

05  
2009

## Alles Öko – oder was?

Nachhaltigkeits-Fonds versprechen  
Geld ethisch korrekt zu vermehren  
S. 5

Rohstoff-Gigant setzt auf Minen .....7

Devisenwetten bringen Rendite .....8

Hightech-Fonds unter Druck.....9

„Das Vertrauen kehrt zurück“ .....11

Schnell und einfach diesen kostenlosen Newsletter bestellen: [www.handelsblatt.com/fondsnews](http://www.handelsblatt.com/fondsnews)

# Nur wenige Strategien bewähren sich

In der Krise türmen viele aktiv verwaltete Anlagekonzepte Verluste auf. Vor allem aktienorientierte Ansätze straucheln. Auf der Gewinnerseite glänzen meinungsfreudige Manager, die rechtzeitig Deckung gesucht haben.

Wer jetzt gewinnt, der wird noch Jahre davon zehren können. Kluge Vermögensverwalter sind rechtzeitig vor Ausbruch der Krise vor knapp zwei Jahren in Deckung gegangen. Sie haben mit viel Anleihen, mit Cash oder Derivaten ihre Depots gegen die folgenden Einbrüche abgedeckt. Das verschafft viel Luft: Den dadurch gewonnen Vorsprung an Wertentwicklung können die Konkurrenten, die aktiennah investiert waren, auf absehbare Zeit kaum aufholen.

In den vergangenen 12 Monaten fielen

beispielsweise internationale Aktien um fast ein Drittel, während etwa Conrad Mattern mit seinem „Conquest Behavioral Finance AMI“ in den schwarzen Zahlen blieb (siehe „Strategien im Härtestest“). Mattern orientiert sich in seinem jungen Fonds stark an Stimmungsindikatoren, hielt die Aktienquote äußerst gering – und behielt bisher recht.

Es gibt eine ganze Reihe anderer Beispiele. Gute Zahlen legt die Vermögensverwaltung Mack & Weise in Hamburg vor. Das gilt ebenfalls für die Frank- ▶

## Liebe Leserinnen und Leser,



Umschichten oder (noch) nicht – darum drehen sich im Moment wohl die allermeisten Diskussionen mit dem Finanzberater. Viele Anleger beschleicht außer der Sorge um den Wert ihres Depots in der Krise offenbar ein nahezu ver-gessenes Gefühl: Die hektische Unruhe, den richtigen Einstieg zu verpassen. Ist der Diskussionsbedarf gestillt, lassen die meisten Privatanleger ihr Depot dann wohl aber doch auf Krise getrimmt – zu gewichtigen Teilen angefüllt mit liquiden Anlagen und mit Staatsanleihen. Die Lage scheint im Moment so verzwickelt wie lange nicht – was sich daran zeigt, das auch Anlagestrategen tief gespalten sind in Pessimisten („die Börsenerholung ist nur eine Bärenmarkttrally“) und Optimisten („die Tiefstände vom März sehen wir nicht mehr“). Lesen Sie hierzu auch das Interview mit Robert Halver von der Baader Bank auf Seite 11. Doch etwas können auch Unentschlossene tun: Ihren Anteil Staatspapiere oder Staatsanleihefonds überprüfen und reduzieren. Denn Analysten sind immer stärker davon überzeugt, dass die Kurse von Staatsanleihen vor allem hoher Bonität – wie die deutscher Papiere – nach ihrer Rally nicht mehr nennenswert weiterklettern werden. Viel Spaß beim Lesen

Anke Rezmer



Illustration: Christina Bretschneider

furt ansässige Trendconcept. Hier steht kein Fondsmanager aus Fleisch und Blut auf der Kommandobrücke. Den Kurs steuert ein Computerprogramm, das je nach Kursentwicklungen Kauf- und Verkaufssignale für Aktien und Anleihen aus dem Euroraum ausspuckt. Der virtuelle Manager ist seit vielen Jahren im Einsatz und konnte die Wertverluste mit einer sehr niedrigen Aktienquote während der Krise gering halten.

Adressen wie Grossbötzl, Schmitz & Partner schaffen ein relativ gutes Ergebnis sogar mit Fokus auf Value-Aktien im Produkt „Global Value“, obwohl diese Titel 2008 noch schlechter abgeschnitten als breite Aktienindizes. Hier war das Erfolgsrezept: Wenn man anhand der eigenen Bewertungskriterien keine unterbewerteten Aktien findet, wird auch nicht investiert – das war in der Sturzflugphase der Börsen ein Segen.

Derartige Angebote erzeugen vor allem in schwierigen Börsenphasen mit Abwärtsdrift Aufmerksamkeit, weil sie sich dem allgemeinen Trend entziehen können. Ihre Verwalter räumen jedoch häufig ein, dass sie in der Hausse vielen Konkurrenten hinterher hinken. Eine Kombination aus Mehrrendite im Aufschwung und Verlustvermeidung in der Talfahrt ist eben höchst unwahrscheinlich.

Die erwähnten Erfolge sind eher rar gesät. Schon aus statistischen Gründen werden in der Masse der Fonds Ausreißer nach oben die Ausnahme bleiben – und die große Masse der Verwalter liefert geringere Erträge ab als ihr Vergleichsindex. Darüber hinaus ist Erfolg in der Vergangenheit kein Garant für künftigen Erfolg. Allerdings schafft er Aufmerksamkeit und lädt ein zur Prüfung des Ansatzes.

### Produktwahrheit und -klarheit

Viele Produkte großer Anbieter verfolgen grundsätzlich eine andere Philosophie. Sie sind oft vollständig und indexnah investiert, setzen eine Marktmeinung nicht in mutige Depotgewichtungen um. Hier gilt meist das Prinzip Produktwahrheit und Produktklarheit: Wenn ein Fonds etwa als Aktienfonds verkauft wird, dann soll er diesem Etikett gemäß anlegen und keine pointier-

ten Marktwetten innerhalb des Depots betreiben. Das hat Vor- und Nachteile, Nachteile insbesondere dann, wenn die Börsen stürzen und es keinen Verlustpuffer gibt.

Wer den mutigen Fonds vertraut, muss sich auf die Trefferquote des gewählten Verwalters verlassen. Denn wenn der Manager sich irrt, wird auch der Fonds im Wettstreit mit den Alternativenangeboten verlieren. Mutige Fonds kommen oft von unabhängigen und kleinen Anbietern. Hier ist der Anleger bei der Produktsuche häufig auf sich gestellt.

In der Regel haben die Fonds kleine Volumina. Das ist meist ein K.o.-Kriterium für Großanleger und insbesondere institutionelle Investoren, die erst ab einer Minimalgröße eine hinreichende Stabilität gewährleistet sehen. Das gilt auch für die anbietende Investmentgesellschaft an sich. Investoren wie Pensionskassen oder Versorgungswerke tragen Verantwortung für Altersvorsorgegelder. Sie verlangen eine hinreichende Organisationsgröße beim Asset-Management-Haus. Das gibt zumindest eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür, dass diese Adresse und ihre Produkte auch auf viele Jahre hinaus existieren werden.

Einige Anbieter sind außerdem erst seit kurzer Zeit am Markt. Ihnen fehlt der so wichtige langfristige Leistungsnachweis – ein gutes Ergebnis in der aktuellen Krise könnte ja auch ein Glückstreffer sein. Manche Fonds fehlen darüber hinaus in gängigen Performancestatistiken, weil sie wegen ihrer speziellen Strategie keiner Vergleichsgruppe zurechenbar sind.

Im Kern steht der Anleger bei der langfristigen Vermögensanlage vor der Entscheidung: Wähle ein indexnah anlegendes Produkt, im Extrem sogar einen reinrassigen Indexfonds etwa für eine weltweite Aktien-Messlatte, oder suche einen sogenannten Vermögensverwaltungsfonds mit mutigen Aktienpositionierungen beziehungsweise übergreifenden Investments über verschiedene Vermögensformen wie Aktien, Anleihen und Cash hinweg.

In der ersten Variante kann der Anleger sein Depot mit einzelnen Fondsbausteinen selbst gestalten, diese Aufgabe alternativ einem Verwalter über-

tragen. In der zweiten Variante kauft er eine umfassende Vermögensverwaltung in einem einzelnen Produkt.

### Vertrauen in stürmischen Zeiten

Die Entscheidung ist ein Stück weit Geschmackssache. Der Anleger gibt auf jeden Fall dem gewählten Verwalter einen großen Vertrauensvorschuss. Er billigt ihm überdurchschnittliche Auswahlmöglichkeiten bei der Gewichtung von Vermögensformen im Fonds oder bei reinen Aktienfonds von Einzeltiteln zu. Euphorie ist trotz der erwähnten Beispiele für erfolgreiche Ansätze fehl am Platze. Es gibt aus den beschriebenen Gründen nur wenige Manager, die sich in der Vergangenheit deutlich von ihren Konkurrenten absetzen konnten und denen man das auch in Zukunft zu vertrauen möchte.

Unabhängig von dieser Entscheidung steuern die Anleger und ihre Verwalter durch die stürmischsten Zeiten seit Jahrzehnten. Eine Stabilisierung der globalen Wirtschaft und der Finanzmärkte ist nicht in Sicht. Die jüngste Quartalsbilanz belegt eindrucksvoll die anhaltenden Probleme. Allein in den ersten drei Monaten des Jahres fuhren die Verwalter von Aktienfonds für die großen Industrieländer teilweise zweistellige prozentuale Verluste ein (siehe „Fondsbilanz 1. Quartal 2009“). Hier konzentrieren sich unter Führung der USA die Bankenprobleme. Heimatnähe wurde übrigens bestraft, denn deutsche Aktienfonds halten mit einem durchschnittlichen Minus von 15 Prozent die rote Laterne.

Das Tableau basiert auf einer Auswertung von über 8 000 in Deutschland zugelassenen Investmentfonds. In die Bewertung gehen mehr als 4 000 Produkte ein, die den ausgewählten 36 Anlagenschwerpunkten zugeordnet werden können. Die Reihenfolge richtet sich nach der durchschnittlichen Wertveränderung aller Fonds für den jeweiligen Schwerpunkt. Zusätzlich weist die Tabelle die durchschnittlichen Veränderungen über einen Fünfjahreszeitraum sowie den ertragreichsten Fonds für das erste Quartal aus.

Nur die im Krisenverlauf besonders gebeutelten Anlagensegmente wie Rohstoffaktien, Schwellenländer und Anleihen mit Emittentenrisiken probten die Erholung. In der Dreimonatsperi- ▶

ode kauften Anleger demnach vor allem die als risikoreich eingestufteten Vermögensformen, die sie zuvor teilweise panikartig verkauft und die überdurchschnittlich verloren hatten.

### Schwellenländerfonds

Eine gute Figur machen beispielsweise die Emerging Markets. Fonds mit Anlagenschwerpunkt Lateinamerika, China, Asien sowie weltweit investierende Schwellenländerfonds tummeln sich sämtlich unter den Top Ten der erfolgreichsten Ausrichtungen. Diese Länder sind weniger belastet von Bankenproblemen und den Folgen der Finanzkrise – von Osteuropa abgesehen. Vor allem aber sehen viele Beobachter die langfristige Wachstumsstory der aufstrebenden Regionen als intakt an. Ein kurzfristiger Absturz ist die eine Sache, die Perspektive über die kommenden Jahre und Jahrzehnte eine andere.

Die Statistik illustriert die sehr heterogenen Leistungen der Manager auf gleichen Spielfeldern. So warfen beispielsweise die auf dem vierten Rang geführten Fonds für Rohstoffaktien im Schnitt fast sieben Prozent Ertrag ab, das ertragreichste Produkt in diesem Segment jedoch 33 Prozent.

Als Top-Wette im ersten Quartal entpuppten sich Goldminenfonds mit einem durchschnittlichen Ertrag von knapp 20 Prozent – nach einem Kollaps im Vorjahr. Das Spitzenprodukt hier schaffte sogar fast 32 Prozent in nur drei Monaten.

Der verantwortliche Fondsmanager Walter Wehrli glaubt an weitere Ge-

winne und argumentiert mit erwarteten Käufen von Goldminentiteln. Treibende Kraft wird seiner Meinung nach der Ansturm der Investoren auf sichere Häfen sein. Das Szenario: Die Rettungsprogramme von Notenbanken und Konjunkturprogramme der Staaten blähen die Verschuldung massiv auf, werden geldentwertend wirken. Dann müsste die Stunde der Edelmetalle als klassischem Inflationsschutz schlagen.

Viele kleine und unabhängige Verwalter denken ähnlich. Sie wollen aber keine Schlagseite mit einseitigen Strategien erleiden. Irrtümer mit schweren Folgen gilt es zu vermeiden. So manches Haus, dass eine umfassende und langfristige Vermögensstrukturierung in einem einzelnen Fonds verfolgt, setzt jetzt auf mehrere Bausteine. Dazu gehören krisenfeste Aktien mit überlebensfähigen Geschäftsmodellen, ein Sockel an Barbestand oder kurz laufenden erstklassigen Staatsanleihen sowie Edelmetalle, hier und da auch hoch verzinsliche Unternehmensanleihen und Schwellenländerpositionen.

Diese Verwalter sehen in der laufenden Aktienmarkterholung keinen Start einer neuen Hausse. Dazu sind ihnen die Bewertungen zu hoch. Die großen Hausen in der Börsengeschichte starteten bei einstelligen Kurs-Gewinn-Verhältnissen. Davon sind die wichtigen Börsen weit entfernt. Außerdem stehen auch die Gewinnsschätzungen der Unternehmen ihrer Meinung nach auf tönernen Füßen.

Sollte die Wirtschaft weiter kriseln, müssten die Ertragsschätzungen wei-

ter gesenkt werden – Aktien würden noch teurer.

### Temporäres Durchatmen

Die skeptischen Steuermänner interpretieren den seit einigen Monaten beobachteten – überaus rasanten – Aufschwung eher als temporäres Durchatmen nach einem katastrophalen Einbruch. Der langfristige Bärenmarkt wäre demnach intakt: Fundamental und damit makroökonomisch ist weder die Finanzkrise gelöst noch gibt die rasant wachsende Verschuldung der wichtigen Staaten Grund zum Optimismus.

Solche skeptischen Einschätzungen verlangen starke Nerven. Es gilt auch hier die alte Börsenweisheit: Mit den Kursen steigt die Stimmung. Und nach einer Erholung von über einem Drittel gegenüber den Aktientiefpunkten ist die Stimmung der Marktteilnehmer schon wieder deutlich gestiegen. Derzeit ist die Mehrheitsmeinung: Die Wirtschaft wird sich in absehbarer Zeit erholen, die Aktienmärkte werden in typischer Weise diese Erholung vorwegnehmen.

Mittelfristige Erholungen in Bärenmärkten können länger laufen als erwartet. Das könnte auch hier der Fall sein. Es gibt zumindest hinreichend investierbares Kapital.

Anleger halten genügend Pulver trocken, das den Aufschwung weiter befeuern kann. Viele Billionen von Dollar sind in Geldmarktfonds, in Einlagen oder kurz laufenden Staatstiteln geparkt. Diese Liquiditätspositionen sind hoch wie noch nie.

Ingo Narat

## Strategien im Härtetest

Auswahl von flexibel anlegenden Investmentfonds mit speziellem Ansatz und überdurchschnittlicher Wertentwicklung

Fonds	Besonderheit	ISIN	Fonds- volumen in Mio. €	Performance		
				lfd. Jahr	1 Jahr	5 J. (p.a.)
HWB Portfolio Plus Fonds V	Computermodell mit Absicherung	LU0173899633	74	-8,6%	-22,7%	7,4%
Kapitalfonds LK Global Value <sup>1)</sup>	Internationale Value-Aktien	LU0087087895	37	-4,7%	-18,0%	4,9%
M & W Capital	Sehr flexibler Mischfonds	LU0126525004	65	3,6%	8,0%	4,5%
Athena UI	Optionsstrategien auf S & P 500	DE000A0Q2SF3	399	1,5%	–	–
Conquest Behavioral Finance AMI	Fokus auf Stimmungsindikatoren	DE000A0HGZ34	30	1,1%	5,6%	–
Trendconcept Fd Automatic Asset Allocator	Computermodell für Markttechnik	LU0178876701	16	-2,2%	-6,9%	2,0%
World Express Fds I US Dynamic Eq. AU	US-Aktien Long/Short	LU0292889416	63	2,7%	18,2%	–
Vergleichsindex: Intern. Anleihen <sup>2)</sup>				-0,5%	14,4%	2,9%
Vergleichsindex: Intern. Aktien <sup>3)</sup>				-7,7%	-31,3%	-4,6%

Handelsblatt | Stand: 31.03.2009; 1) Unterfonds G; 2) Citigroup World Government Bond Index; 3) MSCI World; Quelle: Feri Eurorating

## Fondsbilanz 1. Quartal 2009

Rangfolge nach Durchschnittsergebnis wichtiger Investmentfondsgruppen

Rang	Anlageschwerpunkt	Durchschnittliche Wertentwicklung		Ertragsreichster Fonds	ISIN	Wertentwicklung des Fonds		Fondsmanager bzw. -berater
		1. Q. 09	5 J. p.a.			1. Q. 09	5 J. p.a.	
1	Goldminen	19,96%	3,20%	Gold Equity Fund B (USD)	LU0175576296	31,68%	1,90%	Walter Wehrli
2	Aktien Lateinamerika	7,91%	11,73%	ISI Latin America Equities	DK0016259260	15,02%	14,85%	Sydbank
3	Aktien Greater China	7,41%	4,28%	UBAM Atlantis China Fortune Equity A Cap	LU0106737470	25,81%	-7,56%	Atlantis Fund Management (Guernsey)
4	Aktien Rohstoffe & Energie	6,63%	0,57%	Earth Exploration Fund UI	DE000A0J3UF6	33,20%	-	Earth Resource Investment Group
5	Aktien Technologie Welt	6,36%	-8,35%	Allianz RCM Internet Fund - A	IE0008479408	19,12%	-2,86%	Steven J. Berexa
6	Anleihen Emerging Markets	5,13%	1,21%	World Express Fds I Emerging Market Debt AU	LU0061474614	23,96%	-0,27%	Stone Harbor Investment Partners
7	Anleihen Euro Unternehmen <sup>1</sup>	4,31%	-2,92%	BNY Mellon Global High Yield Bond A EUR	IE0030011294	11,64%	-1,57%	Standish Mellon Asset Management Company
8	Aktien EM	3,61%	1,99%	UBAM Equity BRIC + A Cap	LU0306285940	20,45%	-	Douglas J. Peebles
9	Aktien Asien Pazifik ex Jap	3,41%	0,23%	Nevsky Emerging Asia B EUR	IE00B23Y5K77	13,74%	-	Nevsky Capital
10	Anleihen USD	3,18%	0,59%	SGAM Fund Bonds US Opportunistic Core Plus AC	LU0011828380	7,45%	0,59%	Jeffrey Gundlach
11	Immobilien Welt	0,93%	4,97%	RP Global Real Estate	DE000A0KEYG6	2,07%	-	Rheinische Portfolio Mgmt
12	Anleihen Globale Währungen	0,55%	0,67%	CAAM Funds Global Aggregate C	LU0319688015	9,99%	-	Alain Philippe
13	Absolute Return <sup>2</sup>	0,26%	-0,22%	CAAM Funds Dynarbitrage VaR 4 C Cap USD	LU0279995145	10,20%	-	Vincent Chailley
14	Anleihen Euro	0,05%	2,50%	Carmignac Securite	FR0010149120	2,96%	3,11%	Rose Ouahba
15	Anleihen Euro kurz	-0,24%	1,10%	BGF Euro Short Duration Bond Fund A2 EUR	LU0093503810	2,84%	2,42%	Michael Krautzberger
16	Anleihen Europäische Währungen	-0,63%	1,39%	CAAM Funds European Bond C Cap (EUR)	LU0201577391	4,38%	2,11%	Cadiou Loic
17	Geldmarkt Euro	-0,78%	1,27%	Federated Unit Trust Euro-Kurzlaeufer LVM	IE0000641252	1,66%	2,68%	Ihab Salib
18	Mischfonds Global konservativ <sup>4</sup>	-1,21%	0,47%	GoldPort Stabilitätsfonds P	LU0323357649	5,81%	-	Wilhelm Peinemann
19	Dach-Hedge-Fonds	-1,28%	-1,43%	Deka-HedgeSelect P	DE000DKOAZ64	3,00%	-	RMF Investment Mgmt
20	Anleihen Euro Unternehmen <sup>3</sup>	-1,57%	-0,52%	Invesco Euro Corporate Bond A Acc	LU0243957825	5,19%	-	Paul Causer
21	Aktien Gesundheitswesen	-3,28%	-4,24%	VCH Expert BioTech	LU0172295916	10,68%	-7,56%	VCH Vermoegensverwaltg
22	Aktien Telemedien Welt	-3,82%	-5,13%	Pioneer Funds Austria - Telemedia Stock VA	AT0000735329	7,41%	-11,25%	Team
23	Aktien Nordamerika	-3,93%	-8,01%	Pioneer Investments Nasdaq 100 A EUR ND	DE0005151740	13,39%	-5,63%	Peter Königbauer
24	Aktien Nordamerika Mid/Nebenwerte	-4,65%	-8,01%	Goldman Sachs US Growth Opps Pf Base Curr USD	LU0128153953	6,93%	-4,38%	Steven Barry
25	Aktien Mittel-/Osteuropa	-4,70%	-3,79%	Meinl Eastern Europe	AT0000A05JR9	8,37%	-	Advisory Invest
26	Aktien Welt	-5,42%	-5,26%	Long Term Investment Fd (SIA)-Alpha EUR	LU0244072178	8,00%	-	Jose Carlos Jarillo
27	Aktien Welt Mid/Nebenwerte	-5,71%	-8,62%	SKAG Global Growth	DE0009772657	2,96%	-10,55%	Siemens KAG
28	Aktien Europa Mid/Nebenwerte	-5,81%	-3,29%	UBS (Lux) Eq S - Small Caps Europe (EUR) P-acc	LU0198839143	1,79%	-	UBS
29	Aktien Nachhaltigkeit	-6,63%	-4,66%	Hunter Hall International Ethical A USD	IE0031948254	4,38%	-5,40%	James McDonald
30	Aktien Euroland Mid/Nebenwerte	-7,25%	-2,21%	Lupus alpha Smaller Euro Champions A	LU0129232442	-1,25%	-0,77%	Joseph Schopf
31	Aktien Europa	-9,71%	-4,61%	Lehman Brothers European Value USD Adv Acc	IE0032366316	-0,75%	-4,70%	Furno & del Castano Capital Partners
32	Aktien Deutschland Mid/Nebenwerte	-12,12%	-1,09%	UniDeutschland XS	DE0009750497	-5,25%	-	Jürgen Hackenberg
33	Aktien Japan	-12,26%	-9,26%	Invesco Japanese Equity Core A	IE0030382570	3,54%	-4,20%	Paul Chesson
34	Aktien Japan Mid/Nebenwerte	-12,64%	-11,48%	M&G Japan Smaller Companies A Euro Acc	GB0030939119	-4,31%	-11,91%	Dean Cashman
35	Aktien Euroland	-13,52%	-4,11%	Veri-Eurovaleur Fonds	DE0009763276	-1,77%	-5,33%	Gerald Fritz
36	Aktien Deutschland	-15,11%	-1,35%	HSBC Trinkaus Special Inka	DE0009756825	-1,74%	-0,75%	Guido Cameron

Ultimo: 31.03.2009; 1) Non-Investment-Grade; 2) Multi Strategy mit Verlusttoleranz; 3) Investment-Grade; 4) Mischfonds und Dachfonds mit anderen Ausrichtungen schneiden schlechter ab:  
© Handelsblatt | Quelle: Feri EuroRating Services AG

# Alles Öko – oder was?

Unter dem Begriff „Nachhaltigkeit“ wurden immer mehr Fonds aufgelegt.

„Globalisierung und Umweltbewusstsein – passt das? Ist Wirtschaftswachstum ohne Verlierer möglich? Anlegern, die kritische gegenüber Investments in Drogen und Glücksspiel eingestellt sind, bietet die Fondsbranche seit einigen Jahren sogenannte Nachhaltigkeits-Fonds an, manchmal kurz „Öko-Fonds“ genannt, obwohl der Umweltgedanke oft nur eine untergeordnete Rolle spielt. Es geht um mehr. Geld nach ethischen Grundsätzen zu investieren, kann jeweils politisch, durch den Glauben oder sogar durch Gesetze motiviert sein.

Während einige Kirchen als institutionelle Anleger mehr auf Aspekte wie Umwelt und Gentechnik (Bewahrung der Schöpfung) achten, spielen für Pensionskassen beispielsweise soziale Standards und zukunftsfähige Innovationen eine wichtigere Rolle. Europaweit investierten institutionelle Investoren zuletzt mehr als 2,7 Billionen Euro in Fonds mit SRI-Bezug (Socially Responsible Investments), Tendenz steigend.

Allein 2008 sind 30 Aktien-, zwölf Misch-, vier Renten- und drei Dachfonds sowie zwei Exchange Traded Funds (ETF) mit einem Volumen von insgesamt rund 900 Millionen Euro neu zugelassen worden. Insbesondere Pensionskassen haben das Thema SRI seit einigen Jahren für sich entdeckt: In Großbritannien, Schweden, Kanada, Frank-

reich, Österreich und Norwegen sind sie sogar verpflichtet, ihre Investments nach Kriterien anzulegen, die weit über Renditevorgaben hinausgehen. Der norwegische Pensionsfonds, weltweit die Nummer eins, hat mittlerweile ethisch zweifelhafte Unternehmen aus seinem Portfolio entfernt.

## Private Investoren rücken nach

Während institutionelle Anleger verstärkt Wert auf nachhaltiges Investieren legen, sind die Zahlen auf Privatanlegerseite bescheidener. „Das Thema Nachhaltigkeit ist bei Privatanlegern noch eine Nische“, sagt Lidija Marjanović von Sustainalytics, einer Investment Research Agentur, die sich auf das Thema Nachhaltigkeit spezialisiert hat. Aber es sieht so aus, als hätte die aktuelle Finanzkrise bei vielen dazu geführt, hier genauer hinzuschauen. Immer mehr Kunden wechseln zu grünen Anbietern. So verzeichnen beispielsweise die Triodos Bank in Holland und die GLS Bank in Deutschland regen Zulauf.

274 Fonds mit einem Gesamtwert von rund 21 Milliarden Euro sind nach Berechnungen des Sustainable Business Institute (SBI) in Deutschland, Österreich und Schweiz derzeit zum Vertrieb zugelassen. Das sind 0,1 Prozent des in Deutschland in Publikumsfonds angelegten Privatvermögens. „Doch Nachhaltigkeit-Investments sind ein Wachstumsmarkt“, so Marjanović. Vor elf Jahren waren es hierzulande gerade einmal 300 Millionen Euro in ethischen Publikumsfonds.

Dass die Fondsbranche die Zeichen der Zeit erkannt hat, zeigt sich daran, dass unter dem Label Nachhaltigkeit zunehmend Dachfonds und Superfonds aufgelegt werden. Die Dachfonds investieren in Aktien- und Rentenfonds, die wiederum ihre Auswahl nach ethischen, sozialen und/oder ökologischen Kriterien auswählen. Öko-Superfonds nehmen sich mit ihrem sogenannten Multi-Asset-Ansatz noch etwas mehr Freiheiten heraus. Sie investieren nicht nur in Fonds, sondern auch in Aktien, Anlei-

hen, Finanzderivate und Immobilien – hauptsächlich, die Anlageobjekte erfüllen die Nachhaltigkeits- und Renditekriterien des Fondsmanagements.

Anleger können derzeit unter acht Öko-Dachfonds und -Superfonds wählen – zwei davon wurden 2008 emittiert, darunter ein Nachhaltigkeits-Dachfonds von Hauck & Aufhäuser und ein Fonds von der für nachhaltige Anlagen bekannten Bank Sarasin.

„Es ist für uns eine Herausforderung, die hohen Qualitäts-Standards der Sarasin Nachhaltigkeits-Fonds auf unseren Dachfonds zu übertragen“, sagt Erol Bilecen von der Bank Sarasin. „Denn das Angebot an Zielfonds, die unseren Ansprüchen genügen, ist doch überschaubar“, spricht Bilecen ein Problem der Branche an, das nicht unerheblich ist: Jedes Fondsmanagement eines Öko-Fonds hat eigene Vorstellungen davon, was nachhaltige Investments sind und was nicht.

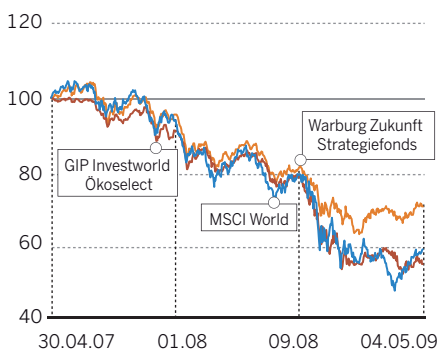
## Was ist Nachhaltigkeit?

Dachfondsmanager müssen die Zielfonds genau durchleuchten, was nicht leicht ist. Die Auswahl, in welche Unternehmen Öko-Fonds investieren dürfen und in welche nicht, wird zwar anhand bestimmter Kriterien festgelegt. Das können ethische Prinzipien sein oder sozial verantwortliches Handeln. Rüstungs-, Atomenergie- und Gentechnikunternehmen stehen bei den meisten Fonds auf der schwarzen Liste. Doch die Begriffe lassen sich dehnen. In den meisten Ökofonds finden sich Automobilhersteller und Luftfahrtunternehmen.

Toyota beispielsweise wird als sogenanntes „Best-in-Class“-Beispiel für die Entwicklung von Hybrid-Motoren gelobt. Zwar ist Automobilbau schlecht für die Umwelt, aber positive Vorbilder aus einer an sich umweltschädlichen Branche werden unterstützt. Dasselbe gilt für die Ölförderung: Die französische Total ist zwar ein Umweltsünder, aber nicht so schlimm wie mancher Konkurrent. Je nachdem, ob das Fondsmanagement seine Kriterien rigoros auslegt

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 30.04.2006 = 100 %



Stand: 04.05.2009

© Handelsblatt.com | Quelle: Thomson Datastream

## In Deutschland zugelassene Dachfonds zum Thema Nachhaltigkeit

Name	Typ	ISIN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	TER p.a.	aufgelegt am	Performance		
						lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre
<b>Warburg Zukunft Strategiefonds</b>	Dachfonds	DE0006780265	9,33	1,97%	14.06.2004	+12,8%	-15,02%	- 20,50%
<b>Sarasin OekoFlex</b>	Superfonds	LU0332259893	16,80	-	31.01.2008	+0,17%	-17,77%	-
<b>HAIG Select Nachhaltigkeit</b>	Dachfonds	LU0343112933	2,00	-	24.03.2008	-17,11%	-18,14%	-
<b>BHF SustainSelect FT</b>	Dachfonds	DE000A0D95R8	10,40	0,92%	01.12.2005	+2,33%	-19,13%	- 21,28%
<b>PANDA Vermögensmanagement DJE</b>	Superfonds	LU0305675109	13,22	1,59%	16.07.2007	+0,68%	-21,04%	-
<b>Gerling Responsibility Fonds</b>	Dachfonds	DE0007248700	10,70	2,02%	30.12.2004	+0,55%	-21,75%	- 26,75%
<b>ProVita World Fund</b>	Dachfonds	LU0206716028	13,85	2,51%	01.04.2005	+0,76%	-21,95%	- 29,45%
<b>GIP Investworld Ökoselect</b>	Dachfonds	LU0262527095	1,67	-	07.11.2006	+1,6%	-33,53%	-

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, Fondsweb  
Stand: 29.03.2009

oder nach dem „Best-in-Class“-Prinzip verfährt, können dieselben Kriterien deshalb bei verschiedenen Fondsmanagern zu völlig unterschiedlicher Anlagepolitik führen. So findet sich beispielsweise die australische Westpac Bank in vielen Öko-Portfolios, weil sie bei der Vergabe von Krediten auch auf soziale und ökologische Aspekte achtet. Aber sie finanziert auch Atomkraftwerke und wird daher von einigen Öko-Fonds gemieden.

Dachfondsmanager müssen solche Unterschiede erkennen, wenn sie sich einigermaßen an die Vorgaben ihres Fonds halten wollen. „Die Arbeit von Öko-Dachfondsmanagern wird auch nicht einfacher dadurch, dass einige Fondsgesellschaften den Trend zur Nachhaltigkeit bewusst nutzen, um ihre Produkte in diesem Umfeld zu platzieren“, sagt Gerd Bennewirtz, Geschäftsführer der Fondsvermögensverwaltung SJB FondsSkyline OHG 1989.

Ein Beispiel für die grüne Grauzone, in der manche Fonds operieren, ist der „DWS Zukunftsressourcen“, eine der größten Positionen im Dachfonds HAIG Select Nachhaltigkeit. Er investiert in Aktien ausgewählter Unternehmen der Sektoren Wasser, Agrochemie und erneuerbare Energien. Klingt nach Öko. Und in der Tat sind die meisten Firmen im Portfolio auch in einem der zahlreichen Nachhaltigkeits-Indizes wiederzufinden. Doch das DWS-Fondsmanagement zielt vorrangig auf Rendite. Um-

weltschutz oder ethische Kriterien sind eher Nebenkriterien. So ist derzeit beispielsweise als zweitgrößte Position im DWS Portfolio der Nahrungs- und Düngemittelhersteller Monsanto zu finden – ein Konzern, der nicht gerade für umweltschonende oder besonders soziale Unternehmenspolitik bekannt ist.

#### Anlagekriterien für Dachfonds

Die Fondsprospekte lassen die Ambitionen der jeweiligen Dachfondsanbieter erkennen. Der BHF SustainSelect FT von Frankfurt-Trust beispielsweise investiert in nachhaltige Renten- und Aktienfonds und vermeidet eigenen Angaben zufolge Investitionen „in Unternehmen, die in den Bereichen Rüstung, Tabak, Alkohol, Pornographie, Kernenergie und Gentechnik tätig sind oder die Sozialstandards wie das Verbot von Kinderarbeit ignorieren.“ Dafür sollen sich im Portfolio Unternehmen wiederfinden, „die Produkte und Produktionsprozesse mit ökologischem Hintergrund forcieren und Unternehmen, die im Branchenvergleich hinsichtlich ökonomischer, ökologischer, ethischer und sozialer Kriterien deutlich besser abschneiden als ihre Wettbewerber.“

Der Panda Vermögensmanagement DJE Superfonds hat schlicht zum Ziel, „weltweit in Unternehmen zu investieren, die Nachhaltigkeit in ihre Unternehmensführung integrieren.“ Außerdem werden aus Teilen der Anlagebera-

tervergütung aktuelle Projekte des World Wildlife Fund (WWF) gefördert. Ein Blick ins Portfolio klingt weniger grün: Rund 48 Prozent des Fondsvermögens schlummern derzeit als Barbestand, und ob die Investitionen in Heidelbergcement und Austrian Airlines für Nachhaltigkeit stehen, müssen Anleger mit ihrem Gewissen ausmachen.

Managern von Öko-Dachfonds wird mehr abverlangt: Einerseits müssen Sie Rendite erwirtschaften, andererseits Gutes im Sinne der jeweils definierten Anlagestrategie tun. Da Dachfonds über Dachfonds nur indirekt in nachhaltige Unternehmen und Anleihen förderungswürdiger Emittenten investieren, besteht ein wichtiger Teil in der Selektion. „Bei der Auswahl der Fonds können Dachfonds-Manager eine entscheidende Rolle spielen. Anleger sollten aber trotzdem in die Portfolios der Dachfonds hineinschauen, um zu überprüfen, ob die versprochenen ethischen Grundsätze mit ihren eigenen Kriterien übereinstimmen“, sagt Erol Bilecen von der Schweizer Bank Sarasin.

Gerd Bennewirtz geht weiter: „Der Anleger gibt beim Kauf eines Dachfonds seine Entscheidungsfreiheit aus der Hand“. Anleger müssten viel Vertrauen beweisen – oder ihr Geld direkt in Fonds anlegen, deren Management nachweisbar über Jahre hinweg ethischen Grundsätzen folgt.

**Matthias von Arnim**

# Rohstoff-Gigant setzt auf Minen

Der World Mining Fonds von BlackRock ist der größte Minenfonds der Welt. Wer in Rohstoffaktien investiert, kommt an diesem Investment kaum vorbei. Insgesamt steuert Manager Evy Hambro ein Fondsvolumen in Höhe von 20 Milliarden US-Dollar.

Der World Mining Fonds ist ein Aktienfonds, der überwiegend in Aktien von Minenbetreibern investiert. Er gilt bei vielen Anlegern als „Must Have“, wenn es um die Anlage in Rohstoff-Aktien geht. Mit einem Anlagevermögen von rund vier Milliarden Euro ist der World Mining Fonds heute nicht nur der größte Minenfonds der Welt, sondern er bestimmt teilweise schon allein durch seine Größe das Marktgeschehen bei Rohstoff-Unternehmen.

## Hambro managt mehrere Fonds

Das liegt unter anderem daran, dass der Fondsmanager Evy Hambro neben dem World Mining Fonds ein knappes Dutzend an weiteren Fonds und Spezialfonds für institutionelle Anleger betreut, die in die gleichen Aktien investieren wie der World Mining Publikumsfonds. Beispielsweise steuert Hambro auch den BlackRock World Gold Fund. Evy Hambro steuert so insgesamt ein Fondsvermögen von rund 20 Milliarden US-Dollar - und das in einer sehr überschaubaren Branche wie dem Bergbau. Hambro steuert das milliardenschwere Produkt von London aus.

Weltweit gibt es kaum 100 Aktien, die an der Börse liquide genug ▶

## Internationaler Minenfonds

Stand:31.03.2009

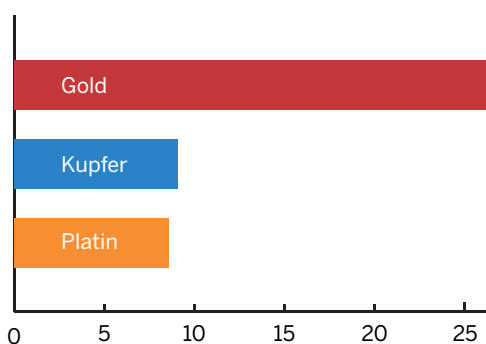


Fondsmanager Evy Hambro  
seit 24.03.1997

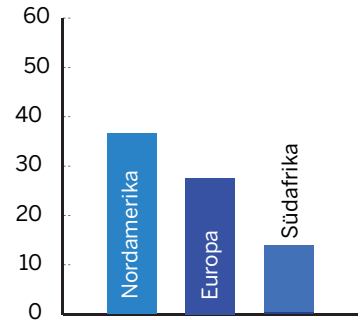
Fondsmanager Evy Hambro managt den World Mining Fonds seit 1997. Hambro übernahm als damals 25-Jähriger den Fonds mit einem Volumen von fünf Fonds rund fünf Millionen Dollar schwer. Mit zum Erfolg beigetragen haben Hambros Ansehen in der Branche - und das seines Kollegen Graham Birch.

Graham Birch ist Leiter des BlackRock Natural Resources Teams. Birch kam 1993 zu Merrill Lynch Investment Managers und war in seiner Position bis vor wenigen Wochen verantwortlich für einige der größten Spezialfonds in der Bergbau Branche, darunter auch den World Mining Trust und den Gold & General Fund von BlackRock. Seit April bis Ende 2009 gönnt sich Graham Birch eine berufliche Auszeit und wird erst 2010 zurückkehren.

Top-Rohstoffe, in %



Länderverteilung, in %



Handelsblatt | Quelle: Fidelity, Morningstar, Bloomberg

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

**Handelsblatt Abonnement**

Ein ganz besonderes Wertpapier mit 35% Ersparnis ...

**4 Wochen + Geschenk für nur € 26,-**

Direkt bestellen unter:  
**abo.handelsblatt.com/miniabo**

**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.

**Investment-Podcast:** Jede Woche bietet Ihnen unser Investment-Podcast „Mehrwert“ neue attraktive Investmentideen – sowohl für konservative als auch für chancenorientierte Anleger. Lauschen Sie den Anlage-Experten des Handelsblatt und der ZertifikateNews. [www.handelsblatt.com/mehrwert](http://www.handelsblatt.com/mehrwert)



sind für einen Fonds dieser Größe. 55 davon finden sich im Portfolio des World Mining Fonds wieder – 25 Titel weniger als noch vor neuen Monaten.

Auf Sicht von einem, drei und fünf Jahren gehört der Fonds zur Spitze. Hambro erwirtschaftete in den zurückliegenden fünf Jahren mit dem World Mining Fonds auf Dollar-Basis durchschnittlich 9,82 Prozent Rendite jährlich (Stand: 28. April 2009). Das Fondsvermögen hat sich in den vergangenen zwölf Jahren unter seinem Management vertausendfacht. Es war allerdings auch schon einmal mehr in der Kasse: In den vergangenen zwölf Monaten haben die Fondsanteile rund zwei Drittel ihres Wertes verloren.

Die weltweite Finanzkrise und der dramatische Preisrückgang bei Rohstoffen hat auch beim BlackRock World Mining Fonds Spuren hinterlassen. Seit Jahresanfang ist der Wert der Fondsanteile auf Dollar-Basis allerdings schon wieder um rund 22 Prozent gestiegen.

Seit November 2007 gibt es den Fonds auch in einer währungsgesicherten Variante (ISIN LU0326424115).

### Fondsmanagement

Fondsmanager Evy Hambro managt den World Mining Fonds seit 1997. Hambro übernahm als damals 25-Jähriger den Fonds mit einem Volumen von fünf Millionen US-Dollar. Heute (Stand: April 2009) ist der Fonds rund fünf Milliarden Dollar schwer. Mit zum Erfolg beigetragen haben Hambros Ansehen in der Branche – und das seines Kollegen Graham Birch.

Graham Birch ist Leiter des BlackRock Natural Resources Teams. Birch kam 1993 zu Merrill Lynch Investment Managers und war in seiner Position bis vor wenigen Wochen verantwortlich für einige der größten Spezialfonds in der Bergbau Bran-

## Internationaler Minenfonds

Name / Stand: 31.03.2009	BlackRock Global Funds - World Mining
ISIN	LU0075056555
Auflegung	24.03.1997
Fondsvolumen (in Mio. €)	3.626 Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend
Vgl.-Index	MSCI World Materials
Fondswährung	US-\$
Mgmt.-geb. p.a.	1,75%
Rating (MS, Feri)	4 Sterne, -
Shape Ratio (3 J.)	-0,26
Volatilität (3 J.)	32,7%
<b>Outperformance gegen MSCI World Materials</b>	
1-Monat-Out-Perf.	+5,11%
1-Jahres-Out-Perf.	-12,72%
3-Jahres-Out-Perf.	+0,57%

Quellen: BlackRock, Morningstar, Feri

che, darunter auch der World Mining Trust und der Gold & General Fund von BlackRock. Seit April bis Ende 2009 gönnt sich Graham Birch eine berufliche Auszeit und wird erst 2010 zurückkehren.

Während Rohstoffe als Anlageklasse noch vor zehn Jahren nur einen kleinen Kreis von Anlegern interessierte, und die beiden Metall-Experten Birch und Hambro dementsprechend als Außenseiter galten, sind sie – dank des Rohstoffbooms in den vergangenen Jahren – mittlerweile fast schon so etwas wie Superstars. Mit ihrer mehr als 20jährigen Erfahrung und Zusammenarbeit gelten sie als das schlagkräftigste Team in der Branche.

### Strategie

Der World Mining Fund legt weltweit

mindestens 70 Prozent seines gesamten Nettofondsvermögens in Aktien von Bergbau- und Metallgesellschaften an, die überwiegend Grundmetalle und industrielle Mineralien wie beispielsweise Eisenerz oder Kohle fördern. Darüber hinaus kann der Fonds in Aktien von Minengesellschaften anlegen, die Edelmetalle abbauen. Der Fonds investiert nicht direkt in Rohstoffe. Bei den Einzeltiteln streut Evy Hambro das Fondskapital derzeit 55 Einzeltitel. Rund 57 Prozent des Fondsvermögens verteilen sich auf die zehn größten Aktienpositionen im Portfolio.

Pro: Der Rohstoffboom dürfte ein langfristiger Trend sein. Rohstoff-Investments sind deshalb grundsätzlich eine Bereicherung für jedes Depot. Anleger, die langfristig in Rohstoff-Aktien investieren wollen, kommen am World Mining Fonds gar nicht vorbei – schon deshalb, weil er als marktbeherrschender Akteur die Richtung auch für andere Fonds vorgibt. Und das mit Erfolg: Seit der Jahrtausendwende hat der World Mining mit Ausnahme des vergangenen Jahres bisher jedes Jahr schwarze Zahlen geschrieben.

Contra: Wer sein Depot breit diversifizieren will und das Thema Rohstoffe mit einbezieht, sollte bedenken, dass der World Mining nicht in Rohstoffe, sondern in Rohstoff-Aktien investiert. Die Börsenkurse von Bergbau-Unternehmen können sich oft allgemeinen negativen Markttrends nicht entziehen, selbst wenn die entsprechenden Rohstoff-Preise steigen. Dazu kommen Unwägbarkeiten wie die Möglichkeit von Managementfehlern in den betreffenden Unternehmen, Übernahmen, Währungsrisiken, Steuerpolitik oder besondere Marktsituationen, die nicht direkt mit der Preisentwicklung an den Rohstoffmärkten zu tun haben.

**Matthias von Arnim**

# Devisenwetten bringen die Rendite

Viele Absolute-Return-Fonds machen Gewinne – und das in jeder Marktsituation

Absolute Return-Fonds haben Investoren trotz fallender Börsen eine stattliche Rendite beschert. Bis zu 27 Prozent Gewinn strichen die Anteilseigner 2008 Jahr ein. Im Durchschnitt allerdings verloren alle 109 Fonds rund zwei Prozent an Wert. Absolute-Return-Fonds sind so angelegt, dass sie in jeder Marktphase Gewinn erwirtschaften können. Dafür dürfen sie in alle Anlagen investieren.

Am erfolgreichsten waren die Vermögensverwalter mit Devisenwetten. An den Aktienmärkten konnten sie kaum Gewinne einfahren. Und auch Investitionen in Rohstoffe boten den Strategen kaum Aufwärtspotenzial. So stehen fünf Absolute-Return-Fonds von Crédit Agricole ganz oben in der Feri-Hitliste. Zwei Forex-Produkte bescheren ihren Anteilseignern in zwölf Monaten 27 bzw. 25 Prozent Wertentwicklung. Forex steht für Foreign Exchange Market. Bei der Forex-Strategie handeln die Manager Fremdwährungen direkt mit Banken. Auch die erfolgreichen „Dynamarbitrage-

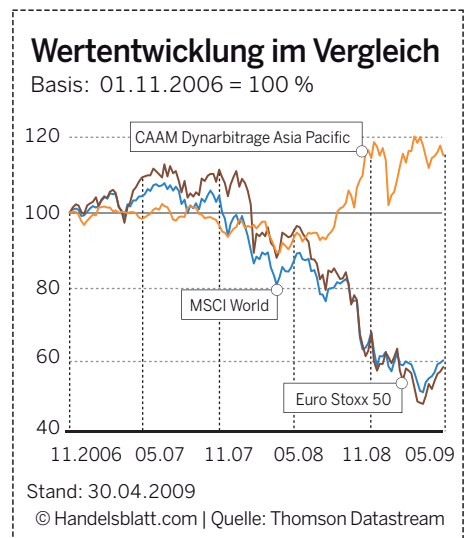
Strategien“ der CAAM-Papiere setzen auf Devisenspekulationen. Die Wechselkurse zwischen US-Dollar und einigen asiatischen Währungen bescherten dem Fonds ein Plus.

Der Yen ist das wohl beliebteste Anlageziel der Spekulanten. Die japanische Währung hielt sich 2008 im Vergleich zu Dollar und Euro stabil. Seit Anfang 2009 verliert der Yen jedoch wieder. „Der Yen verlor gegenüber dem Dollar im Februar rund acht Prozent an Wert, gegen den Euro wertete er um rund sieben Prozent ab“, sagt der Manager des CAAM-Dynamarbitrage-Forex-Asia-Fonds Philippe Jauer. Sein Portfolio verlor in vier Wochen rund vier Prozent. „Verluste resultierten aus unserer Euro-Verkaufsposition gegen den Yen“, so der Experte. Jauer setzte also auch noch im letzten Februar auf eine Aufwertung des Yens gegen den Euro und verlor die Wette.

Dennoch setzen die erfolgreichen Absolute-Return-Fonds auch weiterhin auf die Forexwetten. Denn einzelne Wäh-

rungspaare versprechen hohe Renditen. Und die Devisenmärkte bieten den Fondsmanagern dank ihrer hohen Liquidität auch deutlich bessere Anlagebedingungen als zum Beispiel Rohstoffmärkte. Denn diese sind für die Absolute-Return-Strategien derzeit zu eng.

**Christian Kemper**



Absolute - Return - Fonds				Alle Fonds dieser Kategorie als » sortierbare Tabelle im Internet				
Platz	Fonds Stand: 31.03.2009	ISIN	Whg.	Fonds- volumen in Mio. €	Performance in %			
					1 Monat	1 Jahr	3 Jahre	
1	CAAM Funds Dynamarbitrage Forex Asia Pacific C	LU0236500889	\$	8	-4,29	27,22	-	
2	CAAM Funds Dynamarbitrage Forex Plus C Cap (USD)	LU0236498704	\$	3	-4,09	25,58	-5,54	
3	CAAM Funds Arbitrage VaR 2 C Cap (USD)	LU0210817952	\$	32	-5,16	22,00	-0,26	
4	CAAM Funds Dynamarbitrage VaR 4 C Cap USD	LU0279995145	\$	75	-3,61	20,91	-	
5	CAAM Funds Dynamarbitrage International C Cap	LU0297159559	€	1	-1,19	20,00	-	
6	Julius Baer BF Absolute Return Plus-USD B	LU0256055517	\$	10	-3,29	19,66	-	
7	Julius Baer BF Absolute Return-USD B	LU0261945710	\$	131	-3,87	18,66	-	
8	CAAM Funds Dynamarbitrage Forex C Cap (USD)	LU0248701541	\$	3	-4,89	18,06	-	
9	LODH Invest - Optimum Dollar Bond P A	LU0161991178	\$	13	-4,92	17,15	-3,53	
10	CAAM Funds Dynamarbitrage Forex Plus C Cap (EUR)	LU0236496591	€	8	2,39	14,12	-1,03	
<b>Citigroup Euroland Money Market Index</b>						0,17	4,79	4,77
<b>Durchschnitt aller 109 Fonds</b>					169	-0,65	-2,24	-1,39
105	Pioneer Investments Total Return A DA	LU0149168907	€	980	2,56	-32,29	-13,28	
106	Lyxor Quantic Advanced Cap	LU0257748920	€	83	-2,80	-33,21	-	
107	OP Bond Global Opportunities T	DE0001207322	€	27	-4,94	-35,96	-15,90	
108	Fortis L Absolute Return Euro Cap	LU0175517449	€	9	-4,95	-36,87	-17,92	
109	Allianz All Markets Opportunities - A - EUR	LU0293300009	€	8	1,69	-40,02	-	

Quelle: Feri EuroRating Services AG (Kennzahlen, Auswertungen, Berechnungen & Ratings) & Lipper/Thomson Reuters (Grund- und Stammdaten)

# Hightech-Fonds unter Druck

Technologieaktien reagierten sehr sensibel auf die Konjunktorentwicklung und verloren im vergangenen Jahr stark an Wert. Vermögensverwalter trennen sich von den Aktien von Ericsson & Co. und raten auch in absehbarer Zeit von einem Kauf ab.

Kommuniziert wird immer – selbst in Krisenzeiten müssten dann Technologie- und IT-Fonds an Wert gewinnen. Doch weit gefehlt: Denn die Aktien der Technologieunternehmen reagierten sehr sensibel auf die Konjunktorentwicklung und verloren in den vergangenen zwölf Monaten stark an Wert.

Keiner der 85 in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Aktienfonds für die Branche schaffte auf Jahres-sicht ein Plus (siehe Tabelle). Selbst in den vergangenen drei Jahren machten die in der Fonds-Hitliste aufgeführten Produkte einen Verlust von durchschnittlich 16 Prozent.

Erst im Februar dieses Jahres zogen viele Aktienfonds in dieser Kategorie wieder an. Einige schafften sogar eine Rendite im zweistelligen Bereich. Größter Gewinner auf die kurze

Frist ist der SGAM Fund Equities Global Technology. Vor allem kleine und mittlere Technologiewerte sorgten seit dem Beginn des Jahres für ein deutliches Plus im Portfolio.

„In Vorwegnahme von sich aufhellenden wirtschaftlichen Aussichten baute der Fonds seine Bestände in kleineren, meist in den Vereinigten Staaten basierten Technologieunternehmen aus,“ sagt der Fondsmanager Alan Torry.

## Oracle und Ericsson

Bei größeren Aktienpositionen wie zum Beispiel Oracle und Ericsson nahm er dagegen Gewinne mit. Die Aussichten besonders für Telekommunikations-ausrüster sehen eher düster aus: „Der erwartete Umsatzeinbruch bei Mobiltelefonen von 20 Prozent könnte noch schlimmer ausfallen als erwartet“, sagt

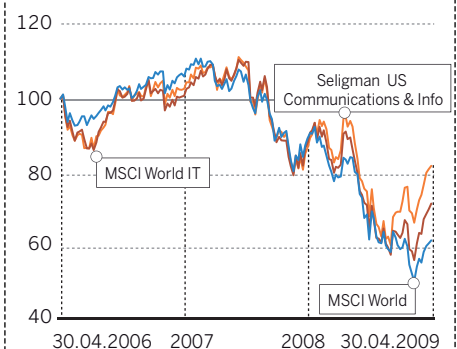
Rod Hall von JP Morgan.

Der Aktienexperte rät Investoren von Zukäufen bei Ericsson und Nokia vorerst ab.

**Christian Kemper**

## Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 30.04.2006 = 100 %



Stand: 30.04.2009

© Handelsblatt.com | Quelle: Thomson Datastream

## Technologie- und IT-Aktienfonds

Alle Fonds dieser Kategorie als » sortierbare Tabelle im Internet

Platz	Fonds Stand: 31.03.2009	ISIN	Whg.	Fonds- volumen in Mio. €	Performance in % (€-Basis)			Feri- Rating	
					1 Monat	1 Jahr	3 Jahre		
1	Seligman Global Horizon US Communications & Info A	LU0081651571	\$	9	5,20	-8,65	-10,17		
2	Franklin Technology A Acc USD	LU0109392836	\$	62	4,21	-11,66	-14,70		
3	Seligman Global Horizon Global Technology A	LU0081655218	\$	22	5,39	-12,53	-11,68	(A)	
4	Allianz RCM Internet Fund - A - EUR	IE0008479408	€	37	3,45	-12,89	-13,39	(B)	
5	Vitruvius Growth Opportunities B USD	LU0108749556	\$	40	3,45	-14,04	-6,23	(A)	
6	Putnam Emerging Information Sciences I	IE0001485683	\$	34	6,46	-15,25	-17,24		
7	Henderson HF Global Technology A2 USD	LU0070992663	\$	136	4,89	-15,89	-11,84	(A)	
8	SGAM Fund Equities Global Technology AC	LU0108299685	\$	1	12,59	-16,73	-20,04	(D)	
9	AXA WF Framlington Global Technology A Cap	LU0266013985	€	2	3,89	-17,37	-		
10	BayernLB TeleTech Fonds AL	LU0094065223	€	1	6,08	-17,45	-14,73	(C)	
<b>MSCI World Information Technology</b>						5,55	-21,05	-14,65	
<b>Durchschnitt aller 85 Fonds</b>					35	5,78	-25,63	-16,99	
81	Clariden Leu (Lux) Technology Equity Fund H	LU0240068675	€	1	11,81	-36,82	-17,83		
82	OYSTER Technology EUR	LU0107981911	€	2	9,85	-39,56	-17,93	(D)	
83	iShares DJ EURO STOXX Technology (DE)	DE0006289325	€	8	11,52	-42,63	-22,12		
84	LODH Invest - Infology (EUR) P A	LU0209999266	€	5	8,89	-42,68	-		
85	DAC NANOTECH-FONDS	LU0172295247	€	2	0,28	-48,63	-36,94	(E)	

Quelle: Feri EuroRating Services AG (Kennzahlen, Auswertungen, Berechnungen & Ratings) & Lipper/Thomson Reuters (Grund- und Stammdaten)

# „Das Vertrauen kehrt zurück“

Robert Halver, Leiter der Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank, über die Ursachen und Grenzen der aktuellen Börsenrally, den möglichen Grund für die deutlich anziehenden Rohstoffimporte aus China und die langfristigen Aussichten von Aktienanlagen.

**Seit Anfang März sind die wichtigsten internationalen Aktienindizes um über 30 Prozent gestiegen. Wie ist diese plötzliche Gegenbewegung zu erklären?**

Wir sehen eine liquiditätsgetriebene Rally, die vor allem die USA gewollt und mit dramatischen Finanzmitteln angestrebt haben. Anleger schichten momentan um: Rein in Aktien, raus aus risikoärmeren niedrig verzinsten Anlagen. Das Vertrauen kehrt wieder in den Markt zurück und es mussten die Investoren wieder einsteigen, die bislang die positive Marktentwicklung verpasst haben und jetzt unter Anlagenotstand leiden.

**War das der Startschuss zur nächsten Hausse an den Aktienmärkten oder haben wir es mit einer Bärenmarkt-Rally im intakten Abwärtstrend zu tun?**

Für eine anhaltende Erholung sind zwei Komponenten notwendig. Erstens: Die Rückkehr des Vertrauens in die grundsätzliche Überlebensfähigkeit der Finanzmärkte. Da zeichnet sich eine deutliche Stärkung ab. Vertrauen stellt das Fundament und eine Grundbedingung für eine langfristige und nachhaltige Erholung der Wirtschaft dar.

Die zweite notwendige Komponente ist die erfolgreiche Bekämpfung der globalen Rezession. Wichtige Frühindikatoren, die Auskunft über die künftige Wirtschaftsentwicklung geben, zeichnen zunehmend ein positiveres Bild und lassen zumindest auf eine Stabilisierung der Lage schließen.

Doch der Wirtschaftabschwung ist noch nicht beendet. So bestehen beispielsweise weltweit noch immer massive Überkapazitäten, die erst abgebaut werden müssen.

**Wieviel Potenzial hat die aktuelle Erholungsbewegung noch?**

Auf den Dax bezogen sind Notierungen oberhalb der 5 000er-Marke durchaus



Kapitalmarktexperte Robert Halver sieht das Schlimmste an den Aktienbörsen überstanden. Anleger sollten nun auf eine ausgewogene Depotstruktur achten.

möglich. Spätestens dann aber dürfte der Aktienmarkt eine Unterfütterung des Vertrauensvorschlusses mit harten konjunkturellen Fakten fordern, bevor es zu einer nachhaltigen Stabilisierung an den Börsen kommt. Im Zuge dieses Tests kann es noch einmal in den Bereich um 4 400 Punkte gehen.

**In welcher Spannbreite wird sich der Dax bis Ende 2009 bewegen?**

Das Marktrisiko von 4 100 Punkten sollte nicht mehr unterschritten werden. Schon deshalb, weil ein erneuter Ausverkauf angesichts der harten Liquiditäts- und Stimulierungsdrogen schwierig wird und auch politisch nicht gewollt ist. Allerdings wird die Volatilität hoch bleiben. Bis Ende des Jahres könnte sich der deutsche Leitindex sogar wieder bis zu 6 000 Punkten vorarbeiten und damit die bisherige eindeutige Tendenz, wonach ohne Ausnahme jedes Rezessionsjahr im Nachkriegs-Deutschland ein gutes Aktienjahr war, bestätigen.

**Einerseits soll sich die Weltwirtschaft in der stärksten Rezession seit der Großen Depression in den 30er Jahren befinden. Andererseits neigt sich der aktuelle Bärenmarkt bereits nach etwas mehr als einem**

**Jahr dem Ende zu.**

**Wer irrt sich? Konjunkturopern oder Börsenanalysten?**

Das muss kein Widerspruch sein. Denn sowohl die Stützungsmaßnahmen der Regierungen als auch die expansive Geldpolitik der Notenbanken stabilisieren die Märkte und ermöglichen dadurch die Bildung eines tragfähigen Fundaments für eine allerdings nur allmählich stattfindende Erholung der Wirtschaft.

Der Staat greift diesmal im Gegensatz zu 1929 dramatisch ein. Daher ist die gegenwärtige Krise überhaupt nicht mit der Großen Depression zu vergleichen. Experten, die das dennoch behaupten, vergleichen Äpfel mit Birnen.

Hinzu kommt, dass diesmal die globalisierte Wirtschaft eine entscheidende Rolle spielt: Gerade die asiatischen Länder tun aufgrund ihrer Überschüsse viel für die Weltkonjunktur. Und die umfangreichen Mittel des IWF werden früher oder später wieder in Form von Exportaufträgen auch in Deutschland landen.

**Wie ernst kann man die unerwartet hohen Gewinnaussichten der US-Banken wirklich nehmen, die in den ver-**

**gangen Wochen veröffentlicht wurden? Welchen Anteil haben die geänderten Bilanzierungsregeln im ersten Quartal an den positiven Zahlen?**

Zu einem bestimmten Teil handelt es sich bei den jüngst veröffentlichten Ergebnissen zwar tatsächlich um eine Art „Mogelpackung“. Die teilweise Abkehr von der Marktbewertungsregel lässt sich nicht leugnen. Aber dieses „Happy Banking“ ist in erster Linie als Vertrauenssignal für Investoren gedacht.

Aber es gibt durchaus auch stichhaltigere, positive Ertragsquellen. Zu nennen wäre hier das boomende Handelsgeschäft und auch das wieder anziehende Emissionsgeschäft. Insgesamt ist es aber für Analysten in der Tat schwieriger geworden, den Überblick zu behalten. Bankbilanzen bieten nicht mehr die Transparenz, die man früher gewöhnt war.

**Bergen die Bilanzen der Banken langfristig trotzdem noch weitere Gefahren?**

Langfristig wird es sicherlich noch Abschreibungsbedarf geben, wenn im zweiten und dritten Quartal die bestehenden Kreditportfolios rezessionsbedingt auf den Prüfstand kommen. Und erst die endgültige Lösung der „toxischen Frage“ wird die Banken langfristig „klinsch rein“ machen. Eine Bad Bank wäre hier eine Lösung. Denn niemand kann ein Interesse daran haben, notleidende Banken nicht zu stützen. Denn das würde keinen Sinn machen. Einen Fall Lehman darf es nie wieder geben und wird es meines Erachtens auch nicht mehr geben, weil ansonsten die Tore der finanzpolitischen Hölle ganz weit aufgemacht würden.

Unabhängig davon wird sich eine Zwei-Klassen-Gesellschaft in der Bankenbranche bilden: Auf der eine Seite die Branchenführer mit guten Zahlen, die grundsätzlich sogar in der Lage sind, in Anspruch genommene Hilfen grundsätzlich zurückzahlen. Auf der anderen Seite kapitalschwächere Branchen-Mitläufer, die weitere Hilfen benötigen.

**Legt die amerikanische Notenbank durch das Erzwingen einer liquiditätsgetriebenen Wirtschaftserholung**

**nicht den Grundstein für die nächste Vermögensblase?**

Ja, definitiv. Die dramatische Liquiditätsausweitung wird vermutlich längerfristig zu deutlich höheren Inflationsraten führen. So wie in den 70er Jahren. Inflation ist der Preis für die Erholung der Wirtschaft. Die Inflationierung wird auch den Rohstoffsektor erfassen und neue Blasen an den Anlagemärkten entstehen lassen so wie derzeit an den Rentenmärkten. Dort sehen wir momentan eine der größten Blase, die es in der Menschheitsgeschichte je gegeben hat. Noch nie hat es so viele Neuemissionen von Staatsanleihen gegeben.

**Um die Inflation im Anschluss an die Rezession einzudämmen, müssten die Notenbanken die Zinsen wieder deutlich steigen lassen. Wäre das nicht Gift für die Aktienmärkte?**

Die entscheidende Frage wird sein: Wie schnell greifen die Notenbanken ein? Ein gewisses erhöhtes Maß an Inflation wird man wohl mittelfristig dulden. Besonders die Fed wird die Preisentwicklung eine gewisse zeitlang nur beobachten und laufen lassen, um einen Aufschwung nicht durch ein zu frühes Eingreifen abzuwürgen. Man wird es also vermeiden, die Inflation über steigende Zinsen an der Wurzel zu bekämpfen.

**...und damit auch die Gefahr einer völlig entfesselten Geldentwertung in Kauf nehmen?**

Es gibt durchaus ernst zu nehmende Anzeichen dafür, dass die USA versuchen könnten, ihre enorme Staatsverschuldung über Inflationierung abzubauen. Im Grunde macht man dies seit den 80er-Jahren. Inflationsdruck könnte insbesondere aus dem Rohstoffsektor kommen: So will China mit den jüngst wieder stark gestiegenen Rohstoffimporten von Kohle, Erz und Öl nicht nur seine Produktion sichern. Die Volksrepublik, die dank ihrer gigantischen Reserven in Dollar und amerikanischen Staatsanleihen der größte Gläubiger der Vereinigten Staaten ist, könnte sich mit einer Investition in reale Werte auch für das derzeit kaum auszudenkende Szenario einer Währungsneubewertung des US-Dollars positionieren.

**Selbst langfristig orientierte Anleger, die vor mehr als zehn Jahren in deutsche und europäische Bluechips investiert haben, sitzen nach dem jüngsten Crash auf Verlusten. Gilt noch der Grundsatz, dass Aktien langfristig konservativere Anlageklassen schlagen?**

Auch auf lange Sicht werden aktienbasierte Investment rentierlicher bleiben. Allerdings werden wir uns in Zukunft an stärker rollierende Phasen gewöhnen müssen. Zeiten ruhigen Fahrwassers werden häufiger und intensiver von schwankungsintensiven Marktphasen abgelöst. Es wird zwar weiterhin Anlage-Megatrends geben – aber nur nicht mehr ganz so ausgeprägt wie in der Vergangenheit.

**Eignen sich Aktienanlagen also nur noch für kurzfristig orientierte, spekulative Anleger, die bereit sind oft umzuschichten?**

Nicht unbedingt, wenn man über die richtigen „Hüllen“ investiert. Mit defensiven Discount- oder Bonuszertifikaten und entsprechenden Derivatefonds lassen sich beispielsweise auch in langanhaltenden, volatilen Seitwärtsphasen attraktive Renditen erzielen.

**Wie sieht eine vernünftige Depotaufteilung für langfristig orientierte Anleger im aktuellen Umfeld aus?**

Aktienbasierte Investitionen – auch über „Hüllen“, wie Zertifikate oder Fonds – sollten insgesamt rund 40 Prozent in einem ausgewogenen Depot ausmachen. Innerhalb dieser Anlageklasse sollte der Schwerpunkt bei Branchenführern – die die Gewinner der Krise sein werden – und zyklischen Werten mit Schwerpunkt Infrastruktur und auch Rohstoffen liegen. Beispiele aus dem Dax wären hier Thyssen, Salzgitter, Siemens – aber auch eine Daimler. Bis zu 25 Prozent des Vermögens sollte in kurzlaufenden Staatsanleihen sowie Unternehmensanleihen verbleiben. Weitere 25 Prozent kann der Anteil alternativer Anlagen betragen. Wir raten dazu, einen Restanteil von ca. zehn Prozent in Form von Liquidität zu halten. Es sollte noch nicht alles investiert werden.

**Das Interview führte Georgios Kokologiannis**

# Das Risiko-Rendite ABC für Fonds

Volatilität, Sharp Ratio und Alpha – diese Kennzahlen können beim Vergleich helfen.

Es gibt eine Garantie für Gewinne. In der Finanzwelt wird sie unter dem Begriff „risikoloser Zinssatz“ geführt. Dieser Zinssatz ist in der Regel sehr niedrig und für Privatanleger meist als Festgeld oder Sparbuch zu haben. Nachteil: Oft ist die Inflationsrate höher. Dann wird unter Berücksichtigung der Kaufkraft die Gewinngarantie de facto zu einer Verlustgarantie. Die Kunst der passenden Anlage besteht darin, sein Geld so anzulegen, dass es möglichst deutlich mehr Rendite erwirtschaftet als die Inflationsrate real vernichten kann. Und das zu einem vertretbaren Risiko.

Anleger, die ihren Vermögensaufbau optimal steuern möchten, sollten deshalb den Begriff Risiko richtig einordnen. Eine wichtige Regel einer Anlage lautet: Je höher die zu erwartende Rendite, desto höher ist auch das Risiko. Denn ein Investment, das theoretisch einen hohen Gewinn ermöglicht, ist nicht automatisch eine Anlage, mit der sich tatsächlich auch langfristig der höchste Gewinn erzielen lässt. Ein Beispiel dafür liefert der langfristige Vergleich zwischen der Wertentwicklung von Anleihen und Aktien. Obwohl Aktien meistens kurzfristig und auch langfristig über 20 oder mehr Jahren deutlich höhere Renditechancen bieten als Anleihen, war es zwischenzeitlich immer wieder möglich, mit Rentenpapieren bessere Ergebnisse zu erzielen.

Die Frage, die sich Anleger deshalb immer wieder stellen müssen, lautet: Wie kann ich das Chancen-Risiko-Verhältnis einer Anlage realistisch einschätzen? Denn das ist die Grundvoraussetzung dafür, um Schwerpunkte setzen und das eigene Portfolio je nach Marktlage steuern zu können. Wer in Fonds investiert, sollte deshalb einige wichtige Rechengrößen aus der Analystenwelt kennen. Zum Beispiel Volatilität, Sharp Ratio oder Alpha. Mit diesen Variablen wird das Chance-Risikoverhältnis von Aktien-Fonds beschrieben.

## Volatilität

Je höher die Renditechance, desto hö-

her das Risiko. Bildlich ausgedrückt bedeutet dies, dass Wertpapiere umso höhere Kurschancen haben, je stärker sie im Wert schwanken. Die Kehrseite dieser Medaille ist, dass eine höhere Schwankungsintensität oft auch mit der erhöhten Wahrscheinlichkeit verbunden ist, dass das betreffende Wertpapier zwischenzeitlich an Wert verliert. Der Gradmesser für die jeweilige Schwankungsintensität ist die Volatilität. Faustregel: Je höher die Volatilität, desto aussichtsreicher, aber auch riskanter ist der Fonds.

## Sharpe Ratio

Gerade Anlegern, die bei der Auswahl von Aktien-Fonds auf ein optimales Chance-Risiko-Profil Wert legen, bietet die nach dem US-Wirtschaftswissenschaftler William Sharpe benannte Kenngröße Sharpe Ratio eine Orientierungshilfe. Sie zeigt, wie erfolgreich ein Fondsmanager agiert hat. Dabei zählt nicht ausschließlich die Performance des Fonds, sondern das Verhältnis zwischen Risiko und Ertrag. Die Kennzahl soll dabei helfen, die beiden Fragen schlüssig zu beantworten: Wie viel Risiko ist ein Manager eingegangen? Was hat er damit erreicht? Zu diesem Zweck misst die Sharpe Ratio den erwirtschafteten Ertrag nach Abzug des risikofreien Zinses, und zwar mit dieser Formel: Von der Performance wird erst der risikolose Zins abgezogen. Anschließend wird das Ergebnis durch die Volatilität dividiert.

Je höher das Sharpe Ratio ist, desto mehr Rendite hat der Manager im Vergleich zu einer risikolosen Anlage erzielt. Stehen zwei Fonds derselben Kategorie zur Auswahl, ist in der Regel derjenige mit der höheren Sharpe Ratio zu empfehlen. Besonderer Vorteil: Mit der Sharpe Ratio können auch Fonds verschiedener Kategorien miteinander verglichen werden. Anleger, die Vergleichsrangings studieren, sollten auch auf den Zeitraum der Berechnung der Sharpe Ratio achten. Über kurze Zeiträume hinweg liefert dieser Wert nur sehr unzureichende Aussagen. Interessant wird es

erst, wenn das Sharpe Ratio über Zeiträume von zehn oder mehr Jahren berechnet wird.

## Alpha

Dem griechischen Buchstaben Alpha gilt besondere Beachtung. Denn das Alpha drückt aus, wie gut ein Fondsmanager im Vergleich zum Gesamtmarkt abgeschnitten hat. Ist das Alpha positiv, hat der Manager den jeweiligen Vergleichsindex hinter sich gelassen. Je höher das Alpha, desto besser hat sich der Fonds im Vergleich zur Konkurrenz entwickelt. Ein positives Alpha bedeutet nicht, dass der jeweilige Fonds immer positive Rendite erwirtschaftet, sondern nur besser ist als der Durchschnitt.

Dem Wirtschaftsmathematiker Michael C. Jensen war die Berechnung des Alpha nicht aussagekräftig genug. Er bereinigte in seinen Berechnungen das Alpha um den Faktor der Volatilität. Seine Überlegung: Schlägt ein Fondsmanager mit seinem Fonds den Vergleichsindex, ist seine Arbeit umso höher zu bewerten, je weniger Risiko er eingegangen ist – je niedriger also dessen Volatilität ist. Insofern ist Jensen's Alpha eine Art Kreuzung aus Sharpe Ratio und Alpha: nämlich die Überrendite einer Vergleichsgruppe unter Berücksichtigung des eingegangenen Risikos.

Die Berücksichtigung dieser Chance-Risiko-Regeln ist beim Aufbau eines Portfolios nur einer von mehreren wichtigen Faktoren. Nachhaltig verbessern lässt sich die Performance eines Depots vor allem durch eine breite Streuung der Investments über verschiedene Anlageklassen, Regionen und Branchen. Anleger sollten darüber hinaus bedenken, dass alle Kennzahlen immer nur einen Blick in die Vergangenheit bieten. Wechselt zum Beispiel das Fondsmanagement, kann das erheblichen Einfluss auf die künftige Wertentwicklung eines Fonds haben. Deshalb sind Vergleichsrangings zwar hilfreich, sie sollten aber nicht als einzige Entscheidungsgrundlage für ein Investment in Fonds dienen.

**Matthias von Arnim**

## Riester-Fonds verärgern ihre Anleger

Die Fondsgesellschaft Union Investment geht nach dem Ärger um ihr Riester-Produkt in die Offensive: Der Marktführer für Fondsverträge für die Riester-Rente, der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge, bietet einem Teil seiner Kunden jetzt einen internen Vertragswechsel an - zurück in eine aktienbasierte Riester-Rente.

Diese Rücktausch-Aktion richtet sich an Kunden, deren angespartes Kapital, das ursprünglich über das Union-Riester-Produkt in einem globalen Aktienfonds angelegt wurde, infolge der Marktturbulenzen von Union in einen Rentenfonds umgeschichtet wurde. Hintergrund: Das genossenschaftliche Fondshaus, das wie alle Riester-Anbieter nach dem Gesetz eine Garantie auf gezahlte Beiträge und staatliche Zulagen leisten muss, sorgte nach dem schlechten Aktienjahr und sinkenden Kapitalmarktzinsen vor, um die Garantie nicht zu verfehlen. Werden bestimmte Schlüsselgrößen unterschritten, wird das Riester-Kapital automatisch aus dem Aktien- in einen Rentenfonds umgeschichtet, hier traf es vor allem Kunden ab 40 Jahren. Damit realisierten diese quasi Buchverluste im Depot

und setzen nun - da das Kapital nicht zurück transferiert wird - auf langfristig meist geringere Renditechancen mit Anleihen. Wohl auch, weil die Union aber ihre Riester-Rente mit den Chancen mit Aktien bewirbt, beschwerten sich viele Kunden.

Andere größere Anbieter wie die DWS haben in einem Produkt vorübergehend umgeschichtet. In ihrem zweiten Riester-Produkt investiert die DWS wie auch die Deka generell stärker in Rentenfonds als die Union; daher hielten sie ein Umschichten in der Krise für unnötig.

## Absatzkrise bei Fonds ebbt nicht ab

Privatanleger haben nach Angaben des Fondsverbands BVI im März Investmentfondsanteile im Wert von netto 5,2 Mrd. Euro zurückgegeben. Für die höchsten Rückgaben seit Oktober vergangenen Jahres sind vor allem Verkäufe von Geldmarkt-, Aktien- und Anleiheprodukten verantwortlich.

Damit setzt sich der Abwärtstrend der vergangenen Monate unvermindert fort. Und auch für April zeichnet sich nach Angaben des großen Anbieters Allianz Global Investors keine Stimmungsbesserung ab. „Bei uns bleibt das Interesse auf geringerem Niveau, aber die Abgänge lassen nach“,

sagt ein Sprecher des Fondshauses. „Die Anleger bleiben vorsichtig, haben weiterhin Angst vor den Unsicherheiten an den Kapitalmärkten.“ Andere Branchenexperten bestätigen dieses Urteil. Die März-Zuflüsse in Publikumsfonds mit Risikopuffer sprechen ebenfalls eine klare Sprache: Sie erreichen immerhin eine knappe Milliarde Euro.

Im Gegensatz zu den Privatanlegern scheinen die Institutionellen stetiger zu agieren. Sie investierten im März netto 1,8 Mrd. Euro. Das Verhalten von Versicherungen oder Altersvorsorgeeinrichtungen in der Geldanlage ist schwankungsärmer, weil es beispielsweise stärker durch kontinuierliche Investments im Zuge regelmäßiger Beitragszahlungen bestimmt wird.

Im gesamten ersten Quartal investierten institutionelle Adressen in die für sie reservierten Spezialfonds 5,3 Mrd. Euro. Bei den Publikumsfonds für private Anleger gab es unter dem Strich hingegen Rückflüsse in Höhe von 1,1 Mrd. Euro, wobei Genusschein- und Wandelanleihenfonds mit einem Plus von 1,3 Mrd. Euro eine Sonderkonjunktur erlebten. Die Teilgruppe für Produkte mit Untermensanleihen zählte mit einer identischen Summe ebenfalls zu den Gewinnern.

**Ingo Narat**  
**Anke Rezmer**

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Abonnenten:** 9 400

**Redaktion:** Jürgen Röder (verantw. i.S.d.P.), Georgios Kokologiannis, Ingo Narat, Anke Rezmer

**Produktion:** Heide Braasch

**Information & Research:** Ulrich Behling (Ltg.)

**Internet:** [www.handelsblatt.com/fonds](http://www.handelsblatt.com/fonds)

**Kontakt:** [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de)

+49(0)211/887-0

**Anzeigenverkauf:**

iq media marketing GmbH,

[www.iqm.de/Newsletter](http://www.iqm.de/Newsletter),

Email: [kundenbetreuung@iqm.de](mailto:kundenbetreuung@iqm.de)

+49(0)211-887-3355

**Verlag:**

Handelsblatt GmbH

Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de),

Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)

Geschäftsführung: Joachim Liebler,

Dr. Tobias Schulz-Isenbeck

Vorsitzender des Aufsichtsrats:

Dr. Stefan von Holtzbrinck

AG Düsseldorf HRB 62, UID: DE 119273981

Dieser Newsletter über ausgewählte Fonds und Finanzinstrumente stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermö-

genslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

**FONDSNEWS:** Die nächste Ausgabe erscheint am 17.06.2009.

Newsletter kostenlos bestellen unter [www.handelsblatt.com/newsletter](http://www.handelsblatt.com/newsletter).

Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: [www.handelsblatt.com/fondsnewsarchiv](http://www.handelsblatt.com/fondsnewsarchiv).