützte Nachfrage zählen kann. Biotech und Medtech sind untrennbar mit Bellevue Asset Management verbunden, verwaltet die Schweizer Vermögensverwaltungs-Boutique doch aktiv und unabhängig seit 20 Jahren entsprechende Anlagelösungen. Dazu zählen die Beteiligungsgesellschaft BB Biotech AG sowie die beiden BB Medtech (Lux) und BB Biotech (Lux) Investmentfonds. ■

Stefan Preuß

Foto oben: PantherMedia / Gabi Schr



CAPITAL-FORUM AG

Faible für Renten, Aktien und Immobilien

Meilensteine

Seit 18 Jahren ist die CAPITAL-FORUM AG als bankenunabhängige Vermögensverwaltung mit Hauptsitz am Tegernsee und einem Büro in München eine gute Adresse. Anspruchsvolle Privatkunden, Stiftungen und institutionelle Investoren schätzen ihre Expertise in vielen Vermögensfragen. Mit einer verantwortungsvollen Investmentstrategie hat sich die Gesellschaft zum Ziel gesetzt, ihrer Klientel nachhaltige finanzielle Erfolge zu sichern. Maßgebend sind die individuelle Ist-Situation sowie das persönliche und unternehmerische Ziel jedes Mandanten. Die drei Kernkompetenzen der privaten Vermögensbetreuung erstrecken sich auf festverzinsliche Wertpapiere und Aktien sowie auf die Vermittlung hochwertiger Immobilien und die Beratung zu diesem Themenkomplex.

Macher

In einem elfköpfigen Team steht ein Expertentrio mit langjähriger, bei Banken und Kapitalanlagegesellschaften erworbener Erfahrung an der Spitze des Portfoliomanagements. Während Vorstandschef und Pharmaexperte Dieter Robl sowie Vorstandsmitglied Thomas Wukonigg für Aktieninvestments verantwortlich sind, ist Direktor Gerhard Rosenbauer der Anleihenexperte in der Mannschaft.

Ansatz

Bei Aktieninvestments werden mittel- bis langfristige – auch Tradingchancen einschließende – Anlageentscheidungen aufgrund sorgfältiger Marktanalysen getroffen. Dabei orientieren sich die Asset-Manager nicht an einem Vergleichsindex. Es werden von namhaften internationalen Investmentbanken zusammengestellte volkswirtschaftliche Konjunkturdaten ausgewertet sowie im Zusammenwirken von Investmentspezialisten und eigenem Research Unternehmen und Branchen fundamental analysiert. Der Investmentprozess basiert auf objektiven Entscheidungen. Die Gewichtung der Vermögenswerte richtet sich nach der aktuell herrschenden Marktsituation und folgt keinem

DIE MACHER (V.L.N.R.): DIETER ROBL,
GERHARD ROSENBAUER UND THOMAS WUKONIGG



„Growth“- oder „Value“-Ansatz. Während nach fundamentalen Aspekten überzeugende Blue Chips nach dem Top-Down-Ansatz ausgewählt werden, wird bei Aktien mit nur geringem Börsenwert nach dem Bottom-up-Approach vorgegangen. Small- und Mid-Caps werden in der Regel über Jahre gehalten – so lange sich die Unternehmen wie erwartet entwickeln. Bei den überwiegend auf Europa beschränkten Anleihen – der Schwerpunkt liegt aktuell auf Corporate Bonds – verfolgen die Experten einen Absolute-Return-Ansatz mit strenger Risikokontrolle. Die Portfolios werden überwiegend nach Duration gesteuert, da die Performance von Rentenfonds zu einem erheblichen Teil von der durchschnittlichen Kapitalbindungsdauer abhängt.

Produkte

Die CAPITAL-FORUM AG betreut eine Reihe von Renten-, Aktien- und Spezialfonds. Der Corporate-Bond-Fonds CF Zinsstrategie I investiert etwa nach dem Grundsatz der Risikostreuung hauptsächlich in die Renten- und Geldmärkte. Der Kapitalfonds L.K. EuroRentenAktiv legt seine Mittel überwiegend in auf Euro lautende Unternehmensanleihen an. Es werden aber auch Wandelschuldverschreibungen berücksichtigt und es können Fremdwährungsanleihen flexibel beigemischt werden. Der Themenfonds CF Equities HAIG-Pharma setzt auf Aktiengesellschaften, die im Gesundheitssektor hohe Wachstumschancen versprechen – von Pharma über Biotech bis hin zu Pflegediensten. In Vorbereitung ist ein High Yield-Fonds, der von Gerhard Rosenbauer gemanagt werden soll.

Michael Heimrich

KONTAKT

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

Foto oben: bErwin Wodicka

CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG

CONCEPT
VERMÖGENSMANAGEMENT

Mit dynamischen Sachwerten die Inflation in Schach halten

Meilensteine

Das in den Bereichen Vermögensberatung und -verwaltung tätige ostwestfälische Unternehmen wurde im Jahr 1996 gegründet. Heute versprechen sechs Berater den Kunden eine absolute Unabhängigkeit von Banken, Versicherungen und Investmentgesellschaften, die nicht durch Provisionen motiviert ist. Mandate werden für Unternehmen, Stiftungen und vermögende Privatpersonen ausgeübt. Schwerpunkte sind die klassische Vermögensverwaltung in Wertpapieren und die Strategieberatung. In der Vermögensverwaltung werden liquide Vermögen mit langfristiger Perspektive angelegt. Ein diversifizierter Ansatz über alle Anlageklassen hinweg soll die Kundengelder vor Kurs- und Inflationsrisiken schützen. Dabei konzentriert sich die Gesellschaft auf die Anlage in klassische dynamische Sachwerte wie Aktien und Edelmetalle. Renommierte Partner des langjährigen Mitglieds im Verband unabhängiger Vermögensverwalter sind die Deutsche Bank, die DAB Bank sowie UBS Deutschland und UBS Schweiz.

Verantwortliche

Geschäftsführende Partner sind die beiden Gründer Uwe Johannhörster und Matthias Steinhauer sowie Jochen Sielhöfer. Die drei Gesellschafter waren viele Jahre bei einer deutschen Großbank in leitender Stellung in der Vermögensberatung bzw. Vermögensverwaltung tätig.

Fondsprodukt

Aufbauend auf der Strategie, unabhängig von einer Benchmark auch in Zeiten negativer Realverzinsung eine angemessene Rendite zu erzielen, die weniger stark schwankt als die von Aktienindizes, wurde der Vermögensverwaltende Multi-Asset-Mischfonds CONCEPT Aurelia Global (WKN: A0Q 8A0) konzipiert. Der von Wirtschaftsmedien als „Finanzberater des Jahres 2008“ ausgezeichnete Portfoliomanager Thomas Bartling (er ist ebenfalls Gesellschafter) setzt aktuell wegen der historischen Geldfunktion vor allem auf Gold und Silber – auch Minenwerte werden beige-

mischt – sowie auf Technologieaktien mit dem Fokus auf Internet, Datenspeicherung und Unternehmenssoftware. Die Kombination der sehr unterschiedlichen Assets wurde gewählt, „um in Sachwerten investiert zu sein, dabei aber in extremen Marktphasen über einen natürlichen Hedge zu verfügen“ (Bartling). Der Fonds hat aktuell ein Volumen von 82,5 Mio. EUR. Er ist zurzeit zu 65% in Aktien und zu 24% in Edelmetallen investiert. Mit einem Anteil von 13% ist der ZKB Gold ETF die größte Einzelposition. Der Fonds hat seit Auflage im Oktober 2008 im Schnitt 5,6% pro Jahr an Wert gewonnen. Er wies 2012 mit 7,3% eine deutlich geringere Volatilität als der Euro Stoxx 50 (20,7%) auf.

DIE MACHER (V.L.N.R.): UWE JOHANNHÖRSTER, MATTHIAS STEINHAUER UND JOCHEN SIELHÖFER



Anlageziel und Strategie

Das in den CONCEPT Aurelia Global investierte Sondervermögen hat vermögensverwaltenden Charakter. Die Anlagestrategie hat zum Ziel, langfristig signifikante Wertzuwächse zu erwirtschaften. Dabei liegt ein besonderes Augenmerk auf aktienbasierten Fonds. Der Schwerpunkt soll dabei regelmäßig auf der Kombination unterschiedlicher Investmentstile liegen, die über einen langen Zeitraum hinweg überdurchschnittlich erfolgreich umgesetzt wurden. Auf diese Weise soll das Ertrag-Risiko-Verhältnis optimiert werden. Ein weiterer Anteil des Fondsvermögens kann abhängig von fundamentalen Daten und von der Markttechnik opportunistisch investiert werden. Neben interessanten Zielmärkten werden dabei auch geeignete Einzeltitelinvestments gesucht. Zur Vermeidung von Verlustrisiken kann die Aktienquote in der taktischen Umsetzung bis auf 0% reduziert bzw. Aktienbestände können temporär abgesichert werden. ■

Michael Heimrich

KONTAKT

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



ETHNEA|FUNDS

ETHNEA Independent Investors S.A.

Aller guten Dinge sind drei

Historie und Ansatz

Die in Luxemburg ansässige unabhängige Kapitalanlagegesellschaft ETHNEA Independent Investors S.A. ist die Verwaltungsgesellschaft der drei Ethna Funds. Das Vermögen des Ethna-AKTIV E, ältester dieser Fonds und zugleich Flaggschiff des Unternehmens, ist seit Auflage im Februar 2002 auf beachtliche 3,33 Mrd. EUR (Stand Ende 2012) angewachsen. Die Fondspalette der Ethna Funds wurde 2007 um den Ethna-GLOBAL Defensiv und 2009 um den Ethna-GLOBAL Dynamisch erweitert.

Ziel der für die Ethna Funds zuständigen Portfoliomanager Luca Pesarini (Gründer), Arnoldo Valsangiacomo (Gründer) und Guido Barthels ist es, das Vermögen der Kunden zu sichern und bei möglichst geringen Risiken und Preisschwankungen kontinuierlich und langfristig zu vermehren. Anlageentscheidungen werden dabei gemeinsam auf der Grundlage eines unabhängigen und teamorientierten Ansatzes getroffen. Entscheidend für die Zusammensetzung des Fondsportfolios sind fortlaufend intern aktualisierte Marktanalysen und -prognosen und nicht die Marktmeinung Dritter oder die Vorgabe einer Benchmark. „Constantia Divitiarum“ – die konstante Vermehrung der uns anvertrauten Vermögen – lautet der Leitgedanke, dem sich alle Mitarbeiter der Verwaltungsgesellschaft verpflichtet fühlen.

Produkte

Die Ethna Funds sind konservative, risikominimierte und breit diversifizierte Vermögensverwaltungsfonds. Abhängig von seinen individuellen Bedürfnissen und seiner persönlichen Risikobereitschaft hat der Anleger die Auswahl: minimiertes Risiko, Ausgewogenheit oder eher Gewinnorien-

KONTAKT

ETHNEA Independent Investors S.A.; 9a, rue Gabriel Lippmann, 5365 Munsbach, Luxembourg; Tel.: +352 276 921 10, Fax +352 276 921 99; info@ethnafunds.com; www.ethnafunds.com, www.ethnea.com

tierung. So liegt das Ziel des Ethna-GLOBAL Defensiv eher darin, das angelegte Kapital mittels niedrigem Risiko zu sichern und langfristig Werte zu schaffen. Seine angestrebte Rendite liegt bei bis zu 5% p.a. Das Profil des Ethna-AKTIV E wird hingegen als ausgewogen angegeben; sein Ziel besteht darin, Schritt für Schritt zu kontinuierlichem Wachstum zu gelangen. Das Risiko ist hier niedrig bis mittel, die Zielrendite beträgt 5–10% p.a. Der gewinnorientierte Ethna-GLOBAL Dynamisch schließlich visiert eine attraktive Rendite bei langfristiger Wertentwicklung an. Sein Risikoprofil ist mittel bis hoch, und die angestrebte Rendite beträgt mehr als 10% p.a.

Strategie

Über einen mehrjährigen Zeitraum gesehen hängen 90% der Gesamtrendite eines Portfolios von der richtigen Gewichtung der Anlageklassen ab – so die Auffassung des Portfoliomanagements der Ethna Funds. Es kommt also auf die perfekte Kombination von liquiden Mitteln, Anleihen und Aktien an. Der Mehrwert, den die Ethna Funds generieren sollen, basiert dabei genau auf dieser aktiven Steuerung der Vermögensaufteilung, der sogenannten Asset Allocation.

Ausblick

Für das laufende Jahr erwarten die Portfoliomanager der Ethna Funds eine positive Wirtschaftsentwicklung in den USA und in China sowie in der zweiten Hälfte 2013 auch in der Eurozone. Die Inflation in der Eurozone wird sich wohl ebenfalls positiv darstellen, sie wird also rückläufig sein. Kombiniert mit der stabilen Geldpolitik wird es zu keinem signifikanten Zinsanstieg in Deutschland kommen, aber eben auch zu keinen nachhaltigen Kursgewinnen bei Bundeswertpapieren. Das Ausbleiben eines erneuten Aufflackerns der Euroschuldenkrise wird zu weiteren Kursgewinnen bei den Risikoanlagen wie Anleihen der europäischen Peripherie, Unternehmensanleihen im Allgemeinen sowie bei Aktien führen.

Jürgen Büttner

DAS FONDSMANAGEMENT (v.l.n.r.): GUIDO BARTHELS, LUCA PESARINI, ARNOLDO VALSANGIACOMO



HWB Capital Management

Tangotanzender Trendfolger aus Trier



Historie und Ansatz

HWB Capital Management ist 1997 an den Start gegangen. 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. Ein wichtiger Meilenstein war zudem die 2010 erfolgte Übernahme der GIP Invest S.A. Der verfolgte 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 Trier aus mit acht Mitarbeitern aktuell 14 Fonds-Portfolios verwaltet. Die neun HWB Fonds sind dabei mit Ausnahme des HWB VeniVidiVici Einzelfonds, die vier GIP Fonds mit Ausnahme des Wandelanleihenfonds ABC Rendite Plus allesamt Dach-

KONTAKT

HWB Capital Management; Peter-Friedhofen-Str. 50,
54292 Trier; Tel.: +49 651 1704-301, Fax +49 651 1704-274;
carsten.salzig@hwb-fonds.com; www.hwb-fonds.eu



Blick von der Porta Nigra auf Trier, Heimat von HWB Capital Management
Foto: LoKiLeCh / Wikipedia

fonds. Die verwalteten Mittel betragen aktuell rund 200 Mio. EUR. 2002, als auf das vermögensverwaltende Fonds-konzept 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 fortlaufenden Stabilisierung der Entwicklung der Fonds.

Strategie

Nach diesen beschriebenen Veränderungen sind für 2013 auch auf der Produktseite keine Veränderungen geplant. Für die Entwicklung der Aktienmärkte in diesem Jahr ist das Management grundsätzlich optimistisch gestimmt. Allerdings sei das Thema „Staatsschuldenkrise“ längst nicht ausgestanden, weshalb Störfeuer vor allem von negativen Nachrichten aus der Politik nicht ausgeschlossen werden. Auch mit Blick auf die erwartete Volatilität werden dem Wandelanleihenfonds ABC Rendite Plus die besten Chancen eingeräumt. Sollte die Argentinien-Forderung 2013 eingebucht werden können (es werden in nennenswertem Umfang Argentinien-Anleihen gehalten, die aktuell mit rund einem Drittel des Nennwertes bewertet sind), dürfte der HWB VeniVidiVici die beste Jahresentwicklung erwirtschaften. Eine Kursverdopplung mancher HWB Fonds wird bei dieser Konstellation intern als sehr realistisch angesehen. ■

Jürgen Büttner

Foto oben: bErwin Wodicka



GENUINES INVESTMENT

LOYS AG

Genuines Investment

Meilensteine

Die LOYS AG wurde 1995 gegründet und ist heute ein unabhängiger Aktienfondsspezialist für das Segment Aktien global sowie Pionier auf dem deutschen Hedgefondsmarkt mit Hauptsitz in Oldenburg. Das Fondsmanagement um Dr. Christoph Bruns arbeitet von Chicago und Oldenburg aus. Die Eigentümer und Fondsmanager bei LOYS legen eigenes Geld in die Fonds von LOYS an, um Interessengleichheit mit den Kunden zu gewährleisten. Eine konservative Verwaltung der Fondsgelder steht im Mittelpunkt der bei LOYS praktizierten wertorientierten Anlagephilosophie. LOYS verwaltet heute ein Vermögen von rund 650 Mio. EUR.

Vorstand

Dr. Christoph Bruns zählt zu den bekanntesten Investoren der Republik, da er als Leiter des Aktienfondsmanagements von Union Investment gefragter Gesprächspartner mit hoher TV-Präsenz war und auch heute als LOYS-Vorstand noch ist. Bruns ist seit 2005 Fondsmanager, Teilhaber und Vorstand bei der LOYS AG. Neben ihm verantworten im Vorstand Dr. Heiko de Vries und Frank Trzewik die Bereiche Organisation, Verwaltung und Vertrieb. Beide sind ebenfalls Teilhaber der LOYS AG.

DER VORSTAND (V.L.N.R.): DR. HEIKO DE VRIES,
DR. CHRISTOPH BRUNS, FRANK TRZEWIK



Ansatz

LOYS verfolgt einen fundamental ökonomischen Analyseansatz, der sich im Claim „Genuines Investment“ des Unternehmens widerspiegelt. „Genauer gesagt versuchen wir eine Aktie, die nach unserer Analyse 1 Euro wert sein müsste, für 70 Cent zu kaufen. Zusätzlich müssen wir von dem Geschäftsmodell des Unternehmens überzeugt sein“, formuliert Bruns die Hausstrategie. Habe man ein solches Unternehmen gefunden und sei investiert, so lasse man die Zeit in Ruhe ihre Arbeit verrichten, „denn auf Dauer wird der Markt Unterbewertungen nicht missachten“. Die Auswahl und die Investmentideen ge-

KONTAKT

LOYS AG; Alte Amalienstr. 30, 26135 Oldenburg;
Tel.: +49 (0) 441-925 86-0, Fax: +49 (0) 441-925 86-11;
info@loys.de; www.loys.de

neriert das Unternehmen aus einem langjährig aufgebauten Research-Netzwerk. Die Bewertung der Unternehmen wird über ein eigens entwickeltes Bewertungsmodell durchgeführt, welches über Schnittstellen auch die globalen Bilanzdatenbanken von Bloomberg/Datastream filtern kann. Grundsätzlich werden Unternehmen länger begleitet, es wird nicht angestrebt, durch aktives Traden Erträge zu generieren. Aktien werden nicht nach einer Indexzugehörigkeit ausgewählt. Ebenso wird auf eine fixe Regionengewichtung verzichtet. Das Prinzip der Unterbewertung soll die Zusammensetzung des Portfolios steuern. „Wir diversifizieren es allerdings nach ökonomischen Gesichtspunkten. Das heißt, wir wollen nicht ausschließlich Unternehmen einer Branche im Portfolio halten“, so Bruns. Im Laufe seiner langjährigen Erfahrung in der Auswahl von Aktien und dem Management von Aktienportfolios hat Dr. Bruns klare Analyse Kriterien für den Ankauf sowie für die Entscheidung zu einem Verkauf einer Aktienposition entwickelt. Sein Handeln richtet er strikt an diesen Kriterien aus.

Produkte

LOYS bietet innerhalb der LOYS SICAV den LOYS Global und den LOYS Global System als globale Aktienfonds an. Für den Bereich der alternativen Investmentprodukte hat LOYS den Luxemburger UCITS-Fonds LOYS Global L/S und den in Deutschland aufgelegten LOYS Global MH im Angebot. Die Fonds LOYS Global System und LOYS Global L/S sind jeweils Schwesterfonds zum Flaggschifffonds LOYS Global und zum LOYS Global MH. Der LOYS Global System unterscheidet sich zum LOYS Global in seiner Portfolio-Strukturierung, die regelgebundener und modellorientierter erfolgt. Über den LOYS Global L/S bietet LOYS die bewährte Anlagestrategie des LOYS Global MH im UCITS-konformen Mantel an. Die Long-Seite wird bei allen Fonds auf globaler Ebene nach dem identischen Prinzip des „Genuinen Investments“ gesteuert. Die Long/Short-Fonds LOYS Global MH und LOYS Global L/S nutzen zusätzlich Opportunitäten auf der Short-Seite. Dies geschieht beim LOYS Global MH über den Leerverkauf per Aktienleihe und beim LOYS Global L/S über entsprechende Derivate. Beide Fonds besitzen einen Long-Bias.

Stefan Preuß

Foto oben: PantherMedia / Niklaus Höpfner

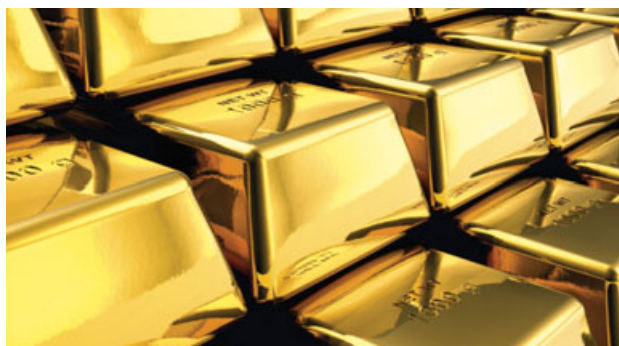
Premium Pearls Fund AG

Die Perlentaucher



Historie und Ansatz

Bei der PREMIUM PEARLS Fund AG handelt es sich um den Berater des seit 2007 zugelassenen Investmentfonds PREMIUM PEARLS ONE. Die Statuten ermöglichen ein flexibles Agieren über alle Anlageklassen und verfügbaren Märkte hinweg ohne die üblichen Restriktionen bei Quoten oder Spartenprodukten. Ziel des aktiven Managementansatzes ist es, die Perlen jeder Assetklasse herauszufiltern, ohne sich dabei an einen Index zu binden. Weil das Managementteam mit eigenem Geld investiert ist, sitzt man mit den Anlegern im selben Boot.



Keil setzt gegenwärtig auf Edelmetallminen. Foto. PantherMedia / Oleksiy Mark

Das Anlagekonzept profitiert von den Megatrends „Schwellenländerwachstum und Rohstoffkonsum“ sowie „Renaissance der Aktie“ als der aussichtsreichsten fungiblen Anlageklasse. Das Management fokussiert sich auf Unternehmen mit margenstarken Geschäftsmodellen, die Nutzung von Marktschwankungen zur Generierung überdurchschnittlicher Erträge und attraktive Zusatzrenditen durch den Verkauf von Puts und Calls auf ausgewählte Aktien und Sondersituationen. Beim Investmentprozess greift das Management neben einer Branchen- und Unternehmensanalyse auf eigene Indikatorenmodelle zurück: weiche und qualitative Faktoren wie Technologie, Branchentrends oder Managementkompetenz werden berücksichtigt sowie Discounted Cash Flow-Modelle und Peergroup-Vergleiche.

Produkt

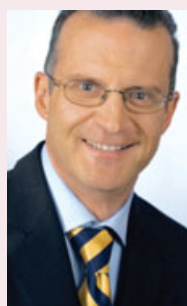
Weil die in Herisau in der Schweiz ansässigen Verantwortlichen ihre gesamte Erfahrung durch Fokussierung auf ein einziges Investmentprodukt bündeln wollen, gibt es mit dem am 28. Dezember 2007 aufgelegten Fonds PREMIUM PEARLS ONE nur ein Anlageprodukt. Daran wird sich auch

KONTAKT

Premium Pearls Fund AG; Poststrasse 1, 9100 Herisau, Schweiz; Tel.: +41 71 354 8500, Fax.: +41 71 354 8505; info@premium-pearls.com; www.premium-pearls.com

künftig nichts ändern, weil man laut Eckart Keil, Fondsmanager und Delegierter des Verwaltungsrats, ähnlich wie ein Laserstrahl die gesamte Energie auf dieses eine Produkt richten will. Die verwalteten Mittel haben sich zuletzt bei 3 Mio. EUR eingependelt, nachdem zwei für den Fonds schwierige Jahre zu Mittelabflüssen geführt haben. Eine Vertriebszulassung hat der Fonds, dessen Anlagehorizont bei mehr als fünf Jahren liegt, für die vier Länder Deutschland, Luxemburg, Österreich und Schweiz. Ziel der weltweit ausgerichteten Anlagestrategie ist es, eine gegenüber dem MSCI-Weltindex überdurchschnittliche Wertentwicklung zu erzielen.

DER MACHER: ECKART KEIL



Strategie

Die nach einer sehr starken Performance in den Jahren 2009 und 2010 zuletzt schwächere Entwicklung führt Keil auf die seit 18 Monaten an den Märkten vorherrschende Irrationalität und totale Risikoscheu der Investoren zurück. Denn immer wenn Irrationalität die Kapitalmärkte steuere, leide der PREMIUM PEARLS ONE vorübergehend. Gelitten hat man im Vorjahr vor allem unter dem Ausverkauf bei den Rohstoffaktien. Doch nachdem in diesem Bereich viele Unternehmen zu einem Bruchteil ihres Liquidationswertes oder unter ihrem gehaltenen Bargeld notieren bzw. teilweise tiefe KGVs von unter 3 aufweisen, bieten diese sehr attraktiven Bewertungen derzeit immense Chancen. Sobald sich die Bewertungen normalisieren, wovon dank der abnehmenden Risikoaversion ausgegangen wird, ist eine Anpassung der Anlagestrategie dahingehend geplant, den Anteil von hochkapitalisierten Werten deutlich zu erhöhen und die lukrativen Prämiengeschäfte weiter auszubauen.

■
Jürgen Büttner



StarCapital AG

Aktiv, antizyklisch und auf Value ausgerichtet

Historie und Ansatz

Gegründet wurde die in Oberursel ansässige Vermögensverwaltung StarCapital AG 1996. Durch Töchter und Kooperationsunternehmen in Luxemburg und in der Schweiz ist das Unternehmen international aufgestellt. Verwaltet werden derzeit rund 1,1 Mrd. EUR. Die verfolgte Anlagephilosophie beruht auf einem ganzheitlichen und vermögensverwaltenden Ansatz, welcher die vier Anlageziele Sicherheit, Rendite, Liquidität und Transparenz optimiert. Das spiegelt sich zum Beispiel in einem kombinierten Einsatz von Aktien und Renten in einem Portfolio wider.

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

Das große Aushängeschild und Vordenker der StarCapital AG ist Fondsmanager Peter E. Huber. Er ist auch wesentlich für die zahlreichen Auszeichnungen verantwortlich, die das Unternehmen in den vergangenen Jahren erhalten hat. So bekam Huber im Sauren Fondsmanager-Rating 2012 drei Goldmedaillen für herausragendes Fondsmanagement in der Kategorie Aktien und Anleihen Global verliehen.

DER MACHER:
PETER E. HUBER



Produkte

Weil die Finanzkrise und deren Auswirkungen eine breite Streuung und Berücksichtigung unterschiedlicher Anlageklassen verlangen, werden die vermögensverwaltenden Flaggschifffonds in den Fokus gestellt. Dabei handelt es sich um den StarCapital Huber Strategy1 (VV-Fonds mit dynamischem Charakter) und den StarCap SICAV Winbonds+ (VV-Fonds mit defensivem Charakter). Hinzu kommt der Aktienfonds StarCap SICAV Starpoint, bei dem eine Absi-



StarCapital Firmensitz in Oberursel.
Foto: StarCapital AG

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

Strategie

Wer Angst hat, versucht sein Vermögen zu schützen, indem er in „sichere“ Anlagen flüchtet. Weil viele so handeln, seien diese Anlagen aber sehr teuer geworden und würden damit selbst zum Risiko, findet Huber: „Aus der risikolosen Rendite ist ein renditeloses Risiko geworden.“ StarCapital sieht daher Aktien derzeit als besonders attraktiv an. Insgesamt sei ein leichtes Wirtschaftswachstum bei weiter expansiver Notenbankpolitik ein günstiges Umfeld für Aktien, auch wenn stärkere temporäre Rückschläge jederzeit möglich bleiben. Eine Rezession mit rückläufigen Unternehmensgewinnen sei erfahrungsgemäß ein guter antizyklischer Einstiegszeitpunkt für Dividendenpapiere. „Aktien sind überwiegend nicht nur niedrig bewertet und zahlen eine hohe Dividende. Sie sind auch die einzigen Sachwerte, die langfristig eine positive Wertschöpfung bieten. Diese Erkenntnis wird in den Köpfen der Anleger langsam wieder Einzug halten“, ist sich Huber sicher. Viele Börsen seien 2012 bereits gestiegen, das Aufwärtspotenzial sei jedoch noch lange nicht ausgeschöpft. Die geringen Börsenumsätze wiesen darauf hin, dass echte Anlagekäufe noch gar nicht stattgefunden haben. Nach wie vor ziehen die Anleger eher Geld aus Aktien ab und kaufen weiter Anleihen. Dies, so Huber, sei ein deutlicher Hinweis darauf, dass der eigentliche Anstieg der Aktienmärkte noch vor uns liegen dürfte.

Stefan Preuß

KONTAKT

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

Universal-Investment Gesellschaft mbH



Administration ■ Insourcing ■ Risk Management

Zentrale Plattform im deutschsprachigen Raum für unabhängige Asset Manager

Meilensteine

Die im Jahr 1968 gegründete Kapitalanlagegesellschaft Universal-Investment (UI) gehört zwar seit Herbst 2012 komplett den beiden Privatbanken Berenberg und Lampe. Doch die Eigenständigkeit der größten unabhängigen Fondsgesellschaft im deutschsprachigen Raum bleibt auch mit der neuen Eigentümerstruktur erhalten. Das Haus, in dem 450 Mitarbeiter beschäftigt sind, hat seine Stellung als zentrale Plattform für unabhängige Asset Manager weiter gestärkt. Aktuell verwalten die Frankfurter Anlageexperten ein Vermögen von 156 Mrd. EUR – ein Plus von 17% im Vergleich zum Vorjahr. Beraten werden rund 450 Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von 18,3 Mrd. EUR.

Verantwortliche

Bernd Vorbeck ist Sprecher der fünfköpfigen Geschäftsführung. Neben Oliver Harth (Insourcing, IT) und Markus Neubauer (Institutionelles Geschäft) bekleiden noch Stefan Rockel (Product Solutions, Universal-Investment Luxembourg) und Alexander Tannenbaum (Immobilien) leitende Funktionen.

Strategie

Zusätzlich zu den vielen unabhängigen Vermögensverwaltern wie etwa ACATIS und StarCapital, die Universal-Investment als effiziente Plattform für ihre Private-Label-Fonds nutzen, konnten 2012 auch große, international aufgestellte Häuser gewonnen werden. Dazu zählen die dänische Saxo Bank, die eine eigene Fondsfamilie mit rund 700 Mio. EUR aufgelegt hat, und das ehemalige Assenagon-Joint-Venture XAIA Investment, die jüngst ihre erfolgreichen Fonds mit einem Volumen von knapp 2 Mrd. EUR auf die Luxemburger Plattform übertragen haben. Diese neuen Partner schätzen neben der effizienten Administration vor allem die unabhängige Positionierung, den Service im Umgang mit der zunehmenden Regulierung und die systematisch erweiterte Vermarktungsunterstützung. Der Service für Fondspartner wurde/wird 2012/13 insbesondere im Bereich Vermarktung/ Vertrieb weiter ausgebaut. Dazu zählen neben dem Vertrieb an professionelle Fondssektoren wie Dachfondsmanager und Finanzinstitute

auch neue Tools und Plattformen wie Roadshows. Im 2011 neu gestarteten Immobilienbereich wurden die ersten Immobilienspezialfonds mit Eigenkapitalzusagen in Höhe von 2 Mrd. EUR aufgelegt.

DER MACHER:
BERND VORBECK



Fondsprodukte

Spannend und besonders nachgefragt werden derzeit aus dem Anlagespektrum neben den wiederentdeckten vermögensverwaltenden Mischfonds unter anderem fünf weitere Produkte. Beim Saxo Invest Global Evolution Frontier Markets (WKN A1C W23) handelt es sich um den ersten Fonds in Europa, der auf Frontier-Market-Fonds – also Staatsanleihen aus

Ländern wie der Mongolei oder Mosambik – setzt. Strategiegeber ist die dänische Investmentboutique Global Evolution. Mit der marktneutralen Credit-Basis-Strategie XAIA Credit Debt Capital (WKN A1J CNN) setzt Dr. Jochen Felsenheimer von XAIA Investment systematisch auf Bewertungsunterschiede von Anleihen und Aktien desselben Unternehmens. Der belgische Ökonomeprofessor Stefan Duchateau (Ex-CEO von KBC Asset Management) nutzt für den Merit Capital Global Allocation UI (WKN A1J CWX) eine selbstentwickelte Global-Macro-Steuerung für eine effiziente Allokation über die gängigen Anlageklassen hinweg. Vom dänischen Asset Manager CPH Capital wird der Saxo Invest CPH Capital Global Equities (WKN A1J JJ5) verwaltet. Er zählte 2012 europaweit zu den besten Fonds für globale Aktien. Der sentix-Fonds 1 (WKN A1C 2XH) von Sentix Asset Management nutzt die Ergebnisse einer der weltgrößten Umfragen zum Anlageverhalten professioneller Investoren, um mit einem Behavioural-Finance-Ansatz zu investieren. ■

Michael Heimrich

KONTAKT

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



Vielfältiges Angebot unter dem Dach der Universal Investment.
Foto: PantherMedia / Harald Biebel

Foto oben: bErwin Wodicka



Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

Die VuV-Familie wird immer größer

Historie und Serviceangebot

Die Anforderungen an Vermögensverwalter werden immer komplexer. Zu spüren war dieser Trend schon Ende 1997, als der in Frankfurt am Main sitzende Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV) gegründet wurde. Aus sieben Mitgliedern beim Start sind inzwischen 224 geworden, die über ein betreutes Gesamtvolumen von mehr als 60 Mrd. EUR verfügen. Die Idee, unabhängige Vermögensverwalter als wichtige Partner am Kapitalmarkt zu etablieren, den Kontakt und Austausch unter den Mitgliedern zu stärken, ein Branchenbewusstsein zu entwickeln, von der Öffentlichkeit positiv wahrgenommen zu werden und vor allem ein kompetenter Ansprechpartner für die Aufsichtsbehörden zu sein, überzeugt somit immer mehr Branchenvertreter. Bundesweit gibt es davon rund 520, was den VuV zum größten Berufsverband der unabhängigen Vermögensverwalter macht.

Zu den Dienstleistungen zählen auch gesetzeskonforme Musterverträge und attraktive Vorteile durch die mit anderen Marktteilnehmern abgeschlossenen Rahmenverträge. Mitglieder profitieren außerdem von einer laufenden Betreuung bei auftretenden Kernfragen der Vermögensverwaltung, und vor allem können sie auch Werbung machen mit der Verbandsmitgliedschaft. Dem Netzwerk gehören qualifizierte Steuerberater und Wirtschaftsprüfer sowie Spezialisten des Kapitalmarktrechts an. Zudem werden die Mitglieder durch den ständigen Dialog mit Berufsverbänden über die Änderungen auf dem Finanzmarkt informiert. Zu einer wichtigen Weiterbildungsveranstaltung hat sich der jährlich stattfindende Fachkongress entwickelt. Hinzu

KONTAKT

Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.;
Deutschhermufer 41, 60594 Frankfurt/Main; Tel.: 069/6605501-0,
Fax: 069 6605501-9; contact@vuv.de; www.vuv.de

kommt das 2006 an den Start gegangene Forum VuV e.V., mit dem in einer Kooperation Arbeitskreise, Workshops, Seminar-Veranstaltungen und andere Projekte organisiert werden.

Statuten

Die Regularien schreiben den Mitgliedern, die ausschließlich aus bankenunabhängigen Finanzportfolioverwaltern bestehen, eine strikte Einhaltung der rechtlichen Vorgaben vor. Belegt werden muss die Einhaltung dieser Vorschriften durch den Prüfbericht der Wirtschaftsprüfer. Darüber hinaus gibt es einen Ehrenkodex, der jederzeit eine ordnungsgemäße Vermögensverwaltung sicherstellen und gleichzeitig unlautere Praktiken verhindern soll. Zu dessen wesentlichen Eckpunkten zählt es, eventuelle Vergünstigungen aus der Kundenverbindung offen zu legen und keinen persönlichen Nutzen aus der Orderlage oder Insider-Kenntnissen zu ziehen. Der Beitrag für die Mitgliedschaft hängt vom verwalteten Volumen ab und bewegt sich zwischen 1.000 und 5.000 EUR p.a.

Ziele und Aufgaben

Für 2013 streben die Verantwortlichen an, die Marke VuV sowie die Branche der unabhängigen Vermögensverwalter in der Öffentlichkeit noch weiter zu stärken und zu verankern. Als eines der wichtigsten Probleme stuft VuV-Vorstandsvorsitzender Günter T. Schlösser die Tatsache ein, dass der Begriff des Vermögensverwalters bisher nicht geschützt ist. Die Zulassung lautet auf den Begriff Finanzportfolioverwaltung, der in der Öffentlichkeit nicht so sehr bekannt ist. Wünschenswert sei aber eine klare Abgrenzung der Finanzportfolioverwalter zu den sonstigen Gesellschaften, die beliebig als „Vermögensverwalter“ auftreten können. Eine große Herausforderung für Branche und Verband stellen außerdem die zunehmenden, in immer kürzeren Zeitabständen entstehenden Regularien dar, weil dies vor allem die kleineren Vermögensverwalter in ihrer Tätigkeit belastet.

Jürgen Büttner

DER VORSTAND DES VUV



Foto oben: bErwin Wodicka

Woher kommt die Rendite?

Richtiges Timing oder Asset Allocation

Gastbeitrag von Barbara Claus, Fondsanalystin Morningstar

Das richtige Timing hat einen entscheidenden Einfluss auf die Rendite einer Investition. So hätte beispielsweise ein Investor, wenn er nahe des Tiefpunkts der Aktienmärkte Anfang März 2009 in den DAX-Index investiert hätte, in den zehn Monaten bis zum Jahresende eine bemerkenswerte Rendite von über 60% eingefahren. Im Gegensatz dazu hätte der gleiche Anleger aber Ende 2009 immer noch 25% Verlust zu verzeichnen gehabt, wenn er den deutschen Leitindex bereits im Januar des Vorjahres gekauft hätte. Dieses kleine Beispiel verdeutlicht den hohen Einfluss des richtigen Anlagezeitpunkts auf die Rendite einer Investition – doch ist gutes Timing alles und kann man es für sich nutzen? Mitnichten, denn in der Realität sehen die Ergebnisse leider anders aus. Anleger treffen selten den optimalen Einstiegszeitpunkt. Im Gegenteil, sie kaufen und verkaufen oft zu ungünstigen Zeitpunkten: In steigenden Aktienmärkten werden Aktienquoten weiter erhöht (und dabei oft zu teuer gekauft), in fallenden Märkten panisch veräußert, gerne dann, wenn die Papiere schon recht günstig geworden sind.

Prozyklisches Verhalten

Bei Morningstar haben wir dieses prozyklische Verhalten auch bei Fondssparern festgestellt: Dies zeigt sich anhand der Anlegerrenditen (Investor Returns), die die Fondsrendite mit den Investitionszeitpunkten der Anleger durch Beobachtung der Mittelzu- und Abflüsse im Fonds verknüpfen: Die Untersuchung ergab, dass Anleger bevorzugt in Fonds/Anlageklassen investierten, nachdem diese sich gerade besonders gut entwickelt hatten, das heißt, nachdem der Großteil der Überrendite bereits erzielt worden war. In Summe fielen diese „Investor returns“ aufgrund der ungünstigen Investitionszeitpunkte daher deutlich niedriger aus als die offizielle Fondsperformance im gleichen Zeitraum. Doch nicht nur bei privaten Anlegern existiert dieses prozyklische Verhalten, auch professionelle Vermögensverwalter sind davor nicht gefeit – ich habe während meiner Zeit im Portfoliomanagement mehrmals erlebt, dass Verkäufe nahe des Tiefpunktes ausgeführt wurden. Fakt ist: Der Einfluss des richtigen Timings auf die Performance ist hoch, lässt sich aber praktisch nur schwer nutzen. Einige trendfolgende Strategien waren zwar mit ihren Timingentscheidungen über Jahre hinweg in der Lage, Mehrwert zu erzeugen, taten sich aber in den politisch motivierten und oft seitwärts tendierenden Märkten der letzten Jahre schwer.

Barbara Claus ist seit April 2012 als Fondsanalystin bei Morningstar tätig. Ihr Aufgabebereich umfasst die Analyse von Investmentfonds innerhalb des deutschsprachigen Raums in Europa. Vor ihrer Tätigkeit bei Morningstar war sie über vier Jahre lang als Fondsanalystin und Portfoliomanagerin bei der BHF-Bank AG, Frankfurt, beschäftigt. Sie verfügt über einen Bachelor-Abschluss in Finance&Management der HfB – Frankfurt School of Finance&Management, Frankfurt, und führt seit 2010 den Titel CIIA (Certified International Investment Analyst).



Strategisch orientierte Portfolioallokation

Da der Versuch, Markttiming erfolgreich zu betreiben, in der Praxis meistens daneben geht, halte ich eine strategisch orientierte Portfolioallokation generell für sinnvoller. Diese richtet sich idealerweise an der Risikotragfähigkeit des Anlegers aus. Dabei sollte das Portfoliorisiko nicht nur ex-ante betrachtet werden, denn am Ende einer Baisse fällt die Verlusttoleranz der Anleger erfahrungsgemäß immer geringer aus als in guten Börsenzeiten. Daher ist es ratsam, Extremszenarien wie sie in den letzten Jahren vorkamen, als sich einzelne Märkte, wie z.B. der DAX-Index, mehr als halbiert hatten, in die Betrachtung miteinzubeziehen. Aktuelle Marktbewegungen, Bewertungen, Investmentthemen und das makroökonomische Umfeld sollten dabei nicht ausgeblendet werden, sondern können im Portfolio im Rahmen von mittelfristigen Über- und Untergewichtungen von Anlageklassen oder -sektoren Berücksichtigung finden. Auch taktische Anlageentscheidungen können, als Ergänzung, durchaus erfolgreich eingesetzt werden. Gerade in Krisenphasen bieten sich kurzfristig Gelegenheiten, Anlagen zu Schnäppchenpreisen einzusammeln. Auch wenn man diese sehr wahrscheinlich nicht zum Tiefstkurs erwirbt, kann man mit etwas Durchhaltevermögen ansprechende Erträge erzielen – es lohnt sich also auch einmal opportunistisch vorzugehen.

Reale Werte Bankenunabhängigkeit Schutz vor finanzieller Repression



*Finanz-, Vermögens-, Liquiditäts-
und Nachlassmanagement für
Privat- und Unternehmerhaushalte*

Ihr Ansprechpartner:

Gerhard Müller

Telefon: +49 172 / 6 37 86 01

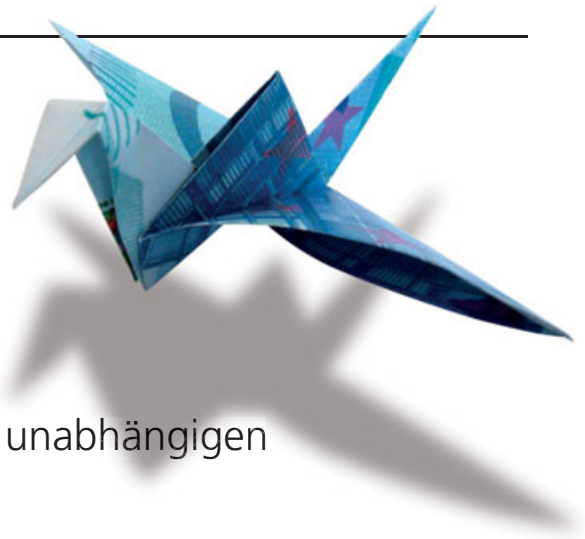




Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

Unabhängiger Rat für Ihre Geldanlage.

Nutzen Sie unser Netzwerk von über 200 unabhängigen
Vermögensverwaltern bundesweit.



Jetzt beraten lassen.

Adressen unter www.vuv.de/mitgliedersuche.html

Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.
Deutschherrnufer 41 • 60594 Frankfurt am Main

TEL 069 660550-10 • FAX 069 660550-19 • contact@vuv.de • www.vuv.de