

07
2009

Total Return-Fonds versprechen (zu) viel

Deutlich höhere Renditen als Geldmarktfonds bei ähnlichem Risiko?
S. 5

Defensiv durch die Krise 7

Urgestein mit stetigem Mittelzufluss 8

Halbzeit 2009: Wer wagt, gewinnt ...10

Anleihefonds unter Anlagedruck12

Schnell und einfach diesen kostenlosen Newsletter bestellen: www.handelsblatt.com/fondsnews

Fonds-Dinosaurier in der Eiszeit

Es herrscht Eiszeit in der Fonds-Branche: Viele Fonds sollen in den kommenden Monaten geschlossen werden. Es ist nicht die erste Schließungswelle seit der Nachkriegszeit. Doch Tradition scheint vor dem Aus zu schützen. Einige Fonds-Dinosaurier haben bislang alle Eiszeiten überstanden.

Pünktlich zum Darwin-Jahr 2009 setzt das große Fonds-Sterben ein. Motto: Nur die Starken überleben. Im ersten Quartal verschwanden laut Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) bereits 135 Publikumsfonds vom Kurszettel. Ende Juni verkündeten die beiden großen Fondsgesellschaften DWS und Allianz Global Investors, noch 2009 jeweils rund 20 Prozent ihrer Fonds zu streichen. Insgesamt rund 100 Fonds stehen aktuell so-

wohl bei Allianz als auch bei der DWS zur Disposition. Die DWS will ihr derzeit rund 500 Fonds umfassendes Kern-Angebot mittelfristig sogar auf etwa 200 schrumpfen lassen. Aber auch andere Anbieter ordnen ihr Sortiment neu. Unterm Strich werden Branchenschätzungen zufolge in den kommenden zwei Jahren bis zu 15 Prozent der insgesamt rund 6 000 in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Publikumsfonds aufgelöst oder mit ande- ▶



Illustration: Christina Bretschneider

Liebe Leserinnen und Leser,



taugt die Aktie und taugen Aktienfonds überhaupt noch zur Altersvorsorge? Noch vor zwei Jahren wäre die Antwort gewesen: auf jeden Fall. Die Aktie ist unverzichtbar, weil sie auf lange Sicht überlegene Renditen von durchschnittlich sieben oder acht Prozent pro Jahr liefert.

Inzwischen sind Zweifel aufgekeimt. Statistiken zeigen, dass das Ansparen mit Aktienfonds in den letzten zehn Jahren Verluste brachte. Ähnliches gilt für eine Einmalanlage. Jetzt wird das Paradigma in Frage gestellt.

Doch zehn Jahre sind zu kurz. Die Statistiken liefern außerdem nur Durchschnittsergebnisse für alle Produkte einer Vergleichsgruppe, hier Aktienfonds. Sie lassen auch auch andere Vermögensformen außen vor. Vor allem aber unterstellt die Rechnung einen naiven Ansatz ohne Risikopuffer.

Niemand wird ernsthaft bis zum Ende seines Sparprozesses in stark schwankenden Aktien investiert sein wollen. Ein Crash wie in den vergangenen zwei Jahren würde große Teile des Vermögens vernichten. Vernünftigerweise beginnt der Anleger einige Jahre vor Ende seines Plans in stabilere Anlagen wie Anleihen oder Geldmarktprodukte umzuschichten. Das rettet die Rendite.

Ingo Narat

ren Fonds verschmolzen werden (siehe auch Seite 15).

Rund 900 Fonds in zwei Jahren, also durchschnittlich 450 pro Jahr in den kommenden 24 Monaten – das wäre neuer Rekord. Die größte Anzahl von Fondsschließungen gab es bisher 2008 (386 Fonds) und 2003 (347 Fonds).

Fusionen sind Alltag

Auf den ersten Blick scheint das aktuelle Fondsterben fast unausweichlich: In den vergangenen zwei Jahren sind die Aktienkurse rapide gefallen, viele Anleger haben aus Angst vor weiteren Verlusten ihr Geld abgezogen. Zwischen Mai 2007 und Mai 2009 sank das in Deutschland in Aktienfonds verwaltete Vermögen durch Kursverluste und Mittelabflüsse von 245 auf 154 Milliarden Euro. Doch die jüngsten Ankündigungen der Fondsgesellschaften, ihr Angebot zu verkleinern, haben nicht nur mit der Finanzkrise zu tun. „Dass Fonds geschlossen oder zusammengelegt werden, ist ein sinnvolles Vorgehen“, sagt Andreas Fink vom BVI. Und Markus Temme von Union Investment bestätigt: „Wir überprüfen jedes Jahr unser Fondsangebot. Schließungen und Zusammenlegungen gibt es immer wieder.“ Die Gründe dafür sind unterschiedlich – nicht nur bei Union Investment. Oftmals werden Fonds fusioniert oder aufgelöst, weil das Fondsvermögen durch Verluste oder massive Anteilsverkäufe

der Anleger zu klein und der Verwaltungsaufwand damit im Verhältnis zum Ertrag zu groß geworden ist. Fondsgesellschaften müssen schließlich Geld verdienen – und da die Verwaltungsgebühren abhängig vom Fondsvermögen sind, können Fonds unterhalb einer gewissen Größe unrentabel werden. „Auch kleinere Fonds können aus Sicht der Kapitalanlagegesellschaft profitabel wirtschaften, wenn mehrere Fonds auf dasselbe Research zurückgreifen können. Denn dann sinken Aufwand und Kosten für den Fonds beträchtlich“, erklärt Andreas Beys von der Sauren Fonds-Service AG. „Doch Nischenfonds, bei denen die Fondsgesellschaften keine Synergie-Effekte nutzen können, sind schon mal schneller bei zu geringem Fondsvolumen von einer Schließung bedroht“, so Beys. Entschließt sich die Investmentgesellschaft zu solch einem Schritt, wird der Fonds entweder mit einem anderen Fonds fusioniert oder ersatzlos gestrichen. Ersteres wird von den Emittenten bevorzugt. Erstens aus Imagegründen, und zweitens bleibt das Geld der Anleger bei einer Fondsfusion im eigenen Portfolio erhalten.

Worauf Anleger achten müssen

Für Anleger kann eine Fusion von Vorteil sein. Voraussetzung: Die Kosten des neu fusionierten sind niedriger als die des aufgelösten Fonds. Darauf sollten Anleger achten. Sind die Gebühren

des zur Anteilsübertragung angebotenen Fonds höher, können sie immer noch von ihrem Recht Gebrauch machen, die Übertragung abzulehnen. Steuerlich sind Fondsfusionen neutral. „Wenn Fonds mit anderen Fonds derselben Gesellschaft zusammengelegt werden, hat das für Anleger aus steuerlicher Sicht keine Folgen“, sagt Andreas Fink. „Denn der neue Fonds gilt als Rechtsnachfolger, als Anlagedatum gilt der Ersterwerb der ursprünglichen Fondsanteile.“

Doch eine Zusammenlegung ist nicht immer möglich. „Fusionen von Fonds mit unterschiedlichem Anlagespektrum sind laut Investmentgesetz nicht erlaubt“, stellt Andreas Fink vom BVI klar. So verschwinden bei der DWS beispielsweise Fonds wie der CO2 Opportunities oder der DWS Asian Currencies mit jeweils weniger als zwei Millionen Euro Anlagevermögen aus dem Angebot. „Die Themen sind von Anlegern nicht angenommen worden“, sagt Claus Gruber von der DWS. Für beide Fonds gibt es nun auch als Teil anderer Fonds keine Verwendung mehr. In diesen und ähnlichen Fällen kommt es zur Auflösung der Fonds. Die Anleger werden ausgezahlt. Sie erleiden zwar keinen Vermögensverlust. Aus steuerlicher Sicht kann eine Auflösung aber ärgerlich werden, wenn der Fonds vor dem Jahreswechsel erworben wurde, Kursgewinne erwirtschaftet hat und noch keine zwölf Monate im Depot liegt. Die erzielten Gewinne müssen ▶

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT



Eine faire Sache.
Handeln Sie Fonds mit höchster Ausführungssicherheit.

Handeln Sie **Fonds** ohne Ausgabeaufschlag und in bewährter Market-Maker-Qualität. Damit sorgen wir dafür, dass Sie von 9 bis 20 Uhr den bestmöglichen Preis bekommen. Und das zu einem besonders günstigen und begrenzten Transaktionsentgelt. Informieren Sie sich jetzt über den besten Börsenplatz für anspruchsvolle Anleger.
www.besser-im-detail.de

Besser im Detail.

BOERSE Stuttgart

dann mit dem persönlichen Steuersatz versteuert werden. Denn die Abgeltungssteuer gilt erst für Fonds, die ab dem 1. Januar 2009 gekauft wurden.

„Investoren stellt sich angesichts der neuen Schließungs- und Zusammenlegungswelle natürlich die Frage, welche Fonds eine größere Überlebenschance haben“, sagt Gerd Bennewirtz, geschäftsführender Gründungsgesellschafter der SJB FondsSkyline OHG 1989. Seine Beobachtung: Mit Fonds-Dinosauriern, die sich schon mehrere Jahrzehnte bewährt haben, scheinen die Manager vorsichtiger umzugehen.

Das ist am Beispiel der Zusammenführung der Fondspalett von Deutschlands beiden ältesten Fondsgesellschaften cominvest und Allianz Global Investors zu beobachten. Die Gesellschaft durchforstet derzeit akribisch ihr Fondsangebot auf Doppelungen. Überleben werden nach Aussage des Unternehmens Fonds, bei denen die Wertentwicklung, die Größe und die Produktpositionierung bei Anlegern und Vertriebspartnern stimmen. „Es geht aber natürlich auch um Tradition. Angesichts einer über fünfzigjährigen Historie, die Anlegern seit Auflegung jährliche Renditen von über acht Prozent beschert haben, wäre niemandem gedient, den Fortbestand der Fondsschwergewichte Fondak und Concentra in Frage zu stellen. Auch die anderen großen Traditionsfonds bleiben bestehen“, so ein Sprecher. Auch bei der DWS, die ebenfalls ihr Fondsangebot kräftig trimmt, gibt man sich traditionsbewusst. In der aktuellen „Kernproduktpalette 2009“ bleiben sogenannte „Evergreens“ und „Flagships“ unangestastet. Der DWS Investa oder der DWS Akkumula bleiben bestehen.

Fonds wie der Fondak, der Concentra, der Investa und der Akkumula haben allesamt mittlerweile mehr als 50 Jahre auf dem Buckel. Die Fonds-Dinosaurier scheinen gegen Börsenbeben und Modeerscheinungen immun. Der Grund dafür könnte ein über die Jahrzehnte gewachsenes Vertrauen der Anleger sein. „Die eigenen und elterlichen Erfahrungen sagen: Wer schon die Ölkrisen 1973 und 1979 sowie die Bedrohungen des Kalten Krieges überlebt hat, wird mit hoher Wahrscheinlichkeit auch diese Finanzkrise überleben. Darum wirken alte

Neu aufgelegte und aufgelöste Fonds in Deutschland

Jahr	Fonds inkl. Dachfonds (1)	neu aufgelegte Fonds	davon		aufgelöste Fonds (2)
			deutsche Fonds	ausländ. Fonds dt. Provenienz	
1993	667	154			6
1994	793	186			9
1995	919	151			3
1996	1 058	166			20
1997	1 188	209			15
1998	1 343	191			35
1999	1 524	409			36
2000	1 876	473	204	269	31
2001	2 219	378	180	198	56
2002	2 429	436	130	306	196
2003	2 502	236	68	168	347
2004	2 717	296	50	246	163
2005	2 834	532	254	278	228
2006	3 073	672	192	480	141
2007	3 943	901	396	505	220
2008	4 457	852	381	471	386
2009	4 897	202	100	102 (3)	135

(1) Zum Jahresultimo in der BVI-Absatzstatistik erfasste Fonds ohne ausländische Investmentfonds mit Absatz in Deutschland

(2) Bei den aufgelösten Fonds wurden die Laufzeitfonds, die aufgrund des regulären Ablaufs der Laufzeit aufgelöst wurden, nicht berücksichtigt.

(3) davon 87 Luxemburger Fonds deutscher Provenienz

Quelle: BVI; Stand: 31.05.2009

Marken wie Fondak, Concentra oder Akkumula auch so vertrauenswürdig. Auch wenn das Kürzel vorne schon einmal wechselt“, so Gerd Bennewirtz. Tatsächlich kommt es bei den Urgesteinen offensichtlich mehr auf die Tradition des Fonds an als darauf, welche Gesellschaft den Fonds gerade vertreibt. Fonds wie der Fondra, der Fondak, der Adifonds oder der Adiverba finden nach ADIG und später cominvest nun ihre neue Heimat bei Allianz Global Investors. Die ursprünglichen Fondsamen sind aber noch erkennbar. Und das soll wohl auch so bleiben.

Allerdings: Tradition ist nicht mit Alter zu verwechseln. „Die Tradition ist sehr wichtig“, heißt es bei Allianz Global Investors, doch eine Bestandsgarantie gibt es deshalb nicht. „Ziel ist es, eine aus Kunden- und Anbietersicht effiziente Produktpalette zu gestalten, die unseren Prinzipien der Vollständigkeit, Übersichtlichkeit, Transparenz sowie Kunden- und Zukunftsorientierung entspricht“, so ein Sprecher. Auch die

DWS denkt pragmatisch. „Das Alter eines Fonds schützt nicht vor Fusion oder Schließung“, so Claus Gruber. Entscheidend sei, dass das Gesamtangebot auf die Bedürfnisse der Anleger zugeschnitten ist. Ein Fonds wie der DWS Iberia kommt dann schon einmal ersatzlos unter die Räder, obwohl er vor mehr als 20 Jahren aufgelegt wurde.

Fazit: Passend zum Börsengeschehen werden immer wieder neue Trendfonds kreiert und von den Fonds-Vertrieben aktiv beworben. Solche Fonds können sehr erfolgreich sein – müssen es aber nicht und können, wenn die Nachfrage geringer ist als erwartet, auch schnell wieder in der Versenkung verschwinden. Vermögensnachteile entstehen dabei durch die Fusion oder Auflösung in der Regel nicht. Doch Anleger, die sehr langfristig denken und auf Modeerscheinungen verzichten können, treffen bei einer Investition in langjährig erfolgreiche Fonds mit Sicherheit keine schlechte Wahl.

Matthias von Arnim ▶

Deutsche Traditionsfonds Top 20

Anlageschwerpunkt Stand: 10.07.2009	Fondsname	aktuelle Gesellschaft	Historie	ISIN	Auflage- datum	Fonds- volumen in Mio. €	Performance p.a. in %		
							10 Jahre	5 Jahre	3 Jahre
Gemischte Fonds Deutschland	cominvest Fondra	Allianz GI	1950 Adig 2002 cominvest 2009 Allianz GI	DE0008471004	18.08.1950	107,8	+0,94%	+4,57%	-0,08%
	cominvest Fondak	Allianz GI	1950 Adig 2002 cominvest 2009 Allianz GI	DE0008471012	30.10.1950	1 549,0	+0,92%	+1,11%	-10,84%
Aktienfonds Deutschland	Concentra	Allianz GI	1956 dit 2001 Allianz	DE0008475005	26.03.1956	1 142,6	-2,45%	+1,65%	-7,73%
	UniFonds	Union	1956 Union	DE0008491002	12.04.1956	1 692,0	-1,58%	+2,60%	-7,06%
	DekaFonds	Deka	1956 Deka	DE0008474503	26.11.1956	2 721,8	-2,34%	+0,93%	-9,61%
	DWS Investa	DWS	1956 DWS	DE0008474008	17.12.1956	2 037,7	-2,71%	+1,75%	-8,65%
	cominvest Adifonds	Allianz GI	1958 Adig 2002 cominvest 2009 Allianz GI	DE0008471038	15.10.1958	171,5	-5,39%	-0,02%	-9,41%
	Allianz RCM Thesaurus	Allianz GI	1958 dit 2001 Allianz RCM 2009 Allianz GI	DE0008475013	08.11.1958	113,8	-0,29%	+4,17%	-4,72%
	Industria	Allianz GI	1959 dit 2001 Allianz	DE0008475021	19.01.1959	1 083,3	-4,16%	-1,40%	-13,08%
	AriDeka	Deka	1962 Deka	DE0008474511	05.02.1962	2 245,7	-5,59%	-3,51%	-14,38%
	cominvest Fondis	Allianz GI	1950 Adig 2002 cominvest 2009 Allianz GI	DE0008471020	26.01.1955	199,0	-8,06%	-6,24%	-14,75%
	DWS Intervest	DWS	1959 DWS	DE0008474016	21.05.1959	359,3	+1,08%	+1,15%	-4,38%
Aktienfonds International	UniGlobal	Union	1960 Union	DE0008491051	02.01.1960	3 634,5	-1,25%	+0,79%	-7,73%
	DWS Akkumula	DWS	1961 DWS	DE0008474024	03.07.1961	2 676,7	+0,42%	+2,06%	-5,01%
Aktienfonds International (Finanzwesen)	cominvest Adiverba	Allianz GI	1963 Adig 2002 cominvest 2009 Allianz GI	DE0008471061	24.06.1963	236,1	-7,68%	-8,94%	-22,76%
	Allianz RCM Transatlanta	Allianz GI	1960 dit 2001 Allianz RCM 2009 Allianz GI	DE0008475039	11.01.1960	66,3	-6,94%	-4,64%	-11,55%
Rentenfonds Euro	Allianz PIMCO Euro Rentenfonds	Allianz GI	1966 dit 2000 Allianz Pimco 2009 Allianz GI	DE0008475047	24.01.1966	496,2	+4,29%	+3,58%	+3,83%
	DWS Inrenta	DWS	1966 DWS	DE0008474032	25.01.1966	471,6	+3,21%	+1,57%	+0,62%
Immobilienfonds Deutschland	EURO ImmoProfil	iii	1965 iii	DE0009820019	30.04.1965	1 200,9	+0,96%	-1,07%	-2,15%
	Unilmmo: Deutschland	Union	1966 Union	DE0009805507	01.07.1966	5 662,6	+3,94%	+3,75%	+5,25%

Quelle: EuroFonds DatenBanken, Morningstar

Total Return – Rien ne va plus

Total Return- und Absolute Return-Fonds versprechen vor allem eines: eine positive Rendite. Doch was verbirgt sich tatsächlich hinter diesen Begriffen?

Namen sind Schall und Rauch. Das gilt insbesondere dann, wenn es um die Finanzbranche geht. Die Marketingabteilungen werden nicht müde, immer wieder Begriffe und Namen für angeblich besonders innovative Konzepte zu erfinden. „Manchmal sind die Marketingabteilungen auch schneller als unsere Konzeptentwickler“, stöhnt ein Insider. Dann werde auch schon mal eine neue schnittige Karosse über ein altes Konzept gestülpt. Der Volksmund nennt so etwas alten Wein in neuen Schläuchen. Das Problem dabei: Die Weine aus den

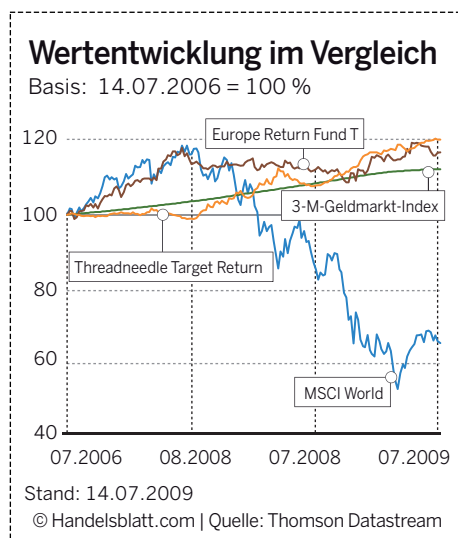
Kellern der Fonds-Emittenten werden gern und oft miteinander verschnitten und lassen sich teilweise nicht mehr unterscheiden. Ein paar Beispiele: Hedge-Fonds, Super-Fonds, Mischfonds, Garantiefonds, Multi-Asset-Fonds sowie Absolute- und Total-Return-Fonds versprechen in der Regel positive Erträge, die unabhängig von einer Benchmark erzielt werden sollen. Dabei kommen jeweils mehrere Anlageklassen zum Einsatz, die Unterschiede liegen im Detail. So investieren Garantie- und Mischfonds oft nur in Aktien und Anleihen, Multi-Asset- und Alternative Investment-Fonds nehmen zuweilen auch Immobilien, Rohstoffe und Hedge-Fonds ins Portfolio. Letztere wiederum dürfen alle Anlageklassen nutzen, die der Kapitalmarkt bietet, unabhängig von der jeweiligen Hedge-Fonds-Strategie. Auch da gibt es Unterschiede. Dazu kommen die sogenannten UCITs III-Fonds, deren Manager eine breitere Palette an Produkten einsetzen dürfen als klassische Investmentfonds. Das Gros der Anleger dürfte den Überblick verloren haben.

Besonderes Augenmerk aber verdienen derzeit Absolute- und Total-Return-Fonds. Unter diesen Labeln werden Fonds angepriesen, die deutlich

höhere Renditen bieten sollen als Geldmarktfonds bei nur gering höherem Risiko. „Die Idee, Kapitalmarktrisiken durch den Einsatz professioneller Finanzinstrumente zu begrenzen, ist grundsätzlich erst einmal gut“, sagt Andreas Köchling von der Rating-Agentur FERI. „Das Problem ist allerdings die konsequente Umsetzung. Selbst wenn eine Strategie klar definiert ist, muss sie vom Fondsmanagement auch folgerichtig angewandt werden.“

Keine einheitliche Sprachregelung

Schon bei der Suche nach einer Gemeinsamkeit werden Anleger kaum fündig. Wer die Angebote studiert, kommt schnell zu einer verwirrenden Erkenntnis: Es gibt keine klare Abgrenzung zwischen Absolute- und Total-Return-Fonds. Das liegt daran, dass jede Fondsgesellschaft ihre ganz eigene Definition hat. Meistens ist dasselbe gemeint, manchmal werden die beiden voneinander unterschieden und nur in einigen Fällen eindeutig von allen anderen oben genannten Fonds klar abgegrenzt. Total- oder Absolute-Return-Fonds wollen ähnlich wie Garantiefonds unabhängig vom Marktgeschehen Jahr für Jahr eine positive Rendite erzielen. Sie mischen ▶



→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT



Glänzende Aussichten ohne Abgeltungsteuer. DWS Vermögenssparplan Premium

Fondssparpläne sind nicht mehr attraktiv? Von wegen.
Jetzt online informieren unter dws.de.

GELD GEHÖRT ZUR NR. 1.



*Die DWS/DB Gruppe ist nach verwaltetem Fondsvermögen der größte deutsche Anbieter von Publikumsfonds. Quelle: BVI, Stand: Ende April 2009. Die Verkaufsunterlagen mit Risikohinweisen und weitere Informationen erhalten Sie in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei der DWS Investment GmbH, 60612 Frankfurt am Main.

Die 10 besten Total-Return-Fonds im 3-Jahres-Performance-Vergleich

Name Stand: 08.07.2009	ISIN	Fonds- volumen in Mio. €	TER p.a.	aufgelegt am	Performance in %	
					3 Jahre p.a.	lfd. Jahr
Threadneedle Target Return Gross Acc EUR	GB00B104JL25	586,2	1,39%	03.04.2006	5,99%	2,28%
Europe Return Fund T	AT0000610969	30,7	1,57%	25.02.2005	5,62%	2,20%
Julius Baer BF Absolute Return Plus-EUR B	LU0256048223	259,4	1,57%	31.05.2006	4,82%	9,90%
Julius Baer BF Absolute Return Plus-CHF B	LU0256061325	29,1	1,58%	31.05.2006	4,05%	6,48%
Julius Baer BF Absolute Return-EUR B	LU0186678784	2 005,0	1,62%	30.04.2004	4,04%	6,32%
Gutmann Euro Absolute Return Anleihefonds	AT0000611181	51,9	0,68%	01.12.2004	4,00%	6,47%
DWS Invest Alpha Strategy LC	LU0195139711	399,7	1,09%	30.08.2004	3,82%	-0,03%
Vontobel Fund Absolute Return Bond B	LU0105717820	326,3	1,15%	09.12.1999	3,58%	1,40%
Dexia Money & Double Alpha	FR0000976300	48,5	k.A.	26.06.2001	3,51%	1,21%
SSK Duesseldorf-Absolute-Return INKA	DE000AOD8QM5	196,4	1,00%	01.04.2005	3,18%	3,79%

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, Feri

wie Mischfonds verschiedene Anlageklassen wie Aktien und Anleihen, dürfen wie Hedge- und Multi-Asset-Fonds aber auch Optionen und Futures, Rohstoffe und Währungen nehmen. Ihre Rendite soll höher sein als bei Geldmarktfonds, sie sollen aber weniger Risiken eingehen als Hedge-Fonds.

Manager von Total-Return-Fonds müssen deshalb oft Zielrenditen und Verlustuntergrenzen einhalten. Mit anderen Worten: Total-Return-Fonds sind von der Idee her eine Art Eier legende Wollmilchsaue. Damit die Fondsmanager ihre hoch gesteckten Ziele erreichen können, dürfen die alle am Kapitalmarkt zur Verfügung stehenden Instrumente einsetzen. „Gekocht wird trotzdem nur mit Wasser“, erklärt Andreas Beck vom Institut für Vermögensaufbau (IVA). „Bei gestiegenen Risiken an den Aktienmärkten parken die Fondsmanager auch schon einmal einen Großteil des Kapitals in Geldmarktinstrumenten, um Verluste zu begrenzen. Da die Kosten für Total-Return-Fonds jedoch deutlich höher liegen als bei Geldmarktfonds, können sie diese in schwachen Börsenzeiten nur sehr schwer toppen“, so Beck.

Ein Blick in die Performance-Listen ist ernüchternd: „Drei Viertel der Total-Return-Fonds gelang es nicht, über die vergangenen drei Jahre hinweg im Schnitt mehr als drei Prozent Rendite per annum zu erwirtschaften“, so Andreas Köchling. Als positive Ausnahmen mit durchschnittlich rund sechs Prozent Rendite in den vergangenen drei Jahren ragen der Threadneedle Target Return

Gross Fonds (WKN: A0JD57) und der Europe Return Fund T (A0D8Y9) von der Raiffeisen Salzburg Invest aus dem Feld der Total-Return-Fonds heraus.

Der Threadneedle Fonds überzeugt mit einer extrem niedrigen Volatilität von nur 3,5 Prozent über die vergangenen drei Jahre. In der kurzfristigen Betrachtung lässt der Pulse invest - Absolute_MM T (A0MVSS) von IP Konzept mit einem Plus von rund 21 Prozent seit Jahresbeginn die Konkurrenz weit hinter sich. Das liegt vor allem daran, dass der Fonds vom Turnaround bei Finanztiteln überdurchschnittlich profitiert hat. Aktuell sind rund 32 Prozent des Fondsvermögens in Finanzaktien investiert. Vier der fünf größten Positionen im Fonds sind Banktitel – für einen auf positive Rendite getrimmten Absolute-Return-Fonds ist das ziemlich forsch.

Dass höheres Risiko allein jedoch noch kein Garant für mehr Rendite ist, erfahren Anleger beim Fortis L Absolute Return Euro Cap (A0BL2Y), der mit einer 3-Jahresvolatilität von fast 13 Prozent zu schwankungsintensivsten Total-Return-Fonds zählt. Durchschnittlich rund 19 Prozent Verlust brachte der Fonds jeweils in den vergangenen drei Jahren. Dass man Geld sogar noch schneller vernichten kann, führt Oppenheim mit seinem OP Bond Global Opportunities T vor (120732) vor: minus 35 Prozent in zwölf Monaten. Trotzdem beschreibt Oppenheim seinen Fonds immer noch so: „Angestrebt wird ein möglichst kontinuierlicher, absolut positiver Ertrag, unabhängig von der Gesamt-

marktentwicklung. Um die Wertentwicklung zu stabilisieren, werden die Anlagen global über viele Marktsegmente gestreut. Der Fonds eignet sich als wachstumsorientierter Depotbaustein für Investoren mit mittel bis langfristigem Anlagehorizont.“ Das wirkt angesichts der Ergebnisse bizarr. Selbst reine Aktienfonds ohne Absicherungsmechanismen weisen derzeit bessere Performancekennzahlen auf.

Total-Return-Fonds können ohne Bindung an eine Region- oder Branchen-Benchmark ihre Performance in schlechten Börsenzeiten komplett vom Aktienmarkt entkoppeln. Das ist prinzipiell eine gute Idee. An der praktischen Umsetzung aber hapert es in vielen Fällen noch. Nur wenige Absolute Return-Fonds haben sich als renditestarke Alternative zu Geldmarktfonds etabliert. Deshalb sollten Anleger genau auswählen, welchem Fonds mit welchem Konzept sie vertrauen. Investoren, die vor allem Wert auf Sicherheit legen, sollten bedenken, dass die meisten „Absolute“-Konzepte im Gegensatz zu Garantiefonds keine Garantien bieten. Wenn es um Risikobegrenzung geht: Die können Anleger auch ohne viel Aufwand mit ein paar Anleihen im Portfolio selber bauen oder auf einfache Mischfonds setzen, die ausschließlich Aktien und Anleihen mischen. Fazit: Die Branche muss noch beweisen, dass Total- und Absolute-Return nicht nur zwei Marketing-Begriffe für Fonds sind, die das Prädikat „absolut und total überflüssig“ verdienen.

Matthias von Arnim

Defensiv durch die Krise

Vermögensverwalter von Mischfonds stemmen sich gegen den Abwärtstrend.

Erfolgreiche Vermögensverwalter sind in der Krise Mangelware. Mit unterschiedlichen Konzepten ragen Verwalter wie Edouard Carmignac, Martin Mack und Herwig Weise sowie Olaf-Johannes Eick seit Jahren heraus aus der Masse der Manager von Fonds mit Aktien und Anleihen. Interessierte sollten sich aber genau über die Strategien informieren, denn Manager krempeln ihre Portfolios regelmäßig komplett um. Die Fonds eignen sich für langfristig orientierte Anleger, die die Aufteilung des Depots einem Profi überlassen wollen und Aktienrisiken nicht scheuen.

„Alle drei Fondsmanager agieren pointiert und frei, halten sich nicht an Gewichtungen von Benchmarks“, sagt Detlef Glow, Leiter Fondsanalyse beim Fondsratinghaus Lipper. Aber sie hätten völlig unterschiedliche Stile. Am stärksten im Rampenlicht steht derzeit der Franzose Carmignac, der mit seinem Fonds Carmignac Patrimoine das Jahr 2008 ohne Verlust abschloss. Sowohl im Drei- als auch Fünf-Jahresvergleich steht der Patrimoine oben in der Rangliste der Mischfonds. „An dem Fonds gibt kaum etwas auszusetzen“, urteilt Andre Härtel, Fondsanalyst bei Feri, und vergibt das Spitzenrating „A“. Analysehäuser wie Morningstar erteilen ein Top-Rating wegen guter Renditen und relativ geringer Wertschwankungen von gut sieben Prozent im Jahr.

Carmignac setzt stark auf Schwellenländer- und Rohstoff-Aktien, fährt aber

mitunter die Liquiditätsquote hoch, aktuell auf knapp 29 Prozent. Ein gutes Fünftel des Kapitals steckt in Aktien (Grafik). Konjunkturabhängige Titel mag er nicht, denn „die Krise ist noch nicht vorbei“, sagt Chef-Strategie Eric Le Coz. Er hält daher defensive Aktien aus den Kategorien Güter des täglichen Bedarfs, Pharma und Gold. Staatsanleihen hat Carmignac reduziert, inflationsgeschützte US-Bonds und Firmenanleihen aufgebaut. „Der Fonds ist keine Blackbox wie viele Mischfonds, bei denen man nie weiß, ob der Fondsmanager gerade auf Aktien oder Anleihen setzt“, sagt Fondsanalyst Härtel. Die Hälfte des Kapitals wird als Sicherheitspuffer stets in Anleihen investiert.

Wermutstropfen ist außer der Abhängigkeit des Erfolgs von der Person Carmignacs das rasche Wachstum des Fondsvolumens, dass sich in zwei Jahren auf zehn Mrd. Euro verfünffacht hat. Es bleibe abzuwarten, ob der Fonds noch schnell genug reagiert und sich weiter so stark abhebt, sagt Härtel. Carmignac-Strategie Le Coz hält das Fondsuniversum für groß genug: „Wir kaufen aber etwas weniger kleinere Aktien.“

Rohstoff-Titel schätzen auch die Hamburger Mack & Weise in ihrem M&W Capital. Aktuell zeigen sie sich defensiv mit einem Aktienanteil von nur sechs Prozent. „Wir warten auf eine überfällige Korrektur“, sagt Weise. Der größte Teil des Vermögens liegt in kurz laufenden Staatsanleihen.

Weise: „Das dient dem Geldparken, ist keine strategische Option.“ Der M&W Capital überzeugt Härtel mit antizyklischer Strategie und dem Ausnutzen kurzfristiger Marktbewegungen. Das Verlustrisiko sei vergleichsweise niedrig: Der Fonds machte 2008 kein Minus. In den vergangenen fünf Jahren gehört er mit einer durchschnittlichen Rendite von 5,5 Prozent im Jahr zum Top-Achtel unter knapp 200 Fonds. Lipper-Analyst Glow lobt die flexible, entschiedene Strategie.

Noch defensiver zeigt sich der Wahl-Schweizer Eick, der seit Mitte 2007 den Großteil des Kapitals im Multi Invest OP liquide hält. Im Durchschnitt habe sich Eick ordentlich geschlagen, urteilt Härtel. Eick steuert den Dachfonds nach einem quantitativen Handelssystem, das bislang keine Kaufsignale aussende.

Zuletzt sei Eick aber zurückgefallen, moniert Härtel. Glow fragt sich, ob Eick rechtzeitig wieder in den Aktienmarkt hinein kommt. Zeitweise war er voll in Aktien investiert, was ihm über fünf Jahre 5,5 Prozent Rendite pro Jahr einbrachte. Da der Fonds bei positiven Marktphasen wechselhaft abschnitt und mit 1,8 Prozent laufenden Kosten plus erfolgsabhängige Gebühr nicht billig ist, bewertet Morningstar Eicks Arbeit nur als „durchschnittlich“. Die Kosten der anderen Fonds mit Gebühren von 1,5 Prozent plus Erfolgsschlag gelten als durchschnittlich.

Anke Rezmer

Rohstoff-Aktien und viel Liquidität

Aktuelle Portfoliostruktur dreier Mischfonds

Carmignac Patrimoine

Aktien

davon 7 % Schwellenländer, 14 % Industrieländer, vor allem USA/Kanada

21

Anleihen

davon je rund die Hälfte Staats- und Unternehmensanleihen

50,1

Liquidität

28,9

M & W Capital

Aktien

in Rohstoff-Aktien aus den Sparten Edelmetalle und Energie

5,8

Anleihen

in kurzfristigen deutschen Staatsanleihen, Laufzeit bis zu einem Jahr

73,7

Liquidität

20,5 Tagesgeld, vor allem in Euro, ein wenig in norwegischer Krone

Multi Invest OP

Aktien

Rohstoff-Aktien

0,9

Liquidität

Geldmarktanlagen, vor allem Fonds

99,1

Stand: 07.07.2009

© Handelsblatt | Quellen: Angaben der Gesellschaften

Urgestein mit stetigem Mittelzufluss

Der UniGlobal hat turbulente Jahre hinter sich. Zweimal wechselte innerhalb von zwölf Monaten das Management des weltweit anlegenden Fonds, in den auch die Beiträge der Riester-Sparer von Union-Investment fließen.

Der Fonds UniGlobal von Union Investment gehört zu den Urgesteinen des deutschen Fondsmarktes. Er wurde 1960 aufgelegt und ist heute einer der zehn größten international anlegenden Aktienfonds mit deutscher Vertriebszulassung. Der weltweit anlegende Fonds bescherte seinen Anlegern in den vergangenen zehn Jahren eine durchschnittliche jährliche Rendite von -1,24 Prozent – das ist keine berauschende Performance, selbst unter Berücksichtigung der aktuellen Finanzkrise, unter der nahezu alle Aktienfonds leiden.

Zum Vergleich: Der Vermögensbildungsfonds I von der DWS legte in den vergangenen zehn Jahren im Schnitt 0,72 Prozent zu. Und selbst der BlackRock Global Allocation, ein Mischfonds, der auch in Anleihen investiert, liegt mit einer jährlichen Performance von fast 2,51 Prozent über die vergangenen zehn Jahre hinweg weit vor dem Union-Aktienfonds – bei gleichzeitig deutlich geringerer Volatilität.

Schwächeres Marktumfeld

Bergab geht es mit dem UniGlobal vor allem seit Mitte 2007. Das liegt – wie bei allen reinen Aktienfonds – natürlich an dem schwächeren Marktumfeld, die US-Immobilienkrise zeichnete sich bereits deutlich am Horizont ab. Mit einem Portfolio-Anteil von damals rund 40 Prozent in US-Aktien trug der Fonds nicht nur ein Kurs sondern auch ein erhebliches Währungsrisiko in sich. Erschwerend für den Fonds kam jedoch hinzu, dass das Fondsmanagement innerhalb kurzer Zeit mehrmals wechselte.

Fondsmanagement

Im Juli 2006 verließ zunächst Thomas Meier das Fondsmanagement-Team. Er hatte fünf Jahre lang den UniGlobal gemanagt. Es übernahm Olgerd Eichler. Der gefeierte Börsen-

Fondsprofil: UniGlobal

Stand: 08.07.2009



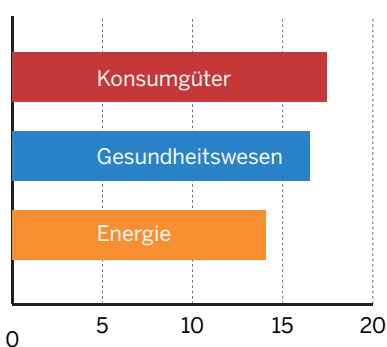
Fondsmanager Andre Köttner
seit 01.07.2007

Der studierte Mathematiker und Physiker Andre Köttner steuert das weltweit anlegende Union-Flaggschiff durch die Untiefen der Börsenmärkte.

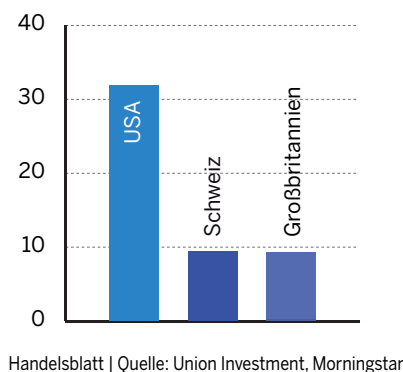
Köttner, der Spezialist für Computer- und Internet-Aktien, koordiniert seit 2004 darüber hinaus das Research bei Union Investment und leitet das globale Aktienteam. Köttners Einsatz ist es wohl zu verdanken, dass der UniGlobal nach langer Schlingerpartie nun wieder in der Spur läuft.

Beim Feri Fund Award 2009 wurde der UniGlobal in der Kategorie „Aktien Welt“ im November vergangenen Jahres als bester Fonds ausgezeichnet.

Top-Branchen, in %



Länderverteilung, in %



Star und Fondsmanager des Jahres 2007 wechselte jedoch bereits im Juli 2007 von der Union Investment zur kleinen Frankfurter Fondsboutique MainFirst. Seither steuert der studierte Mathematiker und Physiker Andre Köttner zusammen mit seinem Kollegen Gunther Kramert das weltweit anlegende Union-Flaggschiff durch die Untiefen der Börsenmärkte. Köttner, der Spezialist für Computer- und Internet-Aktien, koordiniert seit 2004 darüber hinaus das Research bei Union Investment und leitet das globale Aktienteam.

Köttner hätte den Fonds zu keinem schlechteren Zeitpunkt übernehmen können. Von Mitte 2007 bis Ende 2008 gingen die Börsen rund um den

Globus auf Talfahrt. Mit einem weltweit anlegenden Aktienfonds war da nicht viel zu gewinnen. So büßte der Fonds allein im vergangenen Jahr rund 35 Prozent an Wert ein, performte aber immerhin noch 2,5 Prozent besser als der Vergleichsindex MSCI World. Köttners Einsatz ist es wohl zu verdanken, dass der UniGlobal nach langer Schlingerpartie nun wieder in der Spur läuft. Beim Feri Fund Award 2009 wurde der UniGlobal in der Kategorie „Aktien Welt“ im November vergangenen Jahres als bester Fonds ausgezeichnet.

Strategie

Fondsmanager Andre Köttner setzt vor allem auf Aktien von Unterneh-

men mit sehr hoher Marktkapitalisierung. Rund zwei Drittel aller im Depot vertretenen Titel sind Blue Chips, die durchschnittliche Marktkapitalisierung der im Depot versammelten Unternehmen liegt bei über 27 Milliarden Euro. Titel wie Microsoft, Nestlé, Novartis und Roche zählen zu den zehn größten Positionen im Fonds. Schweizer Aktien sind dabei im Vergleich zu ihrer Gewichtung im MSCI Welt auffallend stark vertreten. Während sie im MSCI World Index gerade einmal vier Prozent ausmachen, stellen sie derzeit im UniGlobal-Portfolio die zweitstärkste Länderposition. Mit einem Anteil von rund 32 Prozent im Portfolio sind US-Aktien dagegen stark untergewichtet. Zum Vergleich: Der Weltindex von MSCI besteht zur Hälfte aus US-Titeln.

Insgesamt bevorzugt Köttner defensive Werte. Die Bereiche Konsumgüter, Gesundheitswesen und Energie sind stark im Portfolio vertreten. Mit über 175 verschiedenen Titeln im Portfolio ist das Kapital sehr breit gestreut. Köttner hat in den vergangenen zwei Jahren aber spürbar aufgeräumt. Im UniGlobal waren schon einmal mehr als 200 verschiedene Unternehmenswerte vertreten.

Ein Problem, mit dem viele Aktienfonds derzeit zu kämpfen haben, kennt Andre Köttner nicht: Mittelabflüsse. Im Gegenteil: Dem UniGlobal fließen automatisch jeden Monat rund 116 Millionen Euro zu – das sind die Einzahlun-

gen von mehr als einer Million Riester-Sparern. Denn der Fonds ist eingebunden in das Riester-Konzept Uni-Profi-Rente, das seit einiger Zeit erfolgreich vermarktet wird.

Für den Fondsmanager bedeutet das einen großen Vorteil: Er kann langfristig kalkulieren und muss keine Angst vor Panikverkäufen der Anleger haben. So bleibt ihm erspart, wovon sich viele seiner Kollegen fürchten: aufgrund von Liquiditätsmangel Aktienpositionen vorzeitig aufgeben zu müssen.

Pro: Die Wertentwicklung des UniGlobal schwingt mit dem Börsenmarkt, meistens schneidet der Fonds etwas besser ab als sein Vergleichsindex, der MSCI Welt.

Das ist keine Selbstverständlichkeit. 80 Prozent der Fondsmanager gelingt es nicht, ihren Vergleichsindex zu schlagen. Seit Andre Köttner als Fondsmanager das Ruder in der Hand hält, ist zudem wieder mehr Ruhe und Disziplin in die Anlagepolitik gekommen. Langfristig orientierte Investoren können mit dem Fonds auf nachhaltige Kurssteigerungen bei großen Unternehmen setzen – und zwar weltweit, bei sehr breiter Streuung über verschiedene Regionen und Branchen. Heftige Kursstürze treffen den Fonds nicht ganz so hart wie die meisten Konkurrenzprodukte. Denn der Fonds profitiert von regelmäßigen Mittelzuflüssen von Riester-Sparern. Diese wiederum können sich

Internationaler Aktienfonds

Name Stand: 08.07.2009	UniGlobal
ISIN	DE0008491051
Auflegung	02.01.1960
Fondsvolumen in Mio. €	3 675
Ertragsverwendung	ausschüttend
Vgl.-Index	MSCI World
Fondswährung	Euro
Mgmt.-geb. p.a.	1,20%
Rating (MS, Feri)	★★★★ (A)
Sharpe Ratio (3 J.)	-1,55%
Volatilität (3 J.)	21,24%
Outperformance gegen MSCI World	
1-Monat-Out-Perf.	+0,58%
1-Jahres-Out-Perf.	+3,49%
3-Jahres-Out-Perf.	+4,08%

Quellen: Union Investment, Morningstar, Feri

über staatliche Zulagen beim Riester freuen, weshalb der Fonds im Zusammenspiel mit einem Riestersparplan Zusatzrenditen über die reine Fondspersormance hinaus verspricht.

Contra: Die Wertentwicklung der vergangenen Jahre war mäßig. Mit manchen einfach gestrickten Mischfonds lassen sich langfristig oft höhere Rendite erzielen – und das bei weniger Kursschwankungen.

Matthias von Arnim

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

Anlegen mit Verantwortung.

Investieren Sie in eine bessere Zukunft ...
Der Newsletter zu Nachhaltigen Investments
aus der Serie Handelsblatt Business Briefing.



Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Jetzt 2 Monate kostenlos testen:
www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de



Halbzeit 2009: Wer wagt, gewinnt

Im ersten Halbjahr legten risikoreichere Schwellenländer- und Rohstofffonds kräftig zu.

Es ist eine spektakuläre Halbjahresbilanz für viele Investmentfonds: hohe zweistellige Gewinne konnten Investoren einstreichen, wenn sie auf das richtige Thema gesetzt hatten. Insbesondere die auf Schwellenländer konzentrierten Produkte kamen auf eine durchschnittliche Performance in der Größenordnung von 30 bis 40 Prozent (siehe „Fondsbilanz 1. Halbjahr 2009“). Die außergewöhnlichen Ergebnisse sind vor allem dem wachsenden Risikoappetit der Anleger im zweiten Quartal zuzuschreiben, nachdem die Märkte Anfang März bei schlechter Stimmung ihre bisherigen Tiefpunkte während der Finanzkrise erreicht hatten.

Unterschiedliche Erwartungen

Einige Experten interpretieren die scharfen Kurserholungen von Anfang März bis Mitte Juni zwar nur als Zwischenerholung in einer langfristigen und schon knapp zwei Jahre dauernden Baisse. Sie erwarten eine weitere Wirtschaftseintrübung mit Turbulenzen für die Finanzmärkte. Aber dessen ungeachtet wittert eine wachsende Mehrheit Morgenluft. So meint Bert Flossbach, Vorstand des unabhängigen Vermögensverwalters Flossbach & von Storch: „Inzwischen gibt es erste Signale, dass das Schlimmste hinter uns liegen könnte. Die Hoffnung liegt auf den staatlichen Investitionsprogrammen, die bald erste Wirkungen entfalten könnten, und auf der robusten Konjunktur in den Schwellenländern.“

Als Spitzenreiter glänzen nach einer Auswertung der Analysegesellschaft Feri Eurorating lateinamerikanische Aktienfonds mit einem durchschnittlichen Plus von 43 Prozent. Ausgewertet wurden rund 8 500 in Deutschland zugelassene Investmentfonds in- und ausländischer Anbieter. Will Landers als bester Verwalter schaffte in seinem Regionenfonds für Lateinamerika rund 70 Prozent. Der Blackrock-Manager blickt nach

vorne: „Brasilien ist unser Top-Tipp, denn das Land ist recht widerstandsfähig gegen die Folgen der Finanzkrise.“

In die vorliegende Feri-Bewertung gingen knapp 4 100 Produkte ein, die den ausgewählten 36 Anlageschwerpunkten zugeordnet wurden. Die Reihenfolge richtet sich nach der durchschnittlichen Wertveränderung aller Fonds für den jeweiligen Schwerpunkt. Zusätzlich weist die Tabelle auf der nächsten Seite die durchschnittlichen Veränderungen über einen Fünfjahreszeitraum sowie den ertragreichsten Fonds für das erste Halbjahr aus.

Augenmerk auf China

Joachim Berlenbach von der Earth Resource Investment erzielte mit Titeln, die vorher stark eingebrochen waren, Erfolg. Mit dem Earth Exploration Fund setzt er auf kleine Förderfirmen im Rohstoffsektor. Mit einem Wertgewinn von rund 85 Prozent in diesem risikoreichen Anlagesegment schlägt er alle Konkurrenten, nicht nur die Wettbewerber in seiner Vergleichsgruppe der Rohstoff-Aktienfonds. Berlenbach glaubt, dass sich die asiatische und besonders die chinesische Wirtschaft von der Weltwirtschaft abkoppelt und setzt auf einen hohen Rohstoffbedarf Chinas.

Andrew Mattock von der britischen Anlagegesellschaft Henderson liegt mit fast 85 Prozent Ertrag nur knapp hinter Berlenbach. Er steuert den ertragreichsten Aktienfonds für chinesische Titel. Diese Werte hatten in der Finanzkrise mit unter den höchsten Abschlüssen gelitten und erfahren derzeit eine scharfe Erholung. Mattock rechnet nun mit einer Heraufsetzung der Gewinnerwartungen und glaubt: „In Verbindung mit einer weltweiten Stimmungsverbesserung können die Kurse weiter steigen.“

Der Optimismus der Manager ist typisch für die Verwalter von Schwellenländerfonds. Das hat S&P Fund Ser-

vices herausgefunden. Laut einer aktuellen Umfrage des Analysehauses gehen die meisten Verwalter von Emerging-Markets-Produkten davon aus, dass die Schwellenländer wirtschaftlich in besserer Verfassung sind als die Industrieländer und die Welt aus der globalen Rezession heraus führen dürften. Allerdings rechnen genau diese Fachleute mit einer zwischenzeitlichen Korrektur noch in diesem Jahr.

Ähnlich wie Aktien aus den Schwellenländern und aus dem Rohstoffsektor litten risikoreiche Anleihen am stärksten unter der Finanzkrise. Und auch sie sind – fast spiegelbildlich zum vorherigen Kollaps – in der Halbjahresbilanz unter den größten Gewinnern zu finden. Fonds für risikoreiche Euro-Unternehmensanleihen beispielsweise bescheren den Anlegern im Schnitt 25 Prozent Ertrag. Das bedeutet Rang sieben in der Hitliste.

Globale Aktienmärkte

Bob Michele, Leiter Anleihestrategie bei JP Morgan Asset Management, sieht trotz der massiven Wertgewinne weitere Chancen: „Kreditrisiken bieten momentan die besten Chancen an den Finanzmärkten – von Investment-Grade über Hochzinstitel bis zu notleidenden Emittenten.“

Im Vergleich schneiden klassische Aktiensegmente schlechter ab. Globale oder europäische Depots erreichen einstellige Erträge. Deutsche Aktienfonds kommen im Schnitt auf bescheidene ein Prozent. Pioneer Investments ist jedoch hoffnungsfroh für die globalen Aktienmärkte.

Chefstrategie Mauro Ratto erwartet zehn bis 15 Prozent Plus im zweiten Halbjahr: „Technische Faktoren, wie etwa enorme Bargeldpositionen, sowie gute Voraussetzungen für positive Überraschungen bei den Unternehmensgewinnen im vierten Quartal sprechen für weiteres Aufwärtspotenzial.“

Ingo Narat ▶

Fondsbilanz 1. Halbjahr 2009

Rangfolge nach Durchschnittsperformance des Anlageschwerpunktes in dieser Zeit

Anlageschwerpunkt Stand 30.06.2009	Durchschnittsperf. in %		Ertragreichster Fonds des Anlageschwerpunktes	ISIN	Fonds-Performance in %	
	lfd. Jahr	5 Jahre p.a.			lfd. Jahr	5 Jahre p.a.
Aktien Lateinamerika	43,1%	20,2%	BSF Latin American Opportunities Fund A2 USD	LU0298454090	69,6%	
Aktien Greater China	36,2%	11,5%	Henderson HF China A2 USD	LU0327786744	84,6%	
Aktien Emerging Markets	32,1%	9,3%	JPM Emerging Markets Small Cap Fund A Acc USD	LU0318931358	73,0%	
Aktien Asien Pazifik ex Japan	29,0%	6,7%	BNY Mellon Vietnam, India & China USD A	IE00B2PCON77	79,0%	
Aktien Mittel-/Osteuropa	26,5%	3,5%	PF(LUX)-Eastern Europe-P Cap	LU0130728842	56,4%	4,6%
Gold	25,3%	8,7%	Stabilitas - Pacific Gold+Metals P	LU0290140358	61,4%	
Renten EURO Corp. High Yield	24,9%	0,7%	Aberdeen Global - Euro High Yield Bond A Dist	LU0119174026	46,6%	-3,3%
Aktien Rohstoffe & Energie	24,1%	3,5%	Earth Exploration Fund UI	DE000A0J3UF6	85,1%	
Aktien Technologie Welt	20,8%	-5,5%	Allianz RCM Internet Fund - A - EUR	IE0008479408	42,7%	-0,1%
Aktien Europa Mid/Small Caps	16,2%	0,3%	Henderson HF Pan European Smaller Companies A2	LU0046217351	45,8%	0,6%
Aktien Euroland Mid/Small Caps	13,5%	1,0%	Lupus alpha Smaller Euro Champions A	LU0129232442	24,5%	2,9%
Renten Emerging Markets	13,4%	3,7%	Credit Suisse Bond (Lux) Emerging Markets B	LU0059869072	42,3%	0,4%
Aktien Welt Mid/Small Caps	13,3%	-5,1%	SKAG Global Growth	DE0009772657	28,4%	-6,2%
Aktien Nordamerika Mid/Small Caps	8,8%	-5,7%	JPM America Micro Cap A Dist USD	LU0053697206	24,0%	-8,7%
Aktien Deutschland Mid/Small Caps	8,2%	2,4%	UniDeutschland XS	DE0009750497	32,1%	
Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	8,1%	-2,3%	Hunter Hall International Ethical A USD	IE0031948254	26,9%	-0,6%
Aktien Welt	7,9%	-2,7%	FT BigSports	DE000A0D95Z1	35,2%	
Aktien Europa	6,6%	-1,8%	DWS Europa Innovation	DE0005152409	34,7%	
Aktien Japan Mid/Small Caps	6,4%	-9,1%	M&G Japan Smaller Companies A Euro Acc	GB0030939119	24,1%	-8,8%
Renten EURO Corp. Investment Grade	6,4%	1,2%	Invesco Euro Corporate Bond A Acc	LU0243957825	16,4%	
Mischfonds Global dynamisch	6,3%	-1,2%	AIG Global Funds - AIG Asia Balanced L	IE0003895053	29,4%	
Aktien Telemedien Welt	5,7%	-2,8%	Pioneer Funds Austria - Telemedia Stock VA	AT0000735329	29,0%	-7,1%
Aktien Nordamerika	5,5%	-6,5%	Nordea 1 - North American Growth Fund HB NOK	LU0255632985	33,3%	
Aktien Gesundheitswesen	3,5%	-3,1%	Atlantis China Healthcare	IE00B1WL3F32	36,9%	
Renten Europäische Währungen	3,0%	2,3%	Pioneer Funds Euro Convergence Bond A Dis Ann	LU0271654351	18,4%	2,8%
Absolute Return Multi Strategy mit Verlusttoleranz	3,0%	0,3%	Julius Baer BF Absolute Return Plus-GBP B	LU0256058537	22,1%	
Renten Globale Währungen	2,4%	1,4%	StarCapital Bondvalue VI	DE0009781872	17,9%	4,1%
Aktien Euroland	2,0%	-1,4%	Veri-Eurovaleur Fonds	DE0009763276	27,0%	-0,6%
Immobilien Welt	1,8%	4,9%	RP Global Real Estate	DE000A0KEYG6	5,1%	
Aktien Japan	1,6%	-6,1%	Rock Fund Haig - Rock Japan	LU0278194609	38,0%	

Quelle: Feri EuroRating Services AG

Anleihefonds geraten unter Druck

Unternehmensanleihen bieten hohe Risikoaufschläge und das Ausfallrisiko steigt weiter.

Die Fonds auf Unternehmensanleihen bester Bonität profitieren von den derzeit hohen Risikoaufschlägen. Bis zu zehn Prozent Wertzuwachs erreichten sie in den vergangenen zwölf Monaten (siehe Tabelle). Mit den steigenden Renditen in der Anlageklasse wächst jedoch auch das Risiko: Die Ausfallgefahr selbst von Anleiheschuldern mit guter Kreditwürdigkeit ist hoch.

In den vergangenen Monaten allerdings haben Anleiheinvestoren viele ihrer Papiere verkauft. „Die Marktteilnehmer mussten unbedingt Risiko abbauen, die verloren gegangene Rendite war ihnen dabei egal“, sagt Christian Michel von Feri Euro-Rating Services. In den Portfolios stieg daraufhin der Liquiditätsanteil. Jetzt müssen die Fondsmanager wieder ihren Anleiheanteil aufstocken. Der Markt steht unter einem entsprechend großen Anlage- und Renditedruck.

„Mittlerweile sind die Möglichkeiten auf den Anleihemärkten so gut wie seit

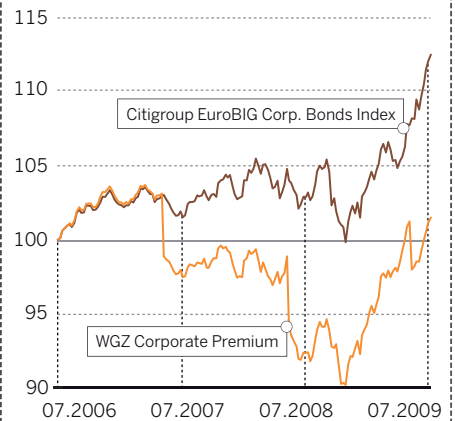
vielen Jahren nicht mehr“, sagt Adam Cordery, der Fondsmanager des Schroder ISGF EURO Corporate Bond Fund. Er verwaltet mittlerweile rund 2,3 Mrd. Euro Fondsvermögen. „Das Jahr 2009 ist auf dem besten Wege, zum Rekordjahr für Anleihe-Neuemissionen und der sehr attraktiven Renditespannen zu werden.“ Sein Produkt steht mit einem Zwölf-Monats-Ertrag von knapp neun Prozent auf Platz drei der Feri-Hitliste.

Cordery setzt vor allem auf die Schuldverschreibungen europäischer Unternehmensanleihen. „Auch wenn das Niveau durch Emittenten mit schlechterer Bonität, die unweigerlich ausfallen werden, etwas aufgeblasen ist, so bleibt doch eine große Palette sehr attraktiver Unternehmensanleihen übrig“, sagt der Experte. Seiner Meinung nach werden die Ausfallraten bis 2010 ihr Maximum erreicht haben.

Mit den derzeit ebenfalls hohen Zinsunterschieden zwischen kurz- und lang-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.07.2006 = 100 %



Stand: 13.07.2009

© Handelsblatt.com | Quelle: Thomson Datastream

laufenden Bonds soll es jedoch schon bald vorbei sein: „Die Anleger haben heute schon mehr Klarheit darüber, welche Unternehmen die Krise überleben und welche nicht“, sagt Cordery.

Christian Kemper

Europäische Unternehmensanleihen bester Bonität

Alle Fonds dieser Kategorie als » sortierbare Tabelle im Internet

Fonds	ISIN	Whg.	Fonds- volumen in Mio. €	Performance in % (€-Basis)			Rating	Gründung
				1 Monat	1 Jahr	3 Jahre		
WGZ-CorporatePremium-Union	DE0005326599	EUR	415	1,76	10,23	3,55	(A)	08/03
W&W Euro Corporate Bond Fund A	IE0001896426	EUR	107	1,00	8,83	4,40	(A)	11/00
Schroder ISF EURO Corporate Bond A Acc	LU0113257694	EUR	2 317	1,29	8,67	2,24	(B)	06/00
BlueBay Investment Grade Bond Base EUR	LU0179826135	EUR	4 949	2,15	8,20	4,52		12/04
Performa Fund HNW Internatl Fixed Income (Euro)	LU0006406671	EUR	8	0,17	8,13	2,79	(C)	03/01
SK CorporateBond Invest Deka	DE0005152789	EUR	103	1,25	7,99	3,25	(A)	11/00
OYSTER European Corp. Bonds	LU0167813129	EUR	47	2,25	7,29	3,23	(A)	06/03
LBBW RentaMaxR	DE0005326144	EUR	1 036	1,36	6,95	3,75	(A)	03/01
Pioneer Funds Austria - Euro Corporate Bond A	AT0000859046	EUR	248	1,40	6,10	2,35	(A)	06/87
HI-HT Individual R	DE000A0M58C9	EUR	32	-0,04	5,98			04/08
AXA WF Euro Credit Plus A Cap	LU0164100710	EUR	206	2,03	5,59	1,45	(A)	02/03
Edmond de Rothschild Euro Corp Bonds Mid Term A	LU0112663983	EUR	2	0,99	4,74	2,44	(B)	06/00
Citigroup EuroBIG Corp. Bonds Index		EUR		1,51	5,90	2,92		
Durchschnitt		EUR	386	2,50	-1,58	-0,44		

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

Mit Value und Growth zum Erfolg

Wenn es um die grundsätzliche Anlagephilosophie geht, teilt sich das Lager der Fondsmanager in zwei Managementstile: Value (Substanz) und Growth (Wachstum).

„Jeder Jeck es anders“, sagt man in Köln. Das gilt auch für Fondsmanager und deren Anlagephilosophien. Deshalb werden immer wieder neue Fonds emittiert, die scheinbar einmalige Strategien ausweisen, die sie von anderen Anlagestilen unterscheiden. Doch es gibt auch Kriterien, die sich über Jahrzehnte und alle Abgrenzungen hinweg immer wieder in Fondsprospekten wiederfinden und anhand derer Anleger den Anlagestil eines Fondsmanagers erkennen können. Ein wichtiges Merkmal ist beispielsweise die Unterscheidung zwischen einem Value- (Substanz) und Growth-Ansatz (Wachstum). Entsprechend positionieren sich Fondsmanager auch gerne als Value- oder Growth-Manager. Doch wo liegt der Unterschied?

Vereinfacht lässt sich sagen: Fondsmanager, die Substanz- oder Value-Titel bevorzugen, investieren mit Vorliebe in Unternehmen, die ihrer Meinung nach substanzvoll, an der Börse aber unterbewertet sind. Growth-Manager setzen dagegen auf Aktien von Unternehmen, von denen sie steigende Umsätze und Gewinne erwarten.

Schon beim ersten Vergleich stellt sich das Gefühl ein: der Growth-Ansatz ist spekulativer. Bei genauer Analyse wird klar, warum. Denn der Betrachtungsansatz der beiden Stile ist sehr unterschiedlich. Dies hat erhebliche Folgen für die Wertentwicklung der Fonds.

Wertentwicklungs-Chancen

Value-Manager sind Fundamentalisten. Sie favorisieren eine bestimmte Herangehensweise an das Thema Aktienanalyse. Insofern ist es auch ein wenig Glaubenssache. Begründer dieses Glaubens ist Benjamin Graham, der 1934 mit seinem Buch „Security Analysis“ und 1949 mit einer populärwissenschaftlicheren Version unter dem Titel „The Intelligent Investor“ sozusagen die Bibel für Value-Investoren geschrieben hat. Sein erfolgreichster Schüler ist heute der zweitreichste Mensch der Welt: Warren Buffett. Insofern können sich Value-Investo-

ren darauf berufen, einem bewährten Ansatz zu folgen.

Die Idee dahinter: Value-Investoren betrachten die substanzuellen Werte eines Unternehmens. Dazu zählen beispielsweise die Grundstücke, Maschinen, Fahrzeuge, Patente, das frei verfügbare Kapital, stille Reserven und die Verschuldung – alles, womit sich der aktuelle reale Wert eines Unternehmens objektiv messen lässt. In einem Wort: der Buchwert eines Unternehmens. Diesem Buchwert setzen sie die Marktkapitalisierung an der Börse entgegen. Ist die Marktkapitalisierung gemessen am Buchwert gering, die stillen Reserven hoch und die Verschuldung niedrig, gilt das Unternehmen als unterbewertet und für Value-Investoren kaufenswert.

Growth-Manager achten vor allem darauf, ob und in welchem Umfang Umsätze oder Gewinne der von ihnen untersuchten Unternehmen steigen. Dabei wird die aktuelle Entwicklung zusammen mit den Zukunftsaussichten des Unternehmens als Bewertungsmaßstab für eine Prognose genommen.

Während Value-Investoren darauf hoffen, dass der Markt die Unterbewertung eines Unternehmens irgendwann erkennt und der Kurs nachträglich auf den fairen Wert steigt, setzen Growth-Manager auf deutliche Steigerungen des Umsatzes und Gewinns – und damit auch des Börsenwertes – in der Zukunft. Verkürzt kann man sagen: Value-Manager betrachten die Vergangenheit, Growth-Manager hoffen auf die Zukunft.

Growth-Fonds sind in der Regel größeren Schwankungen unterworfen als Value-Fonds. Der Grund liegt vor allem darin, dass Wachstumsaktien im Verhältnis zu ihrem Gewinn erfahrungsgemäß zu deutlich höheren Preisen gehandelt werden als Substanztitel. Das liegt daran, dass das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) bei der Bewertung für Growth-Fondsmanager eine geringere Rolle spielt. Denn sie nehmen aktuell verhältnismäßig geringe Unternehmensgewinne aussichtsreicher Unternehmen in

Kauf und erwarten, dass deren Gewinn ansteigen wird. Diese Annahmen sind spekulativ, können aber durchaus Berechtigung haben: Denn steigt der Gewinn tatsächlich, dann sinkt das KGV unter Umständen deutlich, und das Unternehmen rückt auch für konservativere Anleger in den Fokus. Das kann den Kurs schnell nach oben treiben. Auf eine solche Entwicklung spekulieren Growth-Manager, und nicht selten werden sie für ihren Mut zum Risiko überproportional belohnt.

Nicht alle Fondsmanager bekennen sich ausdrücklich zu einem der beiden Stile, sondern mischen Aktien je nach Gefühl und Marktsituation. Ein Blick in die Portfolios der Fonds kann allerdings Erhellung verschaffen.

Typische Substanzaktien (Value) sind beispielsweise Unternehmen der „Old Economy“. Dazu zählen Branchen wie Konsum, Industrie und Grundstoffe. Value-Investoren bevorzugen erfahrungsgemäß Industriebetriebe, die schon sehr lange bestehen und unspektakulär aber beständig wachsen.

Typische Wachstumsaktien (Growth) sind Technologie-, Pharma- und Biotech-Firmen. Oft geben neue technische Errungenschaften den Ausschlag dafür, dass die Wachstumschance des Unternehmens aussichtsreich erscheint.

Value oder Growth?

Substanz- und Wachstumsaktien bieten je nach allgemeiner Marktsituation unterschiedliche Perspektiven. Deshalb lässt sich die Frage, welcher Anlagestil besser ist, nicht pauschal beantworten. Während Substanzaktien im Durchschnitt eine niedrigere Volatilität und damit ein geringeres Risiko aufweisen, bieten Wachstumswerte gerade in starken Marktphasen oft höhere Renditeperspektiven. Deshalb sind Anleger gut beraten, ihr Vermögen auf Substanz- und Wachstums-Werte zu verteilen und je nach Konjunkturzyklus die Schwerpunkte etwas zu verschieben.

Matthias von Arnim

Rekorde an den europäischen Fondsmärkten

Die Fondsanbieter in Europa setzten im Mai laut Lipper FMI Anteilsscheine in Höhe von netto 32,1 Mrd. Euro ab – eine Verzehnfachung gegenüber dem Vormonat. „Es ist das höchste Volumen seit Oktober 2007“, sagt Diana Mackay, Geschäftsführerin der Fondsanalysefirma.

Der Großteil des Gesamtabsatzes entfällt mit 16,2 Mrd. Euro auf Aktienprodukte. Es ist der absatzstärkste Monat für dieses Segment seit drei Jahren. Auf der Plusseite stehen auch Anleiheprodukte, vor allem Portfolios für Unternehmensbonds, die es auf 8,9 Mrd. Euro bringen. Hier waren es die höchsten Absätze seit vier Jahren. „Die Anleger entwickeln wieder Appetit auf Risiko“, registriert Joachim Nareike, Vertriebsexperte bei Schroder Investment Management. Beobachtern zufolge schwenkten vor allem vermögende Privatkunden von Cashanlagen in Fonds.

Trotz der guten Mai-Zahlen wollen Experten vorerst keine Wende zum Besseren ausrufen. Verhaltener Optimismus bestimmt die Erwartungen. „Wir hoffen auf 80 bis 100 Mrd. Euro Absatz für das Gesamtjahr, wissen aber, dass neue schlechte Nachrichten alle Prognosen über den Haufen werfen können“, sagt Mackay. Ähnliches glaubt Jörg Knaaf, Deutschland-Leiter bei Natixis Global Associates: „Das ist schwer einzuschätzen, aber wenn die Rettungsmaßnahmen greifen, könnte die Wende im Mai nachhaltig sein.“

Vor kurzem hatte der deutsche Fondsverband BVI über den Absatz im Mai berichtet. Hierzulande flossen netto 0,8 Mrd. Euro in Fonds, Einzelsegmente wie beispielsweise Aktienportfolios verzeichneten ein Plus von 2,6 Mrd. Euro, Rückgaben gab es bei Anleihen- und Geldmarktfonds. Ein Vertriebsfachmann erklärt das Auseinanderklaffen der Tendenzen: „Viele wichtige Anbieter berichten nur über ihre europaweiten Absätze, nicht über die Teilabsätze in einzelnen Ländern.“

Das führt in Monaten mit guten Absätzen wie dem Mai in Gesamteuropa zu einer systematischen Unterschätzung der Absatzzahlen in einzelnen Ländern. Auch in Deutschland berich-

Top 5 der 1 340 Gesellschaften

Angaben in Mill. Euro

Rang	Gesellschaften	Nettoabsatz Mai 09	Nettoabsatz (12 M)	Rang 12 M	Vermögen Mai 09	Rang	Fondsanzahl
1	Natixis (F)	3 521	60	169	125 225	5	394
2	Barclays (GB)	2 926	10 323	3	114 340	6	387
3	Blackrock (US)	2 616	1 984	17	82 751	14	132
4	JPMorgan (US)	1 554	8 161	5	172 703	2	235
5	Carmignac (F)	2 038	6 616	8	18 746	51	16
Summe Top 5		12 655	25 144		513 765		1 164
Alle Gesell.		32 133	-264 163		4 236 682		30 400

Beim Nettoabsatz werden Aus- und Rückgaben von Anteilsscheinen verrechnet; Gesamter Fondsabsatz netto: Publikumsfonds ohne Dachfonds, Produkte für das grenzüberschreitende Geschäft sind einbezogen

Handelsblatt | Quelle: Lipper FMI; Stand: 15.07.2009

ten viele große internationale Anlagehäuser ihre nationalen Zahlen nicht an den BVI. Zu dieser Gruppe gehören JP Morgan Asset Management, Blackrock, Schroders, Threadneedle, Goldman Sachs Asset Management, Carmignac sowie einige kleinere Anbieter etwa aus der Schweiz. Viele dieser Häu-

ser stehen in der europäischen Absatz-Hitliste im Mai ganz oben (siehe „Top 5 der Gesellschaften“). Und Mackay erkennt: „Tendenziell wächst in Deutschland das Geschäft der ausländischen Anbieter.“

Gerade bei risikoreicheren Produkten für Aktien und Anleihen sind ▶

→ DIESE ANZEIGE IST VERLINKT

GOOD NEWS für Finanzdienstleister

Mit iq direct response auf Qualitätsmedien wie handelsblatt.com werben.



EINFACH. DIREKT. EFFIZIENT.

Erreichen Sie Ihre Zielgruppe.

Jetzt buchen unter
<http://directresponse.iqm.de>

diese Häuser oft gefragt. Blackrock beispielsweise hätte im Mai einen positiven Beitrag für die deutsche Statistik geliefert. Schroders sammelte hierzu im bisherigen Jahresverlauf etwa eine Milliarde Euro netto in den auf Privatanleger zielenden Publikumsfonds ein.

Hundertens Fonds droht die Schließung

Die großen Fondsanbieter im Land machen Ernst in Zeiten der Krise und räumen auf: Die größte deutsche Gesellschaft für Publikumsfonds, DWS, kündigt an, bis Mitte 2010 rund 100 Fonds zu schließen, rund ein Fünftel ihres Angebots. Auch bei der Allianz-Fondstochter Allianz GI werden 2009 im Zuge der Intergration der Cominvest nach eigenen Angaben insgesamt rund 100 der 500 Fonds gelöscht oder verschmolzen. Die Sparkassenfondsgesellschaft Deka will 2009 „mehr als in den Vorjahren“ schließen, nennt allerdings lediglich zehn von 384 Fonds.

Die Fondsanbieter streichen und legen Produkte zusammen, um nach Kapitalabflüssen und börsenbedingten Vermögensverlusten der Vergangenheit Kosten zu sparen. In den kommenden 24 Monaten dürften daher „bis zu fünfzehn Prozent“ der insgesamt gut 6 000 Publikumsfonds im Land, also bis zu 900 Fonds, verschmolzen wer-

den, erwartet Rüdiger Sälzle, Geschäftsführer des Münchener Fondsberaters Fonds Consult.

Bereits für das erste Quartal 2009 hat Fonds Consult ermittelt, dass deutsche Fondsgesellschaften per Saldo bereits 80 Fonds geschlossen haben, während in den ersten drei Monaten 2008 noch netto knapp 100 Fonds neu aufgelegt worden waren. „Die größte Herausforderung für die Fondsanbieter ist jetzt, ihre Stärken besser herauszuarbeiten“, sagt Sälzle.

Grundsätzlich gilt ein Fonds mit einem Volumen von weniger als 20 Mio. Euro als nicht wirtschaftlich. Berater erwarten generell, dass die Fondsbranche im Zuge der Krise Kosten um bis zu 30 Prozent verringern muss.

Die DWS plant nun nach eigener Aussage, binnen eines Jahres rund 100 Publikumsfonds zu schließen oder mit anderen zusammen zu legen. Dies betreffe Produkte aus allen wichtigen Bereichen, sagt eine DWS-Sprecherin. Teils würden Fonds mit geringem Volumen aufgegeben, wie etwa vier Fonds mit marktneutralen 130/30-Strategien, die zu einem unglücklichen Zeitpunkt kurz vor Beginn der Finanzkrise auf den Markt gekommen seien. Außerdem legt die DWS Fonds mit vergleichbaren Strategien zusammen, wie drei Geldmarkt-Fonds im Volumen von insgesamt 1,5 Mrd. Euro, den DWS Geld-

marktfonds, den DWS Geldmarktfonds plus und den DWS Vario Rent. Die beiden letztgenannten Produkte investieren am Geldmarkt und in kurzfristige Rentenmarktpapiere.

Bei AllianzGI steht die Bereinigung der Produktpalette in engem Zusammenhang mit der Übernahme der ehemaligen Commerzbank-Fondstochter Cominvest, die zur Finanzierung der Fusion mit der Dresdner Bank zur Allianzgruppe kam. „Neben etwaigen Doppelungen werden dabei auch die aufgrund von Kursrückgängen gesunkenen Fondsvolumina berücksichtigt“, sagt ein Sprecher.

Andere Anbieter haben offenbar bereits ihre Hausaufgaben gemacht. Im vergangenen Jahr reduzierte die Unicredit-Tochter nach extrem schwachem Absatz ihre Produktpalette um gut ein Fünftel. „Für dieses Jahr steht derzeit noch die Schließung von sieben Fonds an“, sagt ein Sprecher von Pioneer Investments.

Die Gesellschaft bietet in Deutschland noch 180 Fonds an. Die genossenschaftliche Union Investment plant dagegen aktuell keine Straffung ihres Angebotes. „Im Vergleich zu anderen Vollsortimentern sind wir bereits schlank“, sagt eine Sprecherin.

Christian Kemper
Ingo Narat
Anke Rezmer

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 9 900

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

Produktion: Heide Braasch

Information & Research:

Ulrich Behling (Ltg.)

Internet: www.handelsblatt.com/fonds

Kontakt:

handelsblatt.com@vhb.de

+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,

www.iqm.de/Newsletter

Email: kundenbetreuung@iqm.de

+49(0)211-887-3355

Verlag: Handelsblatt GmbH

Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: handelsblatt.com@vhb.de,

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

Geschäftsführung: Joachim Liebler,

Dr. Tobias Schulz-Isenbeck

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 Vermögenslage 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 12.08.2009.

Newsletter kostenlos bestellen unter www.handelsblatt.com/newsletter.

Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: www.handelsblatt.com/fondsnewsarchiv.