

# FONDSNACHRICHTEN

A U F E R F O L G S K U R S B L E I B E N U N D N E U E S E N T D E C K E N

## EDITORIAL

Sehr geehrte Damen und Herren,  
liebe Leser der FondsNachrichten,

wiederholt haben Sie in unserem Newsletter Artikel gelesen über unsere Aktivitäten in der Vermögensverwaltung oder unsere Publikumsfonds. Das Bild der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe ist jedoch unvollständig ohne den wichtigen und ebenfalls stark wachsenden institutionellen Geschäftsbereich unseres Unternehmens.

Ihm haben wir in dieser Ausgabe der FondsNachrichten einen Schwerpunkt gewidmet. Welche Dienstleistungen bieten wir im institutionellen Segment an? Wie arbeitet der Bereich und vor allem: wie hat sich das institutionelle Geschäft in den letzten Jahren entwickelt?

Darüber hinaus bieten wir Ihnen weitere spannende Themen. Wir stellen Ihnen den Modulor LSE I vor, einen marktneutralen Fonds, der das Stock Picking durch den Einsatz von Derivaten zum Nutzen der Anleger optimiert.

Ich wünsche Ihnen auch im Namen meiner Kollegen viel Freude beim Lesen und eine erfolgreiche Zeit.

Thorsten Schrieber  
Vorstand und Partner der  
Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG



## DJE Investment S.A.

### Die Erfolgsgeschichte letzter Stand von Thorsten Schrieber

Die Geradlinigkeit und das Tempo der Entwicklung passen in das Bild, das man von der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe hat. Gerade einmal viereinhalb Jahre ist es her, dass das Unternehmen eine eigene Fondsgesellschaft in Luxemburg gründete, und bereits jetzt hat die DJE Investment S.A. 28 Fonds aufgelegt und verwaltet insgesamt – in Fonds und Mandaten – mehr als 4 Milliarden Euro an Kundengeldern.

Ein wesentliches Kennzeichen des institutionellen Geschäfts der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe ist – wie in anderen Bereichen des Unternehmens auch – eine wertorientierte und risikoarme Anlagepolitik. Eine erfahrene und gut aufeinander abgestimmte Crew sorgt dafür, dass das verwaltete Vermögen in allen Börsenphasen auf dem richtigen Kurs bleibt. Unterstützt wird die Mannschaft durch ein unabhängiges, internes Research, das mit Hilfe einer Analysemethode arbeitet, die Unternehmensgründer Dr. Jens Ehrhardt vor mehr als 30 Jahren konzipiert hat.

Dass sich das institutionelle Geschäft in so kurzer Zeit so erfolgreich entwickeln konnte, hat mehrere Gründe – allen voran ist es die Unab-

hängigkeit des Unternehmens. Das bedeutet zum einen, dass die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe unabhängig ist von einer Bank oder einem großen Finanzkonzern und entsprechenden Ziel- und Umsatzvorgaben. Es bedeutet aber auch, frei zu sein von den Zwängen und Restriktionen einer Benchmark. Denn als Absolute Return orientierter Manager arbeitet das Unternehmen unabhängig von einem Vergleichsindex mit einem aktiven Managementansatz.

Ein weiterer Grund besteht darin, dass sich das institutionelle Geschäft von Beginn an auf die von der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe entwickelte Erfolgsformel FMM stützen konnte. Die Abkürzung steht für die drei Blickrichtungen, aus denen die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe das Geschehen an den Finanzmärkten beobachtet und auf denen die Anlageentscheidungen des Unternehmens beruhen – Fundamental, Monetär, Markttechnisch. Sie hat auch dem ersten eigenen Fonds seinen Namen gegeben – dem FMM-Fonds, der in diesem Jahr seinen 20. Geburtstag feiert.

Weitere Informationen unter: [ts@dje.de](mailto:ts@dje.de)

## Flagschiff aus einer anderen Zeit

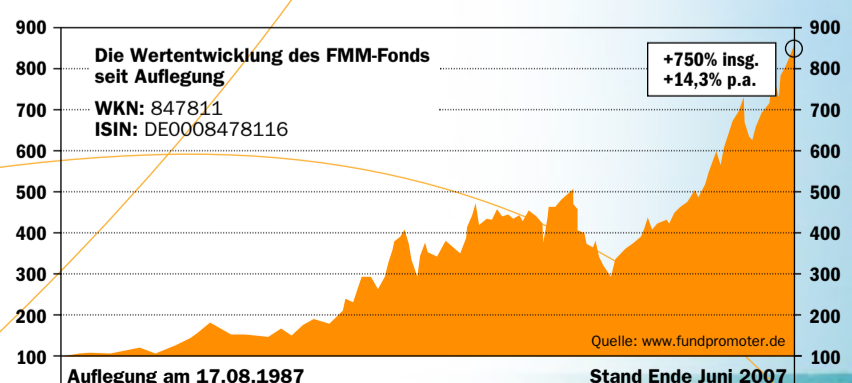
### Die Vorlage aller DJE-Fonds wird 20 von Dr. Jens Ehrhardt

Als die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe 1987 den FMM-Fonds auflegte und damit den ersten bankenunabhängigen Vermögensverwalter-Aktienfonds vom Stapel ließ, sah die Welt noch anders aus. Deutschland war geteilt, Rekordkanzler Helmut Kohl hatte erst rund ein Viertel seiner 16 Jahre dauernden Regierungszeit absolviert, gezahlt wurde in D-Mark. Am so genannten Schwarzen Montag im Oktober gab es einen Börsencrash, bei dem die Kurse an den internationalen Finanzmärkten innerhalb eines Tages um mehr als 20 Prozent einbrachen. Der Schweizer Tennisstar Roger Federer wurde gerade eingeschult, Fußball-Hoffnung Lukas Podolski war mit seinen zwei Jahren noch zu jung für den Kindergarten und die Brüder Tom und Bill Kaulitz von der zurzeit erfolgreichsten deutschen Band Tokio Hotel hatten noch gar nicht das Licht der Welt erblickt.

Internationale Großereignisse, wie die Umwälzungen in Osteuropa waren bestenfalls schemenhaft am Horizont zu erkennen. Heute, nach der Aufnahme der ehemaligen Ostblockländer in EU und NATO, eine gewonnene Fußballweltmeisterschaft und zwei Bundeskanzler später, ist der FMM-Fonds noch immer das Flagschiff für wertorientierte Anleger. Aus der Jungfernfahrt von 1987 ist in jetzt zwei Jahrzehnten eine beeindruckende Weltreise geworden, die sich insbesondere durch eines auszeichnet: anhaltenden Erfolg. Nicht nur, dass es kaum international anlegende Aktienfonds auf dem Markt gibt, die auf eine so lange

Geschichte zurückblicken können, auch die Wertentwicklung des FMM-Fonds überzeugt. Zu seinem 20. Geburtstag beschenkt er die Anleger mit einem Zuwachs von insgesamt rund 750 Prozent (aktueller Stand 30.06.2007) seit Auflegung, im Schnitt 14,3 Prozent pro Jahr – und das bei nur mittlerem Risiko.

Der kontinuierliche Erfolg des FMM-Fonds kommt nicht von ungefähr. Einer der entscheidenden Faktoren ist das wissenschaftliche Fundament, auf dem seine Anlagestrategie beruht. Bereits in den 1970er Jahren schuf Fondsmanager und Unternehmensgründer Dr. Jens Ehrhardt in seiner Promotion über „Kursbestimmungsfaktoren am Aktienmarkt“ die entscheidenden Voraussetzungen für die nachhaltige positive Performance.



## Analyse in 3D

### Wie FMM in der Praxis funktioniert von Eberhard Weinberger

**Folge dem Trend und tue das Gegenteil dessen, was andere tun. Hinter diesem vermeintlichen Widerspruch steht das Einzigartige, das Besondere, das die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe von anderen Finanzdienstleistungsunternehmen unterscheidet – die Erfolgsformel FMM.**

Dabei handelt es sich um eine Analyse- und Anlagemethode, die das Unternehmen selbst entwickelt und im Lauf der Jahre mit Hilfe des größten Research-Teams außerhalb des Bankensektors immer weiter verfeinert hat.

Das **fundamentale** Research, das bei der strategischen Asset Allokation eine zentrale Rolle spielt, untersucht das einzelne Unternehmen. Dabei richten die Analysten der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe ihr Augenmerk sowohl auf Ertrags- als auch auf Substanzkennzahlen und wählen so besonders bilanzstarke Unternehmen aus. Auch die Quali-

fikation des Managements und die volkswirtschaftliche Perspektive des Unternehmens werden in diesem Analyseschritt berücksichtigt.

Die **monetäre** Sichtweise konzentriert sich auf Aspekte wie Kreditvergabe, Zinsen, Geldmenge oder Überschussliquidität und versucht herauszufinden, wie viel Geld voraussichtlich in die Finanzmärkte fließen wird. Die Expertise der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe reicht hier mehr als 30 Jahre zurück und wurde seither kontinuierlich weiterentwickelt.

Für die taktische Asset Allokation von größter Bedeutung sind **markttechnische** Faktoren. Da viele Anleger – professionelle Investoren eingeschlossen – nicht immer rational, sondern oft emotional reagieren, messen die Analysten die Stimmungen an den Börsen anhand von Indikatoren wie den Barquoten der Aktienfonds oder der Handelsumsätze und beziehen die Ergebnisse

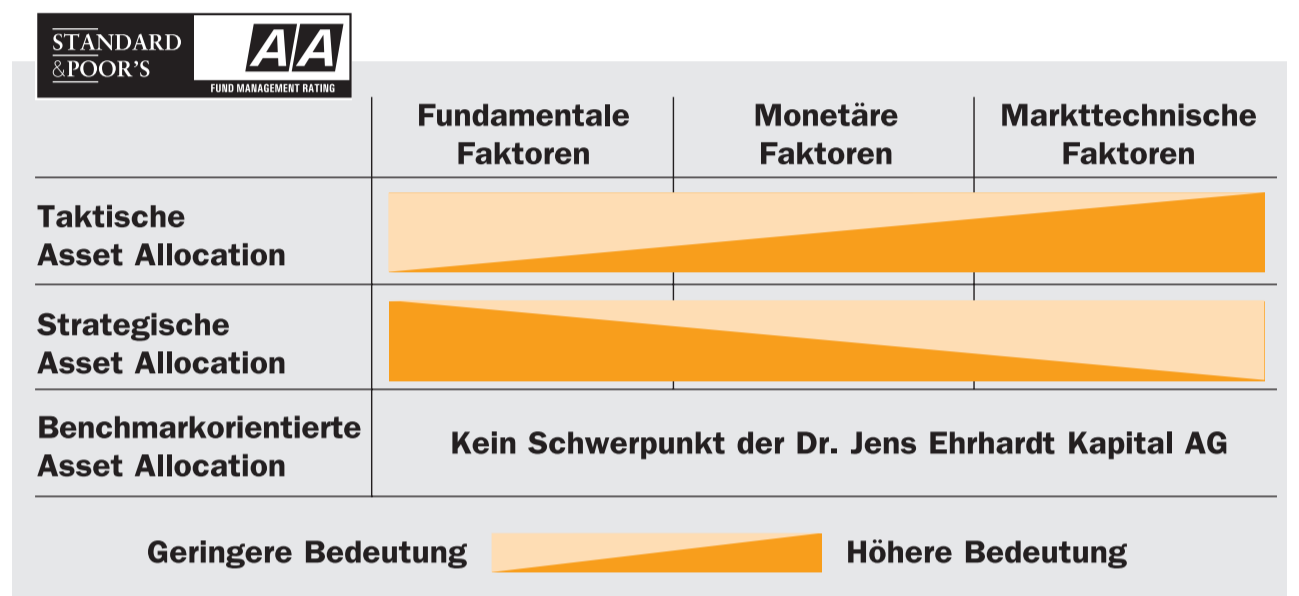
in die Anlageentscheidung ein. Mit der FMM-Methode war und ist die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe so erfolgreich, dass die renommierte Ratingagentur Standard & Poor's den Investmentprozess mit „AA“ für eine überdurchschnittliche Managementqualität ausgezeichnet hat.

Mehr noch: Alle weiteren Fonds, die das Unternehmen im Lauf der Zeit aufgelegt hat, aber auch die

Beratungsmandate basieren auf dieser Analyse- und Anlagestrategie. Ganz gleich ob DJE – Absolut, DJE – Dividende & Substanz oder UBAM Dr. Ehrhardt German Equity – FMM ist ihr aller Kern und die Klammer, die die verschiedenen Anlagelösungen des Unternehmens miteinander verbindet.

Was die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe auch künftig im Rahmen von FMM berücksichtigen wird, sind die psy-

chologischen Aspekte des Börsengeschehens, auch Behavioural Finance genannt. Kommt es zu irrationalen Verhaltensmustern, so genanntem Herdenverhalten, wird das Unternehmen wie schon in der Vergangenheit gegen den Strom schwimmen. Dieses antizyklische Verhalten war bisher erfolgreich und sollte den FMM-Fonds und die übrigen Anlageprodukte des Hauses auch weiterhin auf Erfolgskurs halten.



## Unabhängig handeln – umfassend helfen

### Ein Interview mit Stefan-David Grün



**FN: Die DJE investment S.A. hat sich seit ihrer Gründung sehr gut entwickelt, ist aber mit einem Volumen von 4 Milliarden Euro im Vergleich zu anderen Fondsgesellschaften immer noch klein. Ein Handicap?**

SDG: Keineswegs. Größe ist in diesem Zusammenhang nicht entscheidend, was zählt sind Erfahrung, Knowhow und Flexibilität. All das haben wir und daher sind wir in der Lage, alle Aspekte des institutionellen Geschäfts abzudecken. Ein Kunde, der sich für uns entscheidet, muss auf nichts verzichten. Von der Anlageberatung und der Verwaltung von Fonds über den Vertrieb bis hin zu Risikomanagement und Controlling bieten wir die volle Dienstleistungspalette an. Auch was die Art der Investmentlösung betrifft, sind wir breit aufgestellt. Ob Publikumsfonds, institutionelle Publikumsfonds, Spezialfonds, oder Advisory Mandate – wir sind in der Lage, das Vehikel zu schaffen, das den Bedürfnissen des Kunden am besten gerecht wird.

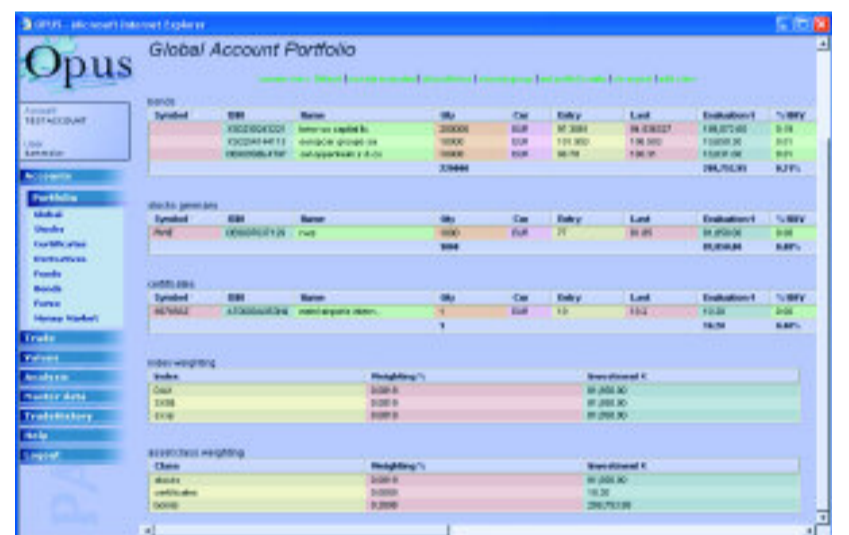
**FN: White-Labeling-Fonds erfreuen sich immer größerer Beliebtheit. Können solche Interessenten auch bei Ihnen anklopfen.**

SDG: Auf jeden Fall. Wer einen eigenen Fonds auflegen, für den rechtlich vorgegebenen Prozess aber

keine eigenen Ressourcen binden möchte, ist bei uns genau richtig. Der Kunde hat die Idee, wir erledigen den Rest – die Gründungsvorbereitung, die eigentliche Auflegung nach UCITS III, durch die der Fonds automatisch für den europaweiten Vertrieb zugelassen ist, aber auch das Risikomanagement, die Abwicklung der Order und das Reporting.

**FN: Klingt sehr ambitioniert. Wie ist das mit einem acht Mitarbeiter starken Team zu schaffen?**

SDG: Indem wir uns nicht nur auf unser Können verlassen, sondern bei unserer Arbeit auf ein modernes Order- und Risikomanagementsystem zurückgreifen. Wir arbeiten mit OPUS von Patronas Financial Systems und verfügen damit über eine Systemlösung, mit der wir neue



Maßstäbe in der Investmentbranche setzen konnten. OPUS bewältigt nicht nur die tägliche Arbeit im Order- und Risikomanagement, sondern ermöglicht uns auch ein beschleunigtes Wachstum, insbesondere auf internationaler Ebene.

**Weitere Informationen unter:**  
[sdg@dje.lu](mailto:sdg@dje.lu)

Mit OPUS verfügt die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe über ein zentrales unternehmens-eigenes Data-Warehouse sowie eines der modernsten Order- und Risikomanagementsysteme

Heimat der DJE Investment S.A.:  
Die Finanzmetropole Luxemburg

**FN: Herr Grün, institutionelles Asset Management bieten viele Unternehmen an. Warum sollte sich ein Kunde ausgerechnet für die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe entscheiden.**

SDG: Weil wir im Gegensatz zu vielen unserer Mitbewerber tatsächlich unabhängig sind. Ich kann das gar nicht oft genug herausstellen. Entscheidend sind bei uns die Anlagewünsche und -ziele des Kunden, nicht die Absatzziele des Anbieters. Und noch etwas ist sehr wichtig. Zwar ist die Hülle, nämlich die DJE Investment S.A. erst viereinhalb Jahre alt, aber das, was an Kompetenz drin steckt, ist jetzt seit mehr als 30 Jahren gereift und hat in dieser Zeit auch schon raue Börsenphasen gemeistert. Wir sind unseren Kunden auch dann ein verlässlicher Partner, wenn es an den Märkten mal dick kommt.



## DJE Managed Depots

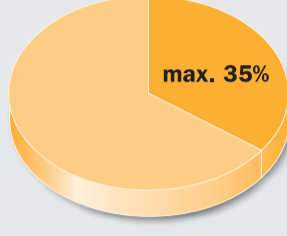
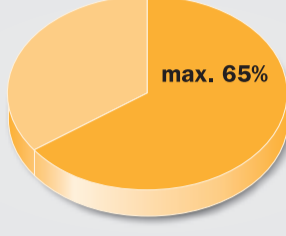
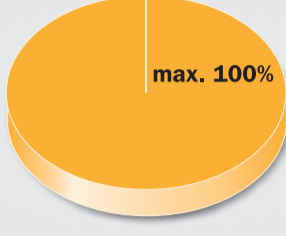
### Standardisierte Vermögensverwaltung in Fonds von Sabine Härtl

**Kleinere Mindestanlagesumme, volles Knowhow. Auf diesen kurzen Nenner lässt sich bringen, was die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe jetzt in Form der DJE Managed Depots anbietet.**

Dabei handelt es sich um eine standardisierte Vermögensverwaltung in Fonds, die es Anlegern bereits ab einer Einstiegssumme von 10.000 Euro ermöglicht, von der Erfahrung und dem Können des Unternehmens zu profitieren. Da jeder Anleger aufgrund seiner Anlagewünsche und Lebenssituation individuelle Erwartungen an eine Geldanlage hat, bietet die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe bei den DJE Managed Depots drei in ihrer Risiko-Ertrags-Struktur unterschiedliche Muster-Fondsportfolios an. Die Varianten Ertrag, Wachstum und Chance unterscheiden sich durch die unterschiedlich hohe Gewichtung der maximalen

Aktienfondsquote. Diese sind in der Regel in ihrer Struktur und Ausrichtung volatil, haben also eine höhere Schwankungsbreite als etwa Rentenfonds, bieten damit aber auch ein höheres Chance-Risiko-Verhältnis.

Die Zusammensetzung der jeweiligen Muster-Fondsportfolios, die rund 30% eigene Fonds und rund 70% Fremdfonds enthalten, kann bis zu 12-mal im Jahr angepasst werden, sofern es der Markt erfordert oder die Vermögensverwaltung der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe für angebracht hält. Die Fondsportfolios im Rahmen der DJE Managed Depots werden bei ebase, einer der führenden Fondsplattformen Deutschlands geführt. Die Anleger haben online jederzeit Einblick in ihr Depot und können die Zusammensetzung und Entwicklung ihres Fondsportfolios immer aktuell verfolgen

DJE Managed Depots			
	Muster Fondsportfolio Ertrag	Muster Fondsportfolio Wachstum	Muster Fondsportfolio Chance
			
	Aktienfonds Sonstige	Aktienfonds Sonstige	Aktienfonds Sonstige
Strategiebeschreibung:	Dieses Muster-Fondsportfolio zielt auf konservativ ausgerichtete Anleger ab, die einen überdurchschnittlich stetigen Vermögenszuwachs anstreben.	Dieses Muster-Fondsportfolio zielt auf Anleger ab, die unter Inkaufnahme erhöhter Kursschwankungen die Chance auf eine Wertsteigerung ihrer Anlage anstreben, die über der Verzinsung längerfristiger Euro-Staatsanleihen erstklassiger Bonität liegt.	Dieses Muster-Fondsportfolio zielt auf Anleger ab, die unter Inkaufnahme hoher Kursschwankungen die Chance auf eine Wertsteigerung ihrer Anlagen anstreben, die deutlich über der Verzinsung längerfristiger Euro-Staatsanleihen erstklassiger Bonität liegt.
Aktienfondsanteil:	max. 35%	max. 65%	max. 100%
Anlagehorizont:	3 Jahre und länger	5 Jahre und länger	über 10 Jahre
Risikoklasse (1-4):	2	3	4

## Modulor LSE I Fonds

### Rendite unabhängig von der Markttrichtung – Ein Interview mit Dr. Elisabeth Hehn

**Bei vielen Vermögensinhabern dominieren in der Asset Allokation marktabhängige Strategien. Die – hoffentlich – positive Markttrichtung soll die Rendite liefern. Umgesetzt werden die Investments in aller Regel durch klassische Investmentfonds, bei größeren Vermögen auch über Einzeltitel. Jüngere Entwicklungen zeigen, dass es Alternativen gibt. Ein Interview mit Dr. Elisabeth Hehn, Chief Executive Officer der VIP AG.**

**FN: Frau Dr. Hehn, Sie haben den Publikumsfonds, den die VIP Value Investment Professionals AG gemeinsam mit der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe aufgelegt hat, Modulor LSE I genannt. Was hat es mit dieser Anlehnung an die Architektur auf sich?**

*EH: Modulor ist ein universelles Vermaßungssystem, das der Architekt Le Corbusier zwischen 1942 und 1955 entwickelt hat. Es ist der Versuch, der Architektur eine mathematische Ordnung zu geben, die sich an den Maßen des Menschen und dem Goldenen Schnitt orientiert. Ausgehend von den Proportionen des menschlichen Körpers entwickelte Le Corbusier seine Proportionslehre des Bauens. Mit dem Namen Le Corbusier ist darüber hinaus der Bauhausstil verbunden, der seinen Schwerpunkt auf einen offenen Grundriß sowie minimale Verzerrungen legt und die*

*Funktionalität betont. Übertragen auf das Asset Management erfüllt unser Investmentkonzept genau diese Normen, daher die Namensgebung für den Fonds.*

**FN: Wozu braucht der Markt einen Fonds wie den Modulor LSE I?**

*EH: In einer Börsenphase, die ohne nennenswerte Korrektur von einem vergleichsweise lang anhaltenden Aufschwung geprägt ist, wie wir es aktuell erleben, suchen Anleger verstärkt nach Orientierung. Die Frage nach einer geeigneten Positionierung bei möglichen Marktkonsolidierungen oder sogar deutlichen Rückgängen steht im Vordergrund. Insbesondere scheinen in solchen Marktphasen traditionelle, benchmarkorientierte Investmentstrategien an ihre Grenzen zu stoßen. Asymmetrische Rendite-/Risikoprofile und aktives Risikomanagement sind gefragt und es könnte damit der Abschied von der Benchmark und ein Paradigmenwechsel im Asset Management eingeleitet worden sein.*

*Mit unseren Methoden, Modellen und einem Fonds wie dem Modulor LSE I sind wir auf der Suche nach Value und das sowohl im klassischen, fundamentalen Sinne als auch mit Hilfe quantitativer, regelgebundener Arbitragestrategien im Investmentmanagement. Mit Hilfe des Modulor LSE I kann der Anleger ein ganzes Bündel von Zielen errei-*

*chen – minimales Risiko, hohe Erträge und eine sichere Vermögensanlage.*

**FN: Wenn man Ihnen zuhört, könnte man meinen, man bräuhaupt keinen anderen Fonds mehr. Wie wollen Sie das alles erreichen?**

*EH: Beim Modulor LSE 1 wird die traditionelle Wertschöpfungskette transparent, nachvollziehbar und konsequent aufgespalten, ohne „Verzerrungen“, sondern mit dem Schwerpunkt „Funktionalität“. Die einzelnen Bausteine wie strategische und taktische Aktienselektion, Market Timing und Derivatemanagement im Sinne der Steuerung des Gesamtportfoliodeltas sowie Administration werden auf solche Partner verteilt, die dafür nachgewiesenermaßen die erforderliche Kompetenz und kompetitive Preise haben. Jeder macht das – und nur das – was er am besten kann. Das heißt, die einzelnen Expertisen werden optimal miteinander kombiniert und somit dem Modewort der Investmentbranche aus den letzten Jahren „Open Arcitecture“ durch die Aufspaltung der gesamten (Investment-)Prozesskette Rechnung getragen. Und noch etwas ist entscheidend für den Erfolg. Üblicherweise stellen Vermögensverwalter auf marktabhängige Strategien ab, mit anderen Worten sie investieren typischerweise etwa*

*70% in Rentenpapiere, 20% in europäische Aktien und 10% globale Aktien. Das Ergebnis einer solchen Vermögensanlage muss sich zwangsläufig in die Richtung bewegen, in die sich die einzelnen Anlagealternativen oder Teilmärkte entwickeln. Steigt der Teilmarkt, steigt auch die Rendite des Investments, fällt der Markt, erleidet das Invest-*



Dr. Elisabeth Hehn

*ment Verluste. Eine derartige Vorgehensweise ist auf Dauer nicht befriedigend. Eine Kombination verschiedener Investmenttechniken und -instrumente wie beim Modulor LSE I Fonds führt zu einer marktunabhängigen und marktneutralen Investmentstrategie, anstatt der Markttrichtung zu folgen. Diese unabhängig von der Markttrichtung erzielte Rendite ist das Portfolio-Alpha. Investoren verabschieden sich damit von der Benchmark und erschließen sich so neue Renditequellen und zusätzliches Diversifizierungspotenzial.*

**FN: Welche Konsequenzen hat diese Vorgehensweise für den Investmentprozess des Fonds?**

*EH: Wie gesagt, jeder macht das, was er am besten kann. Die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe mit dem größten banken- und versicherungsunabhängigen Research-Team im Heimatmarkt ist bekannt als hervorragender Stockpicker und wählt daher mit Hilfe ihres Analyseverfahrens im ersten Schritt die besten Einzelwerte für den Modulor LSE I aus. Wir von der VIP Value Investment Professionals AG haben im Lauf vieler Jahre Instrumente und Strategien im Derivatemanagement entwickelt, die wir dann beim Modulor LSE I so einsetzen, dass Zusatzerträge mit Derivaten erzielt werden und sich der gesamte Fonds gleichzeitig marktneutral verhält. Die Renditebeiträge generiert der Modulor LSE I einerseits durch Investments in Aktien, die besser performen als der Markt, sowie andererseits mit Derivaten, die die Markttrichtung eliminieren und Zusatzerträge erwirtschaften. Das heißt, so viel Abwärts-potenzial eliminieren wie nötig und doch so viel Aufwärtspotenzial ermöglichen, dass das Vermögen auch tatsächlich wachsen kann.*

**FN: Der Modulor LSE I Fonds ist als Publikumsfonds gerade ein gutes halbes Jahr alt. Gibt es Belege dafür, dass diese Anlagestrategie auch langfristig funktioniert?**

## Fortsetzung –

### Interview mit Dr. Elisabeth Hehn

EH: Ja, wir haben auf der Grundlage ausgewählter Fonds der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe Simulationen auf der Basis der Wertentwicklung des relevanten Fonds für den Zeitraum von Ende 1999 bis Herbst 2006 durchgeführt und die Ergebnisse aus unserem Deltamanagement ergänzt. Ab Oktober 2006 wurde die Wertentwicklung des Modulor LSE I integriert.

Dabei muss betont werden, dass beide Strategiekomponenten „life“ existieren und es sich hier nicht um einen so genannten Backtest handelt. Das Ergebnis macht deutlich, dass die Strategie langfristig, in aufwärts wie abwärts gerichteten Marktphasen, erfolgreich ist und es kein Verlustjahr, auch in der schwierigen Marktphase von Mitte 2000 bis Ende des ersten

Quartals 2003, gegeben hat.

#### Kennzahlen:

**Rendite p.a.: 12,8**

**Standardabweichung: 7,0**

**Sharpe Ration (EONIA): 1,3**

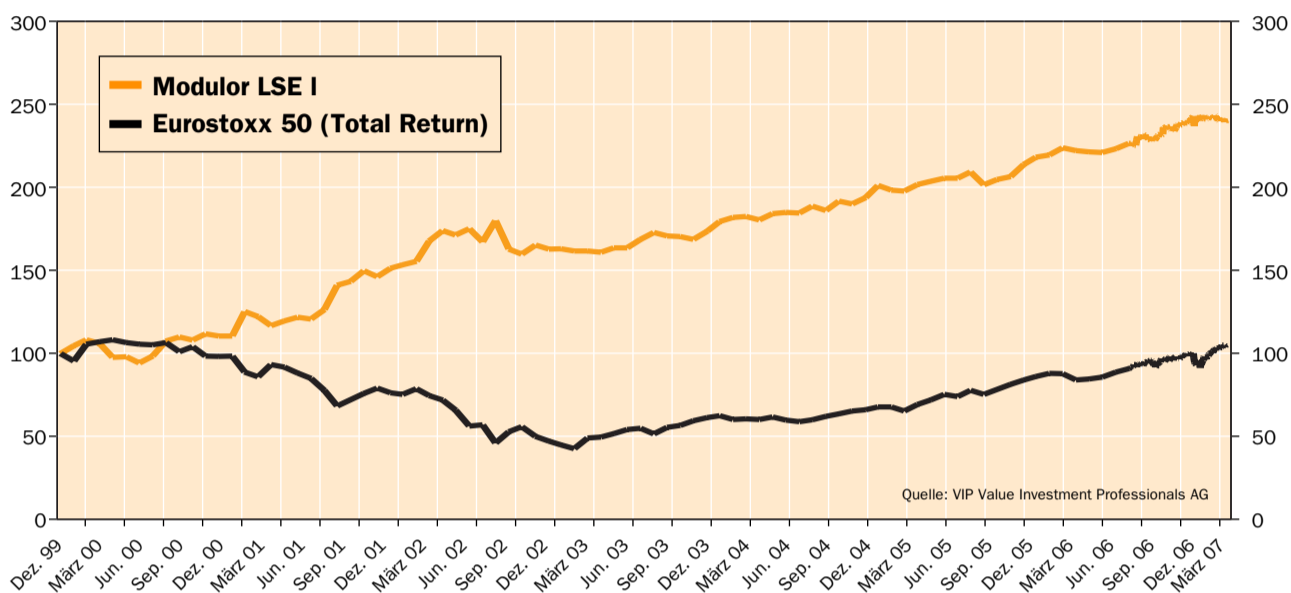
**WKN: A0DPKD**

**ISIN: DE000A0DPKD3**

**Weitere Informationen unter:**

**vip@vipag.com**

### Die Wertentwicklung des Modulor LSE I Fonds



## Luxemburger Spezialfonds

### Attraktive Vorteile für einen erweiterten Anlegerkreis

von Dr. Ulrich Kaffarnik

**Das neue Luxemburger Spezialfondsgesetz vom 18. Februar 2007 macht es möglich. Spezialfonds, sonst eine Domäne institutioneller Anleger, öffnen sich für einen erweiterten Anlegerkreis.**

Künftig können so genannte „sachkundige Anleger“ dieses Vehikel für sich nutzen, worunter das Weißbuch der EU Anleger versteht, die mindestens 125.000 Euro investieren oder eine entsprechende Beurteilung eines Finanzinstituts vorweisen können. Ein solcher Luxemburger Spezialfonds unterliegt der Zulassung und der Aufsicht durch die Behörde CSSF und muss daher eine Zentralverwaltung und eine Depotbank haben. Der Fonds kann aber bereits vor der offiziellen Genehmigung seine Geschäftstätigkeit aufnehmen – und gewährleistet somit Schnelligkeit. Anleger, die sich für dieses Anlageinstrument entscheiden, erwartet ein ganzes Bündel von Vorteilen – einer der wichtigsten ist dabei die große Flexibilität in der Anlagepolitik.

Der Luxemburger Spezialfonds kann in verschiedenen Rechtsformen aufgelegt und darüber hinaus als Umbrella mit mehreren Teilfonds oder als Fonds mit Segmenten gegründet werden. Interessant für den Anleger ist außerdem die Tatsache, dass ein solcher Spezial-

fonds in alle Anlageklassen investieren kann – in Klassiker wie Aktien, Renten und Geldmarktpapiere ebenso wie in Dach- oder Hedgefonds, Rohstoffe, Zertifikate oder Private Equity.

Nicht minder lukrativ sind die reduzierten Veröffentlichungs- und Berichtspflichten. Der Spezialfonds muss lediglich ein Emissionsdokument, sprich Verkaufsprospekt und jedes Jahr einen Jahresbericht erstellen, der eine Bilanz oder Vermögensaufstellung, eine Gewinn- und Verlustrechnung, Erläuterungen zum Geschäftsjahr und Informationen zur Geschäftsentwicklung der Fondsgattung enthalten muss. Aber er muss nicht die im Portfolio gehaltenen Gesellschaften konsolidieren, keinen Halbjahresbericht erstellen, keinen Netto-Inventarwert publizieren, sondern nur mindestens einmal im Geschäftsjahr ermitteln und er muss keinen Long Form Report vorlegen – was alles in allem Zeit spart – und Geld. Was den Luxemburger Spezialfonds vollends zu einer echten Alternative für besagte „sachkundige Anleger“ macht, ist die attraktive steuerliche Behandlung. Solange ein solcher Spezialfonds kein OGAW (Teil 1)-Fonds und nicht in der Struktur eines FCP aufgesetzt ist, unterliegt er nicht der EU-Zinsrichtlinie, die die entsprechenden

Steuern bis 2001 von derzeit 15% auf dann 35% erhöhen wird. Darüber hinaus muss der Luxemburger Spezialfonds keine Gesellschafts-, Kapitalzuwachs-, Liquidations- oder Grunderwerbssteuern zahlen. Fällig wird einzig eine „taxe d'abonnement“ in Höhe von 0,01% pro Jahr.

Auch die Besteuerung der ordentlichen Erträge und der Kursgewinne ist für in Deutschland steuerpflichtige Anleger interessant. Nach heutiger Regelung sind Zinsen zu 100% nach dem persönlichen Steuersatz steuerpflichtig, Dividenden gemäß dem Halbeinkünfteverfahren zu 50% nach dem persönlichen Satz. Kursgewinne durch Veräußerung der Fondsanteile sind in der 12-monatigen Spekulationsfrist mit dem persönlichen Satz voll zu besteuern, danach steuerfrei. All dies wird sich allerdings 2009 mit der Einführung der Abgeltungssteuer in Höhe von 25% ändern. Für einen deutschen Anleger wird bei einem Luxemburger Spezialfonds die Steuerpflicht erst bei Verkauf oder Rückgabe wirksam, so dass über diesen Steuerstundungseffekt die tatsächliche Steuerzahlung in Niedrigsteuerperioden verlagert werden kann und der Zinseszinsseffekt zum Tragen kommt.

**Weitere Informationen unter:**

**duk@dje.de**

## Aktuelles in Kürze

### Neue Gesichter

**Die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe ist nicht nur auf Erfolgs-, sondern auch auf Wachstumskurs. Die Höhe der verwalteten Kundengelder stieg in den letzten Jahren rasant auf rund 9,5 Mrd. Euro, neue Standorte wie zuletzt Frankfurt kamen hinzu und auch das Führungspersonal musste deutlich aufgestockt werden. Zwei der Neuen – Dr. Ulrich Kaffarnik und Karl-Heinrich Mengel – stellen die FondsNachrichten hier vor.**

Dr. Ulrich Kaffarnik hat in der Dr. Jens Ehrhardt Gruppe eine



Doppelfunktion. Er leitet den Bereich Fondsmanagement der Dr. Jens Ehrhardt

Kapital AG in Pullach und ist außerdem gemeinsam mit Thorsten Schrieber und Stefan-David Grün Geschäftsführer der unternehmenseigenen Fondsgesellschaft DJE Investment S.A. in Luxemburg. Kaffarnik arbeitet bereits seit mehr als 20 Jahren in der Finanzbranche und verfügt nicht nur über eine entsprechend lange, sondern auch breit gefächerte Erfahrung.

Er begann seine berufliche Laufbahn als Vermögensverwalter bei der Dresdner Bank und war anschließend in gleicher Funktion bei der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank tätig, bevor er als Referatsleiter zur VW-Stiftung nach Hannover ging. In den 1990er Jahren war Kaffarnik unter anderem Portfoliomanager bei der Schröder Münchmeyer Hengst Capital GmbH in Frankfurt, später bei der FrankenInvest Kapitalanlagegesellschaft in Nürnberg. Insgesamt blieb er sieben Jahre bei FrankenInvest und wurde zunächst Geschäftsführer der Muttergesellschaft in Nürnberg, danach Geschäftsführender Ver-

waltungsrat der Tochtergesellschaft FrankenInvest International S.A. in Luxemburg. Unmittelbar vor seinem Wechsel zur Dr. Jens Ehrhardt Gruppe arbeitete Kaffarnik als Geschäftsführer für die BHW Invest GmbH.

Auch Karl-Heinrich Mengel ist seit mehr als 20 Jahren in der Finanzbranche tätig und leitet seit kurzem das Frankfurter



Büro des Unternehmens. Nach Referendariat und Staatsexamen

entschied sich Mengel doch nicht für das Lehramt, sondern trat Mitte der 1980er Jahre als Trainee in die Zentrale der Dresdner Bank ein, wo er sich auf das Wertpapiergeschäft spezialisierte. Im Anschluss an diese Tätigkeit war er fast zehn Jahre lang als Fonds- und Portfoliomanager in verschiedenen Geldhäusern für die Entwicklung des Kundenvermögens verantwortlich.

Bei der BHF Trust Management-Gesellschaft für Vermögensverwaltung etwa bestimmte Mengel die Anlagepolitik für die internationalen Aktiendepots der Kunden sowie für den Publikumsfonds „Frankfurt-Trust Interspezial II“, einem international anlegenden Aktienfonds, der im Jahr 1994 von der Zeitschrift „DM“ (heute „Euro“) für seine Wertentwicklung ausgezeichnet wurde. Auch im Bankhaus Georg Hauck & Sohn verwaltete er Fonds – unter anderem den Publikumsfonds „Hauck-Mundus-Universal“, der 1997 von der Zeitschrift „Capital“ als zweitbestes aller getesteten weltweit anlegenden Aktienfonds prämiert wurde. Vor seinem Wechsel zur Dr. Jens Ehrhardt Gruppe war Mengel Vorstand und Partner einer Frankfurter Vermögensverwaltung.

**Weitere Informationen unter:**  
**km@dje.de**

## IMPRESSUM

Verantwortlich für den Inhalt:  
Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG  
Georg-Kalb-Straße 9 · D-82049 Pullach  
24-h-Service-Telefon: +49-(0)89-79 04 53-600  
www.dje.de



Irrtümer vorbehalten.  
Angaben zur Performance eventuell hier genannter Fonds entsprechen Vergangenheitswerten und sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Diese kann niedriger oder höher sein. Bei der Vermittlung von Fondsanteilen können die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe sowie deren Vertriebspartner Rückvergütungen aus Kosten erhalten, die von den Kapitalanlagegesellschaften gemäß der jeweiligen Verkaufsprospekte den Fonds belastet werden. Aktuelle Verkaufsunterlagen (Verkaufsprospekte, Jahresberichte, Halbjahresberichte) erhalten Sie auf Anfrage kostenfrei bei der Depotbank, der Verwaltungsgesellschaft oder der Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG.