

FONDSNEWS

Gespräch mit Fondsstrategen:

Geldpolitik in der Kritik..... 6

Schwergewichte:

„Meister“ Edouard bestimmt8

Performance-Rückblick I:

„Stock-Picking“ ist angesagt.....10

Performance-Rückblick II:

Sichere Erträge mit Zyklikern.....11

Wissen:

Rentenfonds unter der Lupe.....12

Streitgespräch:

Ist aktiv oder passiv besser?.....13

Interview:

Optimistisch für Biodiesel-Titel.....14

Nachrichten:

Pimco mischt Branche auf.....15

Diesen Newsletter abonnieren:

handelsblatt.com/fondsnews



Illustration: Christina Bretschneider

Lohnen sich Aktienfonds für Anleger noch?

Die aktuellen Statistiken des Bundesverbandes für Investment und Asset Management (BVI) sind ernüchternd für Fonds-Anleger: **Aktienfonds-Sparen** hat sich demnach kaum gelohnt. Doch so einfach ist die Rechnung nicht.

Aktien sind langfristig die renditestärkste Anlageklasse. Diese Aussage erhält jeder Sparer, der zu seinem Anlageberater geht und nach Möglichkeiten für einen langfristigen Vermögensaufbau fragt. Bislang konnten Vermögensverwalter, Berater und Finanzplaner jederzeit Tabellen vorzeigen, die die These von der Überlegenheit von Aktien belegen. Über Zeiträume von 20 oder 30 Jahren zeigten die durchschnittlichen Entwicklungs-Kurven von Aktien- gegenüber Renten-Invest-

ments zwar eine deutlich höhere Volatilität und damit auch mehr kurzfristige Unsicherheit. Doch die Aktien-Kurve lag am Ende der Koordinaten-Reihe fast grundsätzlich oberhalb der Linien, die die per annum-Renditen für Renten-Investments anzeigten.

Damit scheint vorerst Schluss zu sein, auf den ersten Blick jedenfalls. Die langfristigen Renditen von Aktienfonds sind im Keller. Wer die jüngsten Statistiken zum Thema Fondssparen studiert, ►

Liebe Leserinnen und Leser,



die Anleger sind hin und her gerissen. Die Finanzkrise ist etwas in den Hintergrund gerückt, nachdem noch im Frühjahr Unter-

gangsszenarien die Diskussion beherrschten. Jetzt blicken Ökonomen und viele Finanzmarktanalysten wieder mit mehr Optimismus nach vorne. Das Schlimmste scheint abgewendet. Auch die Aktienbörsen und die Kurse für Risikopapiere quer über alle Anlageklassen sind seit dem Frühjahr spektakulär gestiegen. Das gilt für Aktien ebenso wie für hochverzinsten Anleihen und Rohstoffe. Nun fragen sich die Sparer: Ist schon wieder Zeit zum Kasse machen oder kann man jetzt noch einsteigen? Zur Euphorie besteht kein Anlass. Die Börsen haben die Stabilisierung der Wirtschaft und der Märkte vorweggenommen. Es bleiben gewichtige Risiken wie die explodierende Staatsverschuldung. Langfristige Sparer dürfen sich davon aber nicht abschrecken lassen. Es lohnt auch jetzt, mit regelmäßigen Geldbeiträgen einen Fondssparplan zu starten oder laufen zu lassen. Die Krisenjahre haben gezeigt, dass es hinreichend viele Verwalter und Konzepte gibt, denen man sein Geld anvertrauen kann.

Ingo Narat

TOPTHEMA
18.11.2009 | Nr. 11

die der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) alle drei Monate veröffentlicht, kommt aus dem Staunen nicht heraus. Unter dem Strich stehen Zahlen, die belegen, dass Investoren in den vergangenen Dekaden entweder kaum Gewinne oder sogar Verluste mit Aktienanlagen gemacht haben.

So haben beispielsweise Anleger, die seit zehn Jahren monatlich regelmäßig in einen weltweit anlegenden Aktienfonds einzahlten, laut BVI-Statistik mit ihrem Sparplan im Durchschnitt bis heute eine Negativrendite von minus 3,3 Prozent jährlich erzielt. Sparpläne mit europäischen Aktienfonds brachten über die vergangenen 20 Jahre hinweg eine Rendite von gerade einmal 1,9 Prozent per annum. Über 30 Jahre hinweg sind es immerhin 5,5 Prozent. Doch das war mit Rentenfonds, die in europäische Anleihen mit drei bis fünf Jahren Laufzeit investieren, ebenfalls zu erzielen. Euro-Rentenfonds mit länger laufenden Anleihen brachten es sogar auf 5,6 Prozent.

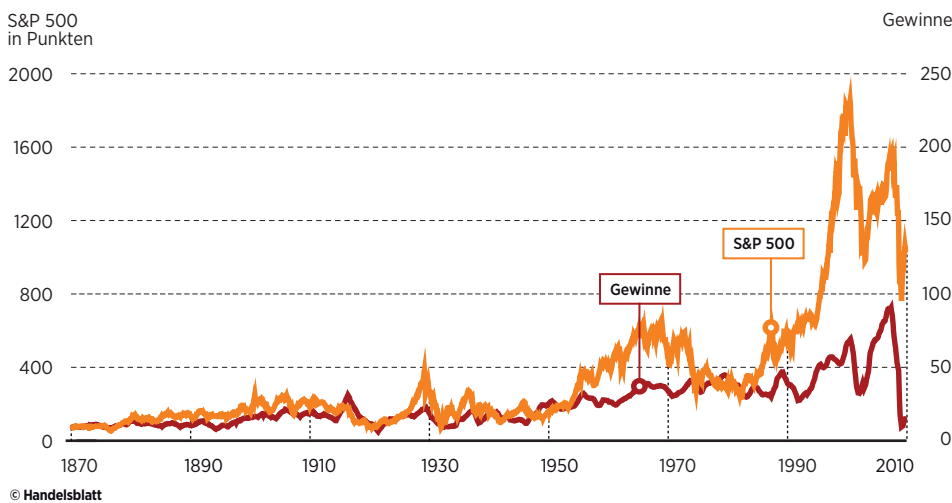
Magere Rendite

Deutschland-Aktienfonds bescherten laut BVI ihren Anlegern in den vergangenen 30 Jahren zwar eine durchschnittliche Rendite von sieben Prozent jährlich, doch über kürzere Zeiträume hinweg betrachtet sieht die Bilanz gegenüber Investments in Rentenanlagen nicht so rosig aus. Anleger, die in den vergangenen zehn Jahren mit Fonds-Sparplänen konse-

Kurserholung trotz starker Gewinneinbrüche

Wert- und Gewinnentwicklung der S&P-500-Unternehmen

Stand: 18.11.2009



quent in Aktien von Allianz, Daimler, VW und Co. investierten, haben damit bis heute eine magere Rendite von gerade einmal 0,9 Prozent per annum erzielt - vor Steuern.

Nach Steuern sogar minus

Seit Jahresanfang muss dieser Faktor leider mit eingerechnet werden. Denn seit Einführung der Abgeltungsteuer müssen Wertpapier-, Dividenden- und Zinsgewinne unabhängig von der Haltedauer versteuert werden. Rechnet man die Steuer hinzu, bliebe in Zukunft bei gleichbleibenden Renditeaussichten unter Berücksichtigung der Inflation bei Deutschland-Aktienfonds-Sparplänen nicht einmal eine schwarze Null unterm Strich stehen.

„Bei einer Berechnung für zukünftige Renditewahrscheinlichkeiten sollte man die BVI-Statistik allerdings nicht einfach hochrechnen“, wehrt Andreas Beck vom Institut für Vermögensaufbau ab. „Durch die Finanzkrise sind einige Bewertungskennzahlen durcheinander geraten. Das betrifft auch Performance-Statistiken, die über 20 oder 30 Jahre gehen“, so Beck.

Ein weiteres Beispiel sei die Berechnung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV). Das Verhältnis von Aktienkurs zum Nettogewinn von börsennotierten Unternehmen gilt als ein wichtiger Maßstab dafür, ob eine Aktie teuer oder preiswert ist. Das durchschnittliche KGV der Unternehmen des US-amerikani- ▶

Details machen den Unterschied.
Auf dem Fußballplatz wie an der Börse.

Beste Technik, perfektes Timing und höchste Sicherheit bei der Orderausführung. Bei uns haben Sie alle Vorteile auf Ihrer Seite. Egal, ob Sie **Zertifikate, Hebelprodukte, ETFs, Fonds, Anleihen** oder **Aktien** handeln. Informieren Sie sich jetzt über den besten Börsenplatz für anspruchsvolle Anleger.

www.besser-im-detail.de

Besser im Detail.

Boerse Stuttgart

TOPTHEMA
18.11.2009 | Nr. 11**Sparplanzahlen auf einen Blick**

Ergebnisse berücksichtigen alle Kosten inklusive Ausgabeaufschlag. Die Angaben sind Durchschnittswerte der jeweiligen Fondsgruppe.

Fondsgruppe	10 Jahre	15 Jahre	20 Jahre	25 Jahre	30 Jahre	35 Jahre
Einzahlung in Euro	12 000	18 000	24 000	30 000	36 000	42 000
Aktienfonds Deutschland						
Ergebnis in Euro	12 568	22 353	39 945	64 269	117 384	187 395
in Prozent p.a.	0,9	2,8	4,8	5,6	7,0	7,4
Aktienfonds Europa						
Ergebnis in Euro	10 727	17 819	29 082	50 480	89 233	139 910
in Prozent p.a.	-2,2	-0,1	1,9	3,9	5,5	6,0
Aktienfonds International						
Ergebnis in Euro	10 159	17 749	32 987	49 135	86 093	144 983
in Prozent p.a.	-3,3	-0,2	3,1	3,7	5,3	6,2
Euro-Rentenfonds Mittelläufer						
Ergebnis in Euro	14 244	24 395	39 585	59 396	89 098	130 942
in Prozent p.a.	3,4	3,9	4,7	5,1	5,5	5,8
Euro-Rentenfonds Langläufer						
Ergebnis in Euro	14 566	25 743	40 294	60 059	90 798	131 744
in Prozent p.a.	3,8	4,6	4,9	5,1	5,6	5,8
Rentenfonds International Mittelläufer						
Ergebnis in Euro	12 946	22 788	36 250	56 907	89 255	135 389
in Prozent p.a.	1,5	3,1	3,9	4,8	5,5	5,9
Rentenfonds International Langläufer						
Ergebnis in Euro	12 252	21 763	33 321	-	-	-
in Prozent p.a.	0,9	2,5	3,2	-	-	-
Mischfonds Euro						
Ergebnis in Euro	12 555	23 413	39 966	61 698	116 164	178 000
in Prozent p.a.	0,9	3,4	4,8	5,3	6,9	7,1
Offene Immobilienfonds						
Ergebnis in Euro	13 859	23 055	35 829	52 557	77 044	110 410
in Prozent p.a.	2,8	3,2	3,8	4,2	4,7	5,0

Stand: 30.09.2009

Quelle: BVI

schen S&P 500 Index weist derzeit ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 28 aus. In der Vergangenheit war ein KGV zwischen 13 und 15 üblich. Der extreme Wert kommt daher, dass viele Firmen vor Abschreibungen und Einmaleffekten nur knapp in der Gewinnzone sind. Gemessen an den in den vergangenen Monaten stark gestiegenen Aktienkursen errechnen sich daraus die hohen KGV-Werte (siehe Grafik).

Grundsätzliche Fragen stellen

„Investoren sollten sich derzeit weniger an aktuelle Kennzahlen klammern und sich eher die grundsätzliche Frage stellen, ob sie mit Hilfe von Aktienfonds in die Privatwirtschaft oder durch den Kauf von Anleihen oder Rentenfonds in den Staat investieren wollen. Und da fällt die Wahl leicht“, so Beck.

Seine Argumentation: Die Bonität von Staaten hängt letztlich von der Wirtschaftskraft der Unternehmen ab. Deshalb ist die Wirtschaftskraft eines Staates niemals größer als diejenige der Unternehmen, die ihre Steuern an den Staat zahlen.

Für Aktien- statt Anleihenfonds spreche zudem eine einfache Erkenntnis: „Unternehmen müssen langfristig mehr verdienen als sie an Schuldzinsen zahlen. Das liegt in der Natur der Sache. Deshalb ist es auf langfristige Sicht überhaupt keine Frage, welche Anlageform mehr Rendite bringt“, so Beck.

Staatsanleihen bringen langfristig also weniger Rendite als Unternehmensanleihe, die wiederum weniger Rendite bringen als Aktien - eigentlich eine einfache Rechnung. Untermauert wird sie aktuell durch die sehr begrenzten Renditeaussichten für Anleihen. „Langlaufende Deutsche Staatsanleihen beispielsweise bieten aktuell rund 3,3 Prozent Rendite. Das ist ein extrem niedriges Niveau. Von hier aus drohen deutliche Kursrisiken, wenn die Renditen wieder anziehen“, sagt Oliver Postler, Leiter Vermögensverwaltung & Investmentkommunikation bei HVB Wealth Management.

Inflation berücksichtigen

Dazu komme der Faktor Inflation: „Wer jetzt komplett in Rentenpapieren inves-

tiert, nimmt in Kauf, dass er langfristig vielleicht gerade einmal die Kaufkraft seines Vermögens erhält - oder sogar weniger. Je länger der Anlagehorizont, desto größer ist die negative Auswirkung steigender Inflation. Auch wenn wir derzeit kaum Inflation haben. Das wird sich wohl schon in 2010 wieder ändern“, so Postler.

Timing ist nicht so wichtig

Anleihen sind derzeit teuer und bringen wenig Rendite, doch ob jetzt stattdessen der richtige Zeitpunkt ist, um in Aktienfonds zu investieren, ist unter Experten umstritten. Einerseits lesen sich die Kursentwicklungs-Statistiken der jüngsten Vergangenheit blendend: Dax und Dow Jones Index haben seit Mitte März rund 55 Prozent an Wert gewonnen, beim Dow Jones Euro Stoxx 50 sind es 65 Prozent, sogar der japanische Nikkei 225 hat einen Kurszuwachs von 35 Prozent zu verzeichnen, und der Hang Seng Index in Hongkong hat sich nahezu verdoppelt.

Andererseits warnen einige Ökonomen vor der nächsten Blase. Fakt ist: Die Nullprozentpolitik der US-Notenbank hat ▶

Global wachsen mit ING (L) Invest Global Opportunities

Die Welt im Jahre 2009 befindet sich im Umbruch: Finanzkrise, Demographische Entwicklung, Klimawandel und die damit verbundenen Turbulenzen an den Aktienmärkten sorgen für Verunsicherung bei privaten und institutionellen Investoren. Im Fokus von Medien und vielen Anlegern stehen die kurzfristigen Talfahrten und Turbulenzen an den Börsen, was zu noch mehr Verunsicherung, Panikverkäufen und Rückzügen von den Kapitalmärkten führt. Nur wer jetzt eine umfassendere langfristige Perspektive vor Augen hat und sich nicht von jedem Auf und Ab der Börse in Panik versetzen lässt, kann auch aus diesen Zeiten als Gewinner hervorgehen.

Licht am Ende des Tunnels versprechen Wachstumsinvestments, die auf eine nachhaltige und aussichtsreiche Performance in vielversprechenden Branchen setzen (sogenannte Growth Investments). Investiert wird dabei in Unternehmen, denen es gelingt, ihre Marktposition bei Wachstumsthemen und -trends wie etwa Demographischer Wandel, Fortschritte im Gesundheitswesen in Verbindung mit altersbedingten Krankheiten, die Entwicklung von alternativen Energiequellen und der wachsende Nutzen von Internet-technologie langfristig auf- und auszubauen.

Erfolg in etablierten und aufstrebenden Märkten

Ein Paradebeispiel für Wachstumsinvestments bildet dabei der ING (L) Invest Global Opportunities (LU0250158358 / AOLG8Q) unter der Leitung des Niederländers Tycho van Wijk, Portfolio Manager bei ING Investment Management, dem globalen Asset Manager der niederländischen ING-Gruppe. Sein im August

2006 aufgelegter Aktienfonds mit einem Anlagevolumen von fast 230 Millionen Euro (Stand 30.09. 2009) engagiert sich weltweit in etablierten und aufstrebenden Märkten.



spezialisten, sieben Strategen und ein 7-köpfiges quantitatives Research-Team zum Austausch und zur Unterstützung zur Seite. Am Ende entsteht ein Investmentuniversum aus 50 bis 150 globalen

Tycho van Wijk

Portfoliomanager des ING (L) Invest Global Opportunities:

„Die traditionelle Aktienklassifizierung nach Regionen oder zyklischen Eigenschaften hat bei mir ausgedient.“

„Erfolgreiche Wachstumsunternehmen bieten entweder ein spezielles Produkt, eine Dienstleistung oder eine einzigartige Technologie an, die sie von den Mitbewerbern abgrenzt“, erklärt van Wijk die herausragende Performance seines Fonds. „Damit gelingt es ihnen, ihre Produkte und Technologien über einen längeren Zeitraum hinaus vor Wettbewerb zu schützen.“

Um den nachhaltigen Erfolg seines Fonds zu gewährleisten, folgt van Wijk dabei einem themenorientierten Investmentansatz, bei dem im Rahmen umfangreicher statistischer Analysen langfristig orientierte globale Wachstumstrends (Investment Themes) identifiziert werden, aus denen dann aussichtsreiche aktuelle Subtrends (Sub-Themes) extrahiert werden. Globale Trends wie Klimawandel und Technischer Fortschritt finden ihren Niederschlag in Wachstumsmärkten wie Alternative Energien und zukunftssträchtigen Computernetzwerkssystemen. Zur Identifizierung der in den jeweiligen Wachstumssegmenten aussichtsreichsten Unternehmen stehen van Wijk 30 Sektor-

Aktientitel von Unternehmen mit starkem Aufwärtspotenzial, wobei der maximale Anteil der Einzeltitel auf zehn Prozent des Gesamtportfolios beschränkt ist und in mindestens drei Wachstumstrends investiert wird.

Die besten Branchen unter einem Dach

Risikoscheuere Anleger, die nicht auf einzelne Sektoren setzen, aber dennoch an den Renditechancen der aussichtsreichsten Zukunftsbranchen partizipieren wollen, sind mit einem Investment in den ING (L) Invest Global Opportunities gut beraten. Auch die unabhängige Rating-Agentur Morningstar honoriert den innovativen Fonds und sein Management mit fünf Sternen, der Bestnote.

Für weitere Informationen:

ING Investment Management
Westhafenplatz 1
60327 Frankfurt am Main
T: +49 69 50 95 49 - 20
Funds.germany@ingim.com

INVESTMENT MANAGEMENT

WWW.ING-INVESTMENTS.DE

ING 

dazu geführt, dass wieder massiv sogenannte Carry Trades betrieben werden. Deren Prinzip funktioniert so: Kredite werden in Niedrigzinswährungen aufgenommen und in Ländern mit höheren Leitzinsen angelegt.

Bis zum Platzen der ersten Carry-Trade-Blase vor rund zwei Jahren liehen sich Investoren in Japan Geld zu geringen Zinsen und legten es höher verzinst in den USA wieder an. Da der japanische Yen dabei gegenüber dem amerikanischen Dollar an Wert verlor, waren Carry Trades über Jahre hinweg fast eine Garantie zum Gelddrucken.

Geldschwemme durch USA

Heute ist nicht Japan, sondern sind die USA Ausgangspunkt der Geldschwemme: Aus einem jüngst veröffentlichten Bericht des Internationalen Währungsfonds (IWF) hervor, dass die großen Investmentbanken sich in großem Stil in den USA zinslos Geld leihen und in Europa oder in den boomenden Schwellenländern wie zum Beispiel China, Indien oder Vietnam investieren. Der Effekt der neuen Form der Geldschwemme: Die Banken verdienen zum Einen an dem von ihnen selbst losgetretenen Kursaufschwung und zum Anderen an dem durch den Geldstrom ausgelösten Verfall des US-Dollar. Das ist ein möglicher Grund, warum derzeit die Aktienkurse so deutlich steigen.

Das Problem dabei: Sollte der Trend drehen und US-Dollar aus irgendeinem Grund – im schlimmsten Fall durch eine Anhebung des Leitzinses in den USA – wieder an Wert gewinnen, droht das aktuelle Carry Trade-Szenario ebenso zu platzen wie vor rund zwei Jahren die Spekulation mit in Japan geliehenem Geld. Langfristig orientierte Anleger würde selbst das nicht anfechten: „Es ist keine Frage, ob Börsencrashes kommen, sondern wann. Ohne Übertreibungen nach oben und unten gäbe es gar keinen Börsenhandel.“

Denn die sich ändernden Angebote und Nachfragen ergeben sich ja gerade daraus, dass verschiedene Marktteilnehmer unterschiedliche Meinungen zur weiteren Entwicklung haben“, sagt Oliver Postler, der jedoch davon abrät, blind in Aktienfonds zu investieren. “

Kapital breit streuen

Anleger sollten nach Meinung von Experten ihr Kapital international möglichst breit streuen und sich dabei gut beraten lassen. Professionelle Vermögensberater können Ranking-Tabellen erstellen, die für die jeweiligen Regionen- und Themen-Fonds die aussichtsreichsten herausfiltern. Dabei sollten nicht nur die Performance, sondern auch die Kosten und die Risikostruktur der Fonds eine Rolle spielen.

Das Risikoprofil des jeweiligen Investmentfonds muss zum Anleger und zum Zeithorizont passen. Darauf kommt es an“, so Postler. Das perfekte Timing für ein Investment gebe es ohnehin nicht - Statistik hin oder her.

Fazit: Die Finanzkrise hat Einiges durcheinander geschüttelt – auch die verschiedenen Statistiken. Wenn Aktien derzeit im langfristigen Rückblick schlechter abschneiden als Renten, heißt ist auch dies letztlich nur eine Momentaufnahme. Das lässt sich gut beobachten, wenn man die Fonds-Statistiken des BVI auch in den zurückliegenden Jahren betrachtet.

Je nachdem, wo man die Zeitreihe ansetzt und je langfristiger man die Performance-Kursreihen anlegt, desto klarer zeichnet sich das Bild, dass sich mit Aktienfondssparplänen eine durchschnittliche Rendite von acht bis neun Prozent jährlich erzielen lässt.

Crash ist nur kurze Episode

Dazu zählen Dekaden an der Börsen mit minus sieben Prozent (1994 bis 2003) ebenso wie die zehn Jahre bis zum März 2000, in denen laut Statistik des Bundesverbandes BVI 19,8 Prozent per annum möglich waren. Anleger sollten sich weder von solchen Statistiken noch von aktuellen Wirtschaftsentwicklungen irritieren lassen. Es gibt keinen optimalen Zeitpunkt, um in Aktienfonds zu investieren, sondern nur die Regel: Breit diversifizieren und regelmäßig ansparen.

Ein Crash an der Börse ist dann grundsätzlich nur eine kurze Episode, in der sich preiswert investieren lässt. Denn nach dem Crash ist vor dem Boom an den Aktienmärkten. Gerade das macht Sparpläne auch mit Investmentfonds langfristig attraktiv.

Matthias von Arnim

■ wiwo-shop ■



MIT DER KRISE LEBEN LERNEN

Es liegt in der Natur der modernen Finanzwelt, dass auf Phasen der Euphorie immer wieder eine Zeit der Ernüchterung folgt. Lesen Sie, wie Sie sich auf das Leben mit solchen Krisen einstellen.

200 Seiten, Artikel-Nr. ww169

🛒 Für nur € 24,90

Versandkostenfrei bestellen unter:
www.wiwo-shop.de

**Wirtschafts
Woche**

Nichts ist spannender als Wirtschaft.

Frankfurter Fondsstrategen fürchten Schuldenfalle

STRATEGIE
18.11.2009 | Nr. 11

Die Aktienstrategen der vier größten deutschen Fondshäuser glauben an die Aktie und erwarten einen **steigenden Dax**. Die Fachleute kritisieren aber auch die expansive Geldpolitik und **explodierende Staatsdefizite**.

Die Aktienstrategen der vier größten deutschen Fondshäuser gehen, trotz langfristiger Sorgen, hoffnungsfroh in das nächste Jahr. Im Frankfurter Gespräch des Handelsblatts sehen sie den jetzt bei 5 400 Punkten rangierenden Dax auf 6 500 steigen. Einige der versammelten Experten sorgen sich jedoch um die längerfristigen Folgen der expansiven Geld- und Fiskalpolitik als Reaktion auf die Finanzkrise und den Konjunktur-einbruch. „Alle Katastrophen wurden bisher geheilt mit expansiver Geldpolitik, aber das ist eine Droge. Entzug nicht möglich. Die Realwirtschaft wird nachhaltig geschwächt“, urteilt DWS-Deutschland-Chef Klaus Kaldemorgen. „Die Verschuldung macht mir die größten Sorgen.“

Dax bei 6 500 Punkten möglich

Nach Ansicht der Fachleute können die Anleger zunächst jedoch weitere Aktiengewinne erwarten. Michael Schmidt von Union Investment gibt ein Ziel von 6 400 Dax-Punkten für das erste Quartal vor. Auf Zwölfmonatssicht kommen Kaldemorgen sowie die Aktienleiter von Deka Investment und Allianz Global Investors, Victor Moftakhar und Andreas Utermann, auf eine Marke von 6 500 Punkten. „Das ist nicht abwegig“, meint Utermann. „Wenn es 2009 noch eine Korrektur gibt, dann wird sie eher moderat ausfallen“, sagt Moftakhar.

Der Allianz-Strategie untermauert seinen recht positiven Ausblick mit einer historischen Rückschau. Danach sind die Kurse vom Top bis zum Finanzkrisentief im März um rund 60 Prozent gefallen. Das entspreche dem Durchschnitt der letzten 19 Börsen-Baissen. „Die anschließenden Erholungen zeigten im Schnitt ein Plus von 75 Prozent – wir sind jetzt bei 55 Prozent“, resümiert Utermann. Konkret empfiehlt der Allianz-Mann

Technologiewerte wie Amazon. Nach Meinung des DWS-Chefs „sind defensive Titel wie RWE, Eon und zyklische Werte möglicherweise die bessere Wahl.“ Union-Strategie Schmidt erwartet „einen Favoritenwechsel von zyklischen Werten und Bankentiteln zu zurückgebliebenen Aktien“.

Viele Anleihen-Emissionen

Am Anleihemarkt rechnen die Experten mit einer Seitwärtsbewegung. Nach Ansicht von Utermann sind „Anleihen nicht zu weit gelaufen, wenn Inflation kein Thema wird.“ Auch Moftakhar erkennt keine Anleiheblase. Sein Ausblick: „Keine Inflation, damit kein Horrorszenario.“ Auch Schmidt wittert keine große Inflati-

onsgefahr.

Kaldemorgen erweist hier auf den extremen Kapitalbedarf zur Finanzierung des US-Staatshaushalts. Das Schatzamt müsse in diesem Jahr langfristige Schuldverschreibungen für rund 1 800 Mrd. Dollar emittieren, im nächsten für etwa 2 200 Mrd. Dollar. Wichtige Käufer seien China und Japan. Für größere Zukäufe müssten höhere Zinsen geboten werden, „aber das geht aus konjunkturellen Gründen nicht“. Kaldemorgen glaubt: „Nur durch einen schwächeren Dollar werden dann die Chinesen motiviert sein, US-Dollar zuzukaufen. Gegen Euro könnte der Dollar Richtung 1,80 oder 1,90 gehen“. Schmidt denkt anders. „Ich sehe den Dollar bis zum ▶

ANLAGESTRATEGEN



Klaus Kaldemorgen

Der 56-Jährige verantwortet seit 2002 das Aktienfondsgeschäft der DWS. Seit 2006 ist er Sprecher der Geschäftsführung der DWS Deutschland. Die Tochter der Deutschen Bank verwaltet ein Vermögen von gut 93 Mrd. Euro.

Victor Moftakhar

Seit drei Jahren verantwortet der 42-Jährige das Aktienfondsgeschäft der Deka. Das Fondshaus der Sparkassen verwaltet in Wertpapierfonds und Mandaten gut 146 Mrd. Euro.



Michael Schmidt

Der 36-Jährige leitet seit Jahresanfang das Aktienfondsgeschäft von Union Investment. Der genossenschaftliche Fondsanbieter verwaltet gut 120 Mrd. Euro.

Andreas Utermann

Seit 2002 ist der 43-Jährige Aktienchef der Allianz Global Investors-Tochter RCM in London und verantwortet auch das deutsche Aktienfondsgeschäft von Allianz GI. Der größte deutsche Vermögensverwalter managt gut 308 Mrd. Euro.



STRATEGIE
18.11.2009 | Nr. 11

Frühjahr gegen Euro bei 1,60 bis 1,65.“ Nächstes Jahr könne die US-Währung wieder bei 1,30 bis 1,35 liegen.

Probleme des billigen Geldes

Kaldemorgen steht mit seiner skeptischen Gesamtanalyse im Quartett der Anlageexperten relativ allein und ergänzt: „Nächstes Jahr wird man feststellen, dass die Wirkung der riesigen Fiskalprogramme nachlässt.“ Moftakhar dagegen glaubt an die Konjunkturprogramme: „Und die Politik des billigen Geldes wird zeitverzögert wirken. Wir rechnen mit einer U-förmigen Wirtschaftserholung.“ Ganz ähnlich sieht Schmidt die Ökonomien „auf dem Weg zu einem neuen Gleichgewicht mit kürzeren Aufwärtsphasen, niedrigem Wachstum und einer höheren Volatilität“. Utermann hält die Probleme für beherrschbar: „Die Medizin des billigen Geldes wurde schon mehrfach eingesetzt. Es wird zu neuen Blasen kommen, aber diese werden auch früher eingegrenzt werden.“

Keine schöne neue Welt

Der DWS-Chef setzt sich ab. „Ich würde die Welt auch gerne schönreden“, sagt er und ergänzt: „Mit den Fiskalprogrammen haben die Politiker ihr Pulver verschossen. Notenbanken können natürlich Staatsanleihen kaufen, aber das kann keine dauerhafte Lösung sein.“ Seiner Meinung nach „werden die Schuldenzwänge das Wachstum in der Zukunft

massiv schwächen“. Doch für Utermann „ist Wachstum der Weg aus der Krise. Wir können uns in Deutschland nicht gesund sanieren. Eine globale Wirtschaft braucht Verschuldung. Langfristig kann diese Verschuldung auch wieder abgebaut werden“. Für Kaldemorgen zieht dieses Argument nicht: „Entschuldung bringt Politikern keine Wählerstimmen.“

Aktien und ausgewählte Rohstoffe werden nach Einschätzung der Chef-Strategen die lukrativsten Anlagen des kommenden Jahres sein. „US-Aktien können das Rennen machen“, meint Moftakhar mit Blick auf einen sich erholenden US-Dollar und die Erwartung, dass die US-Konjunktur früher als die europäische wieder erstarren dürfte. Schmidt und Utermann empfehlen Dividentitel, deren Kurse zuletzt weniger stark geklettert sind als etwas konjunkturabhängige Werte aus Industrie und Finanzen.

Ölpreis erklimmt alte Höhen

Kaldemorgen hat dagegen den Rohstofföl im Fokus, der jetzt bei 80 Dollar je Barrel notiert. „Der Preis kann auf das alte Hoch bei 145 Dollar steigen, wenn die Zentralbanken die Ökonomie weiter mit reichlich Geld versorgen“, glaubt er. Zudem wollten sich viele Finanzinvestoren in dem wichtigen Rohstoff engagieren. Utermann spricht sogar von einer Rohstoffhausse, die noch „fünf bis zehn Jahre laufen kann“. Er vertraut unter anderem auf die wachsende Nachfrage aus Schwellen-

ländern. „Ich sehe hier keine Blase“, betont er.

Geldmarktanlagen nicht gefragt

Als die schlechteste Anlageklasse für 2010 nennen die Experten die als sicher geltenden Investment wie Geldmarktanlagen und Staatsanleihen. Geldmarktpapiere sollten ihrer Ansicht nach unter der anhaltenden Niedrigzinsphase leiden. Kaldemorgen als Dollar-Skeptiker sagt: „Aus Sicht eines Euro-Investors könnten US-Staatsanleihen die schlechteste Wahl sein.“ Moftakhar hält dagegen: „Der US-Dollar dürfte steigen, und dann verliert Gold.“

Emerging Markets interessant

Für die Depots ziehen die Strategen Konsequenzen. „Ich empfehle je vierzig Prozent Aktien, mit Schwerpunkt auf globalen Titeln und Emerging Markets, und Anleihen sowie jeweils zehn Prozent Rohstoffe und Immobilien“, sagt Schmidt. Unter den Wertpapieren sollten Aktien und Anleihen aus Schwellenländern fünfzehn Prozent ausmachen, findet er. „Emerging Markets werden immer wichtiger, doch Anleger sind hier immer noch untergewichtet“, moniert er. „Dabei sind nicht nur die Firmen vor Ort interessant, sondern auch die, die in den Schwellenländern Erfolg haben“, ergänzt Utermann.

Ingo Narat
Anke Rezmer
Oliver Stock

Substanz auf der ganzen Linie.

Entdecken Sie ein völlig neues Handelsblatt!
Modernes Design, handlicheres Format, neue Finanz-Tools,
Applikationen für Ihr Smartphone und vieles mehr.



▶▶▶ Jetzt hier informieren! ◀◀◀

Substanz entscheidet – auf allen Kanälen.

„Meister“ Edouard gibt die Richtung vor

FONDS-SCHWERGEWICHTE

18.11.2009 | Nr. 11

Die französische Fondsgesellschaft Carmignac Gestion hat sich als erste Adresse etabliert. Ihr **Vorzeige-Fonds** steht in den Verkaufslisten von Banken und Verwaltern ganz oben.

Die Gesellschaft Carmignac Gestion wurde 1989 zunächst als Vermögensberatung gegründet. Heute, 20 Jahre später, ist sie in Frankreich eine der führenden unabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften. Das Kapital der Gesellschaft wird ausschließlich von Mitarbeitern gehalten. Edouard Carmignac managt mit seinem insgesamt 16-köpfigen Manager- und Analystenteam 18 Fonds. Das Vorzeigestück ist derzeit der global anlegende Mischfonds Carmignac Patrimoine, den die Ratingagentur Feri Rating & Research im Mai diesen Jahres in Deutschland mit dem ersten Preis in der Kategorie „Mischfonds Global flexibel“ auszeichnete und in der Schweiz zum besten Fonds in der Kategorie „Strategiefonds Global Flexibel“ wählte. Seit 1989 konnte Carmignac den Wert dieses Aktienfonds um mehr als 500 Prozent steigern.

In den vergangenen zehn Jahren erzielten Anleger mit dem Fonds rund neun Prozent Rendite per annum. Zum Vergleich: Der von Morningstar berechnete Vergleichsindex aus internationalen Aktien und Renten rentierte in dieser Zeit nur mit 6,84 Prozent, die meisten international anlegenden Mischfonds der Konkurrenz blieben zurück.

Die Finanzmarktkrise ist zwar auch am Carmignac Patrimoine nicht spurlos vorbeigegangen. Von November 2007 bis Oktober 2008 büßte der Fonds rund 10 Prozent an Wert ein. Doch er lag selbst mit diesem Ergebnis noch weit unter dem Durchschnittsverlust, den vergleichbare Fonds in diesem Jahr erzielten. Das war für Anleger zwar kein Trost. Trotzdem hat der Carmignac Patrimoine weniger mit Kapitalabflüssen zu kämpfen als seine Konkurrenten. Im Gegenteil: Seit Monaten steht der Fonds in den Verkaufslisten der Banken und Vermögensberater ganz oben. Das Fondsmanagement dankt es ihnen mit ordentlichen Wertzuwächsen der Fondsanteile. Seit Oktober 2008 hat der Fonds rund 25 Prozent an Wert zugelegt.

CARMIGNAC PATRIMOINE

Fondsmanagerin Rose Ouahba (Renten)

seit 01.05.2007

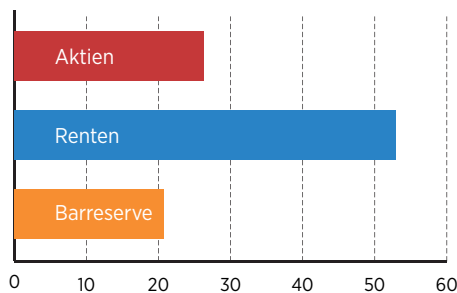
Fondsmanager Edouard Carmignac (Aktien)

seit 07.11.1989

Der Carmignac Patrimoine wird von dem studierten Volkswirt Edouard Carmignac (Foto), der Renten-Spezialistin Rose Ouahba und dem Risiko-Manager Frédéric Leroux geleitet. Der passionierte Polospieler und Kunstliebhaber Edouard Carmignac vertraut beim Management dieses Fonds auf die Expertise seines Teams. Entscheidend ist allerdings seine persönliche Einschätzung der Märkte. Sowohl die Gesellschaft als auch alle 18 Fonds tragen den Begriff „Carmignac“ in ihrem Namen. Das ist kein Zufall. Die Handschrift des Gründers ist in jedem seiner Produkte herauszulesen. Carmignac ist sich aber auch der Gefahr bewusst, die in einer solch personenbezogenen Ausrichtung liegt. Deshalb hat Edouard Carmignac auch schon die Nachfolge geregelt. Nach seinem Ausscheiden aus dem Unternehmen soll die Gesellschaft von Erben und Mitarbeitern in gleichem Stile weitergeführt werden. Unabhängigkeit ist dabei oberstes Gebot.

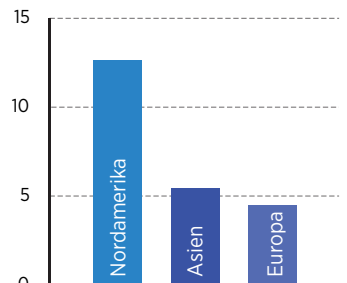


Depot-Aufteilung, in %



Stand: 01.09.2009

Länderverteilung, in %



Handelsblatt | Quelle: Carmignac

Auffällig: Während andere Mischfonds Ende des vergangenen Jahres noch im Abwärtsstrudel der Börse trudelten, startete der Patrimoine schon wieder durch, sodass Anleger mit dem Fonds im Jahresverlauf 2008 unter dem Strich kein Geld verloren.

Fondsmanagement

Carmignac Patrimoine untersteht seit der Fondsauflegung im Jahr 1989 der Leitung des studierten Volkswirts Edouard Carmignac, der den Fonds mit sehr persönlichem Engagement führt. Carmignac gilt als Perfektionist. Unternehmen, die in seinen Fokus geraten, untersucht er bis in kleinste Details. Er ist bekannt dafür, Bilan-

zen und Geschäftsmodelle zu sezieren, er traktiert die Vorstände der Zielunternehmen mit dicken Fragenkatalogen und diskutiert mit ihnen oft stundenlang Strategie und Marktpositionierung.

So prägt er mit seinem erfolgreichen Investmentstil seine Fonds und sein Unternehmen, ist sich aber auch der Gefahr bewusst, die in einer solch personenbezogenen Ausrichtung liegt. Deshalb bereitet Carmignac die Nachfolge vor und bindet Sohn Hugues und Tochter Maxime ins Unternehmen ein. Während Hugues allerdings derzeit noch vor allem auf Poloplätzen anzutreffen ist, arbeitete Maxime bereits bei Carmignac als Co-Managerin beim Carmignac Market Neutral Fund ▶

und sammelt seit April 2008 als Hedgefonds-Managerin in New York weitere Erfahrungen.

Strategie

Der Name Carmignac ist zugleich Programm für seine Fonds. Es gibt zwar eine Vorgabe für die Asset Allokation wie bei anderen Mischfonds auch, doch Gründer und Fondsmanager Carmignac nimmt sich seine Freiheiten bei der Wertpapierauswahl. Carmignac praktiziert einen klassischen Top-Down-Assatz. Einer globalen makroökonomischen Analyse folgt die Festlegung der Anlageschwerpunkte im Portfolio. Erst dann werden die passenden Unternehmen und Anleihen ausgewählt. Das Managementteam verfügt über große Freiräume und nutzt diese, um gegebenenfalls geografisch und thematisch deutliche Schwerpunkte zu setzen. Auch bei fallenden Märkten erwirtschaftet der Fonds durch Einsatz von Derivaten positive Ergebnisse. Die Fondsmanager nutzen die ganze Bandbreite ihrer Möglichkeiten. So wird der Aktienanteil auch einmal auf null heruntergefahren. Edouard Carmignac beschreibt seinen Stil als „eine aktive und auf Überzeugungen beruhende Verwaltung ohne Benchmark“. Konkret: Der Meister bestimmt, wo es langgeht.

Die Strategie des Fondsmanagements ist grundsätzlich langfristig ausgerichtet, die Verteilung zwischen Aktien und Renten kann dabei aber relativ stark variieren. Derzeit sind rund 53 Prozent des Fonds-

vermögens in Anleihen investiert, rund 21 Prozent hält das Fondsmanagement als Barreserve. Der Aktienanteil wurde auf 26 Prozent reduziert, davon wiederum ist rund ein Drittel in Schwellenländern investiert, die trotz der insgesamt niedrigen Aktienquote im Portfolio zuletzt für ein ordentliches Wachstum im Depot sorgten. Obwohl rund ein Viertel des Aktiendepots aus Rohstoffaktien besteht und damit ein Dollar-Währungsrisiko gegeben ist, verzichtet das Fondsmanagement derzeit auf eine Währungsabsicherung.

Pro: Der Carmignac Patrimoine ist einer der erfolgreichsten global anlegenden Mischfonds, der in den vergangenen Jahren mit einer Ausnahme (2006) immer besser abgeschnitten hat als seine Vergleichsindizes. Das verdankt der Fonds hauptsächlich dem guten Marktgespür seines Fondsmanagers, der mutig genug ist, rechtzeitig Trends zu erkennen, deutliche Investmentschwerpunkte zu setzen und der es vermeidet, einfach nur mit der Masse zu schwimmen. Damit ist dieser Mischfonds prädestiniert für risikobewusste Anleger, die langfristig höhere Renditen erzielen wollen, als dies mit reinen Rentenfonds möglich wäre.

Contra: Die Stärke des Carmignac Patrimoine ist zugleich ein Risiko. Die Qualität steht und fällt mit der Person Edouard Carmignac. Er hat zwar seine Nachfolge geregelt, seine Intuition ist jedoch nicht übertragbar. Solange er das Ruder fest in der Hand hält, ist es gut möglich, dass sein

Internationaler Mischfonds

Name	Carmignac Patrimoine
Stand: Sept. 2009	
ISIN	FR0010135103
Auflegung	07.11.1989
Fondsvolumen (in Mio. €)	14.496 €
Ertragsverwendung	thesaurierend
Vgl.-Index	Cat 50%BarCap Euro Agg & 50%FTSE World
Fondswährung	Euro
Mgmt.-geb. p.a.	1,50%
Rating (MS, Feri)	★★★★★, (A)
Sharpe Ratio (3 J.)	0,60%
Volatilität (3 J.)	7,90%

Outperformance gegen Cat 50% BarCap Euro Agg und 50% FTSE World

1-Monat-Out-Perf.	-1,59%
1-Jahres-Out-Perf.	+2,33%
3-Jahres-Out-Perf. p.a.	+9,75%

Quelle: Carmignac, Morningstar, Feri

Fonds in Zukunft überdurchschnittlich performt. Überdurchschnittlich bedeutet: im Vergleich zu internationalen Aktien- und Rentenindizes sowie zu global anlegenden Konkurrenzprodukten. Der Investmentstil widerspricht eigentlich einer strikten und festen Asset Allokation, wie sie bei Mischfonds üblich ist. Der Fonds ist deshalb reine Vertrauenssache - bislang hat Edouard Carmignac dieses Vertrauen, das ihm seine Investoren entgegenbringen, nicht enttäuscht. Das ist aber keine Garantie für zukünftige Entwicklung.

Matthias von Arnim

Jetzt 4 Wochen das Handelsblatt lesen!



4 Wochen für nur
7,15 €
pro Woche!



GRATIS MP3-Player
mit 1 GB Speicher und
Kopfhörer

www.handelsblatt.com/miniabo

Telefon 0 180 5.99 00 10 0,14 €/Min. aus dem deutschen Festnetz, ggf. abweichende Preise aus Mobilfunknetzen.

Auf der Suche nach unterbewerteten Titeln

PERFORMANCE-RÜCKBLICK

18.11.2009 | Nr. 11

Manager europäischer Aktienfonds setzen auf „Stock Picking“.

Nach dem fulminanten Anstieg der Aktienkurse in den vergangenen Monaten kommt es nun auf Titel an, die Nachholpotenzial besitzen. Mit diesem Fokus durchforsteten Manager europäischer Aktienfonds ihren jeweiligen Markt. Denn in den vergangenen zwölf Monaten gehörte zur Spitzengruppe, wer trotz dramatischer Kursbewegungen zielgerichtet investiert hat.

„Jetzt kommt die Zeit der Qualitätstitel“, sagt die bekannte Fondsmanagerin Sonja Schemmann, die sich bei der Deutschen Bank-Fondstochter DWS als Experte für dividendenstarke Aktien einen Namen gemacht hat und nun bei der britischen Fondsgesellschaft Schroders Geld verwaltet. Bislang hätten vor allem Unternehmen mit schwächerer Bonität zugelegt, weil die Wirtschaft mit Liquidität und Subventionen gestützt worden sei. Zum Beispiel ist der Kurs von Infineon in diesem Jahr um mehr als 400 Prozent gestiegen.

Die Favoriten der Profis

Wenn im kommenden Jahr Subventionen auslaufen, dürften solide, bislang nicht beachtete Titel aufholen, sagt Schemmann. Dazu zählt sie Werte aus den Sparten Pharma, Gesundheit, Konsum, Versicherungen sowie aus dem Ölsektor. Aktien wie Sanofi-Aventis, Nestlé oder Total haben ihrer Ansicht nach extremen Nachholbedarf. Außerdem zahlten diese Firmen attraktive Dividenden, sagt sie. Bei BP erhält ein Anleger beispielsweise eine Dividen-

denrendite von sechs Prozent – im Vergleich zu Anleihen ein attraktive Anlage.

In den vergangenen Monaten haben sich denn auch Manager von Fonds solcher sogenannter Value- oder Substanzwerte nach vorn geschoben, beobachtet Christopher Wolter, Analyst beim Fondshaus Feri Euro Rating. Zwei der Manager von Top-Fonds der vergangenen zwölf Monate sind ausgesprochene Stockpicker. Sie suchen in erster Linie nach unterbewerteten Aktien.

ING-Fonds hängt Konkurrenz ab

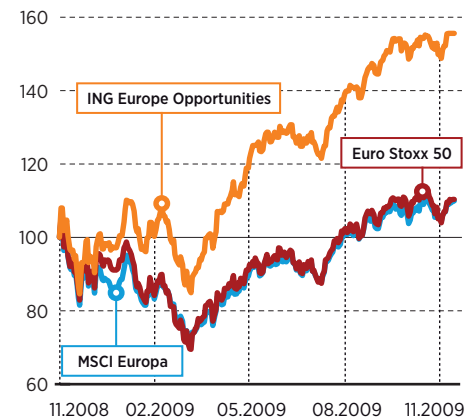
Der Fonds der niederländischen ING, der Invest Europe Opportunities, hat seinen Wert in den vergangenen zwölf Monaten um gut die Hälfte gesteigert und damit die Konkurrenz abgehängt (siehe Tabelle). Fondsmanager Hans van de Weg setzt aktuell – wie auch Schemmann – besonders auf nicht konjunkturabhängige Aktien aus den Sektoren Konsum, Versicherungen und Gesundheit.

Auch der britische Vermögensverwalter Jo Hambro, dessen European Select Value Fund seit Herbst 2008 gut 38 Prozent zugelegt hat, favorisiert Substanzwerte. Fondsmanager Robrecht Wouters bleibt relativ „defensiv aufgestellt“ und blickt abwartend auf den weiteren Verlauf der Erholung der Realwirtschaft.

Seine Favoriten sind relativ konjunktur-unabhängige Firmen aus den Sektoren Konsum und Technologie. Beide Fondsma-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.11.2008 = 100



Stand: 16.11.2009

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

nager haben bereits über einen längeren Zeitraum bewiesen, dass sie in unterschiedlichen Börsenphasen gute Ergebnisse erzielen.

DWS-Fondsmanager Raik Hoffmann fokussiert sich mit seinem Fonds Europa Innovation auf Firmen, die intensiv in der Forschung tätig sind. Über die vergangenen zwölf Monate gehört Hoffmann mit einem Wertzuwachs von knapp 48 Prozent zur Spitzengruppe. Hoffmann setzt stark auf Pharma- und Technologieunternehmen. Wegen eines deutlichen Minus von 58 Prozent im Jahr 2008 schneidet der Fonds über drei Jahre aber leicht unterdurchschnittlich ab.

Anke Rezmer

Europäische Aktienfonds für Standardwerte (überdurchschnittliches Risiko¹⁾)

Auswertung von 410 Fonds per Ultimo Oktober; Rangfolge: Performance der letzten 12 Monate (in %)

Rang	Fondsname	ISIN	Whg.	Vol. in Mio. €	Performance in %			Rating
					1 Monat	1 Jahr	3 J. p.a.	
1	ING (L) Invest Europe Opportunities I Cap	LU0262019002	€	27	-1,79	54,20	-4,17	-
2	DWS Europa Innovation	DE0005152409	€	101	-0,44	47,71	-10,80	-
3	JPM Highbridge Europe STEEP A Acc EUR	LU0325073012	€	204	-1,77	44,08	-	-
4	JOHCM European Select Values Retail GBP	IE0032904009	€	74	2,07	38,23	-6,42	(A)
5	Aquila International F-Acatis Europn Equity	LI0017502381	€	2	-2,59	38,03	-4,84	(B)
Durchschnitt aller 410 Fonds				226	-2,05	13,68	-10,49	
406	PEH Q-Europa	LU0070356083	€	9	-3,23	-1,73	-14,53	-
407	CW-MatrixCreativ	LU0118701712	€	2	-6,23	-2,22	-14,43	(D)
408	European Equity Minimum Varianz AMI	DE000A0KFCH7	€	7	-8,09	-4,30	-	-
409	CS Equity (Lux) Dividend Europe Aberdeen R USD	LU0168302247	€	2	-2,48	-7,19	-16,07	(D)
410	GLOBE CC AMI P	DE000A0HGZWI	€	1	-1,02	-9,37	-10,70	-
Index: MSCI Europe Standard (USD)					-2,20	10,69	-9,53	

Handelsblatt

Quelle: Feri EuroRating

¹⁾ Risiko bezogen auf den Vergleichsindex (Volatilität über zwei Dreijahreszeiträume); Bei Fonds mit einem Track Record von über fünf Jahren werden Performance und Risiko bewertet. Bei Fonds mit einer Historie von unter fünf Jahren erfolgt darüber hinaus eine qualitative Managementbewertung. Fonds mit einem überdurchschnittlichen Rating sollten über einen mittleren Zeithorizont eine stabile überdurchschnittliche Performance mit relativ niedrigem Risiko aufweisen.

Rating: A (A) = sehr gut (Buchstabe in Klammern: exklusive qualitative Bewertung), B = gut; C = durchschnittlich; D = unterdurchschnittlich; E = schwach (Bei Ergänzung mit *: baldige Ratingänderung möglich). UR (Under Review): Rating unter Beobachtung aufgr. eines Managewechsels oder anderer Unregelmäßigkeiten.

Sichere Erträge mit zyklischen Titeln des Dax

PERFORMANCE-RÜCKBLICK

18. 11. 2009 | Nr. 11

Deutsche Aktienfonds liefern wieder relativ stabile Renditen.

Der Dax konnte im Jahresverlauf um maximal knapp 60 Prozent zulegen. Inclusive der Kurskorrekturen im Jahresverlauf steht der bekannteste deutsche Aktienindex aktuell mit knapp acht Prozent Wertzuwachs im Plus. Und so erwirtschafteten auch die Vermögensverwalter der fünf besten deutschen Aktienfonds in den vergangenen zwölf Monaten positive Erträge. Im Durchschnitt allerdings kommen alle 77 Deutschland-Aktienfonds auf einen Zwölf-Monats-Verlust von minus 0,33 Prozent (siehe Tabelle).

Ganz oben in der Renditeauswertung von Feri Euro-Rating Services steht mit 21 Prozent Wertentwicklung der FPM-Stockpicker-Germany-All-Cap-Fonds. Trotz der hohen Rendite bewerten die Feri-Experten das Produkt mit der Note „D“, dem zweitschlechtesten Rating. Ein Grund dafür ist die stark schwankende Wertentwicklung. - Im Jahr 2008 verloren die Anteilseigner des Fonds rund 50 Prozent ihres Kapitals, die Volatilität des Fonds liegt bei 30 Prozent.

Für die Anlagestrategie verantwortlich ist Martin Wirth, Vorstandschef von Frankfurt Performance Management (FPM). Er glaubt an künftig weiter steigende Kurse: „Die Kursentwicklung der letzten, üblicherweise durchwachsenen Monate, spricht für eine Fortsetzung des positiven Trends“, schreibt Wirth in einem aktuellen Kommentar. Die Frage sei nun eher, welche Annahmen über die Zukunft in den hö-

heren Kursen bereits enthalten sind. „Wir gehen davon aus, dass die Aktienkurse erst einmal auf ein Aufholen der Realitäten warten werden.“

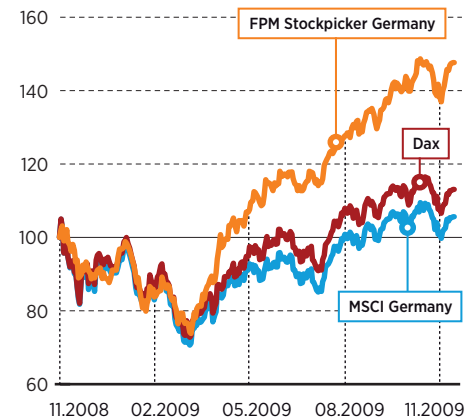
Ausländische Investoren setzen wieder auf den Dax

Trotz der Skepsis vieler Marktexperten zählt der deutsche Leitindex für private und institutionelle Investoren wieder zu den beliebtesten Anlagezielen weltweit. „Wir verzeichnen seit Januar 2009 Nettomittelzuflüsse von 370 Mio. Euro“, sagt Tim Albrecht, der Manager des DWS-Deutschland-Fonds. Das frische Geld für sein Produkt stammt vor allem von ausländischen Anlegern, die gemeinsam mit allen anderen Anteilseignern auf Ein-Jahres-sicht rund zwölf Prozent Rendite einstreichen können. Im vergangenen September gewann der Fonds knapp fünf Prozent an Wert hinzu und steht in der Hitliste nun auf Platz fünf.

Kaum mehr Wertentwicklung als der Deutschlandfonds von der DWS schaffte in den vergangenen zwölf Monaten der Zürich-Invest-Aktien Deutschland aus dem gleichem Haus. Er steht mit rund 13 Prozent auf Platz vier der Fondstabelle. Die beiden Fondsvermögen werden mittlerweile nahezu parallel verwaltet, denn ihre Fusion steht kurz bevor. „Das Fondsvermögen steigt dann um 140 Mio. Euro, sonst ändert sich nichts“, sagt Albrecht über seinen DWS-Deutschland-Fonds.

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.11.2008 = 100



Stand: 16.11.2009

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Der Zürich-Invest-Aktienfonds stammt noch aus dem Vermächtnis der ehemals eigenständigen Zürich Investmentgesellschaft, die die DWS im Jahr 2002 übernahm. Stichtag für die Fondsverschmelzung ist nun der 11. Dezember. Das Vermögen des Zürich-Invest geht dann im DWS-Deutschland auf. „Die Verschmelzung der beiden Produkte zeigt, dass die Konzentration des Produktangebots durchaus sinnvoll ist“, so ein Sprecher der DWS.

Ein Grund für die vielen Fondsfusionen in diesem Jahr ist aber auch der Sparzwang vieler Fondsanbieter, ausgelöst durch die Finanzkrise und den Rückzug vieler Fondsanleger vom Aktienmarkt.

Christian Kemper

Deutsche Aktienfonds für Standardwerte (überdurchschnittliches Risiko¹⁾)

Auswertung von 77 Fonds per Ultimo September; Rangfolge: Performance der letzten 12 Monate (in %)

Rang	Fondsname	ISIN	Whg.	Volumen in Mio. €	Performance in %			Rating
					1 Monat	1 Jahr	3 J. p.a.	
1	FPM Funds Stockpicker Germany All Cap	LU0124167924	€	69	7,65	20,9	-4,98	(D)
2	Pioneer Investments German Equity	DE0009752303	€	70	4,92	18,3	2,17	(B)
3	Morgen-Portfolio-Universal-Fonds	DE0008490723	€	15	5,63	15,6	-0,52	(D)
4	DWS Zuerich Invest Aktien Dtlid.	DE0008490004	€	141	5,64	13,1	0,17	(B)
5	DWS Deutschland	DE0008490962	€	595	4,98	12,3	4,25	(A)
Durchschnitt aller 77 Fonds				374	4,8	-0,3	-3,8	
73	Fidelity Funds - Germany A EUR	LU0048580004	€	340	4,70	-7,2	-5,47	(C)
74	EMIF Germany Index Plus B C (Load)	LU0028514403	€	23	4,44	-11,2	-5,66	(D)
75	DKO-Lux-Aktien Dtlid.	LU0046920988	€	4	4,16	-12,3	-12,33	(D)
76	Nestor Deutschland Fonds	LU0070874382	€	2	3,43	-21,6	-15,16	(E)
77	Gerling Dtlid. Aktien P (a)	DE0008481128	€	10	3,97	-52,6	-24,77	(D)
Index: MSCI Germany Standard					3,9	-5,8	-3,1	

Handelsblatt

Quelle: Feri EuroRating

¹⁾ Risiko bezogen auf den Vergleichsindex (Volatilität über zwei Dreijahreszeiträume); Bei Fonds mit einem Track Record von über fünf Jahren werden Performance und Risiko bewertet. Bei Fonds mit einer Historie von unter fünf Jahren erfolgt darüber hinaus eine qualitative Managementbewertung. Fonds mit einem überdurchschnittlichen Rating sollten über einen mittleren Zeithorizont eine stabile überdurchschnittliche Performance mit relativ niedrigem Risiko aufweisen.

Rating: A (A) = sehr gut (Buchstabe in Klammern: exklusive qualitative Bewertung), B = gut; C = durchschnittlich; D = unterdurchschnittlich; E = schwach (Bei Ergänzung mit *: baldige Ratingänderung möglich). UR (Under Review): Rating unter Beobachtung aufgr. eines Managewechsels oder anderer Unregelmäßigkeiten.

Spekulativ bis langweilig

WISSEN
18. 11. 2009 | Nr. 11

Rentenfonds – das klingt zunächst nach langfristiger und solider Anlage in Anleihen. Mit überschaubaren Renditen und geringem Risiko. Doch diese **Annahme ist zu pauschal**.

Über Rentenfonds lässt sich pauschal sagen: Sie investieren in Anleihen. Damit hören die Gemeinsamkeiten aber schon auf. Das Risiko- und Renditepotenzial der einzelnen Fonds variiert je nach Art der Anlage: Investiert der Fonds nur in Staatsanleihen aus dem Euroraum? Dann hat der Fonds grundsätzlich andere Anlageziele als ein Fonds, der in Anleihen von Unternehmen aus China, Brasilien oder Russland anlegt. Welche Rolle spielt die Bonität bei der Auswahl der Anleihen? Fonds, die in hochverzinsliche Papiere investieren, können jährliche Renditen von bis zu 30 oder 40 Prozent erzielen – bei entsprechendem Risiko.

Anleger, die in Rentenfonds investieren, sollten deshalb die wichtigsten Merkmale kennen, die die Renditeperspektiven und das Risiko von Rentenfonds bestimmen.

Die Laufzeiten der Anleihen

Rentenfonds investieren in verzinsliche Wertpapiere. Deren Rendite errechnet sich aus den Zinserträgen und den Kursveränderungen. Während die Zinserträge von Anleihen bei der Investition in der Regel feststehen (Ausnahme: Anleihen mit variabler Verzinsung), reagieren die Anleihen-Kurse auf das aktuelle Zinsniveau.

Wenn die Zinsen sinken, dann steigen die Kurse der Anleihen in den Rentenfondsportfolios. Steigen dagegen die Zinsen, dann sinken die Anleihen-Kurse. Dabei gilt: Je länger die Restlaufzeit einer Anleihe, desto sensibler reagiert sie auf Zinsänderungen. Deshalb lohnt ein Blick auf die Zusammensetzung der Laufzeiten in den Fonds-Portfolios. Viele Fonds mischen Papiere mit unterschiedlichen Laufzeiten, es gibt allerdings auch Fonds, die zum Beispiel gezielt in sogenannte Kurzläufer investieren, um den Einfluss von Zinsänderungen auf die Performance des Fonds gering zu halten.

Die Währungen der Anleihen

Je nachdem, ob ein Fonds ausschließlich in Anleihen aus dem Euro-Raum investiert oder auch (oder ausschließlich) in Papiere

außerhalb der Europäischen Währungsgemeinschaft, birgt der Fonds ein Währungsrisiko oder nicht. Dieses Währungsrisiko kann durchaus auch eine Chance sein. Verliert beispielsweise der Euro gegenüber dem US-Dollar an Wert, locken bei einer Investition in einen US-Anleihen-Fonds zusätzliche Währungsgewinne. Grundsätzlich werden, wenn es um die Währung geht, vier Fonds-Kategorien unterschieden: Euro-Rentenfonds, Rentenfonds Welt, Rentenfonds Europa und Rentenfonds Fremdwährungen.

- o **Euro-Rentenfonds** investieren in Papiere, die ausschließlich auf Euro lauten. Meistens handelt es sich dabei um Staatsanleihen oder Anleihen von großen Unternehmen mit hoher Bonität.

- o **Rentenfonds Europa** investieren auch in Papiere, die beispielsweise in britischen Pfund, Schweizer Franken oder Norwegischen Kronen gehandelt werden, haben aber oft auch osteuropäische Währungen im Depot.

- o **Rentenfonds Welt** mischen mehrere Fremdwährungen, zum Beispiel Anleihen in US-Dollar und Yen.

- o **Rentenfonds Fremdwährungen** investieren in der Regel jeweils gezielt in genau eine fremde Währung. Die größten Fonds dieser Art legen ihr Geld in Anleihen an, die in US-Dollar, japanischen Yen oder Schweizer Franken gehandelt werden.

Die allgemeine Zinsentwicklung

Die Zinsentwicklung spielt nicht nur, wie oben beschrieben, im Zusammenhang mit der Laufzeit eine Rolle, sondern auch im Zusammenhang mit der jeweiligen Währung. Bei Rentenfonds, die nicht in Euro-Papiere investieren, müssen Anleger deshalb nicht nur die Währungs-, sondern auch immer die Zinsentwicklung im Blick haben.

Faustregel: Wenn die Zinsen sinken und gleichzeitig der Wert der entsprechenden Währung steigt, haben Anleger die größten Renditechancen – und umgekehrt.

Beispiel: Für langlaufende Papiere in

US-Dollar gibt es vier Prozent Zinsen. Steigen die Zinsen nun in kurzer Zeit um ein Prozent an, verlieren beispielsweise Papiere mit einer Restlaufzeit von fünf Jahren rund fünf Prozent an Wert. Wenn gleichzeitig die US-Währung fünf Prozent an Wert verliert, machen Anleger mit diesen Anleihen innerhalb kurzer Zeit zehn Prozent Verlust. Sinkende Währung und steigende Zinsen sind für Anleger also ein Wort-Case-Szenario. Währungs- und Zinsentwicklung kann sich allerdings auch anders ergänzen: Verliert beispielsweise bei sinkenden Zinsen der US-Dollar an Wert, könnten die Kursgewinne die Währungsverluste ausgleichen.

Die Bonität der Anleihen

Je größer die Wahrscheinlichkeit ist, dass ein Schuldner seinen Zinszahlungsverpflichtungen nicht nachkommt oder sogar die Rückzahlung nicht leisten kann, desto geringer ist seine Bonität. Und umso höher sind in der Regel die Zinskupons der betreffenden Anleihen. Sogenannte High-Yield-Rentenfonds investieren gezielt in solche Rentenpapiere von Schuldern mit geringer Bonität. Die Fonds legen ihr Geld oft entweder in Staatsanleihen von Schwellenländern (Emerging Markets) an, oder sie konzentrieren sich auf Unternehmensanleihen (Corporate Bonds) von niedriger Qualität.

Zinsausschüttungen

Es gibt thesaurierende und ausschüttende Rentenfonds. Zweitere schütten regelmäßig die aus den Anleihen generierten Zinsen an die Anleger des Fonds aus. Thesaurierende Fonds investieren die Zins-Ausschüttungen neu. Anleger, die sich von der Investition in einen Rentenfonds regelmäßige Einnahmen erhoffen, um das eigene Einkommen im täglichen Leben etwas aufzubessern, fahren mit ausschüttenden Fonds besser – verzichten damit allerdings auf den Zinseszinsseffekt. Dieser wird bei thesaurierenden Rentenfonds genutzt.

Matthias von Arnim

Was ist besser – aktiv oder passiv gemanagte Fonds?

INTERVIEW
18.11.2009 | Nr. 11

Thomas Meyer zu Drewer, Lyxor, und Marc-Alexander Kniess, DWS, diskutieren im Interview die **Vor- und Nachteile** von börsengehandelten Indexfonds und aktiv verwalteten Fonds.

Welche Gründe sehen Sie für den Erfolg der börsengehandelten, passiven Fonds, sprich ETFs?

Meyer zu Drewer: Es gibt verschiedene Gründe: Anleger sind unzufrieden mit der Leistung aktiv gemanagter Fonds. Sie wollen exakt das bekommen, was auf dem Produkt steht - also zum Beispiel den brasilianischen Aktienmarkt und nicht etwa eine hohe Liquiditätsquote. Zudem sind ETFs preisgünstig. Hinzu kommt: Statt Zertifikate kaufen viele Investoren seit der Lehman-Pleite ETFs, weil die Funktion des Sondervermögens eine größere Rolle spielt als zuvor.

Kniess: ETFs bieten eine sinnvolle Ergänzung, etwa in engen Märkten.

Warum haben aktiv gemanagte Fonds das Nachsehen bei Mittelzuflüssen?

Kniess: Das liegt daran, dass kurzfristig orientierte Anleger früher wieder eingestiegen sind als langfristig ausgerichtete Investoren. Nachdem die extremsten Auswüchse der Krise mit der Lehman-Pleite vorbei waren, wetteten viele Investoren - mit passiven Fonds - wieder auf schnelle Renditen. Anleger mit langfristiger Perspektive, die eher von aktivem Management profitieren können, kehren seit einigen Monaten zurück.

Meyer zu Drewer: Anleger haben offenbar erkannt, dass niemand die Zukunft vorhersagen kann - auch ein noch so gut informierter Fondsmanager nicht. Ein Spitzenfonds kann seine Leistung nur mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent im Folgejahr wiederholen. Im Jahr darauf halbiert sich die Wahrscheinlichkeit noch einmal.

Warum verfehlen so viele aktive Fondsmanager ihre Benchmark?

Meyer zu Drewer: Die relativ hohen Kosten der Fonds, zum Beispiel für weltweites Research, drücken die Rendite. Außerdem zeigt der Erfolg der Fondsboutiquen, dass man sich spezialisieren muss, um gut

KURZPORTRAITS

Thomas Meyer zu Drewer verantwortet seit Januar 2006 das Geschäft in Deutschland und Österreich für Lyxor ETFs. Meyer zu Drewer war zuvor im Vorstand der Indexchange zuständig für Sales, Marketing und Fondsmanagement. Er verfügt über eine langjährige Erfahrung im Asset Management. Vor Indexchange leitete er das Fondsmanagement der Activest und war bei der ADIG-Investment tätig.



Marc-Alexander Kniess steuert im globalen Aktienteam von DWS-Geschäftsführer Klaus Kaldemorgen unter anderem den DWS Löwenfonds. Kniess vertritt zugleich Kaldemorgen beim Management von dessen Flaggschiffonds. In den neun Jahren, in denen der Hamburger Kniess den Löwen-Aktienfonds managt, hat er ihn laut Fondsanalysten wie Andre Härtel von Feri solide durch bewegte Zeiten geführt und seine Qualitäten unter Beweis gestellt.

zu sein. Die wenigsten kennen sich auf der ganzen Welt gut aus.

Kniess: Viele Fondsmanager begehen den Fehler, aus Angst vor Fehlentscheidungen, die Rendite kosten, nicht von ihrem Vergleichsindex abzuweichen. Wir investieren gemäß unserer fundamentalen Überzeugung und weichen dabei mitunter deutlich vom Index ab: Vor ein bis zwei Jahren hatten wir in unseren globalen Aktienfonds zeitweise nur fünf Prozent Finanztitel, während der MSCI World damals rund 25 Prozent enthielt. Auch mit Währungen kann man Rendite schaffen. US-Dollar-Risiken haben wir zeitweilig zur Hälfte abgesichert. Wer nicht abweicht, kann bei den höheren Kosten aktiver Fonds die Benchmark nur schwer schlagen. Bei uns sind 80 Prozent der Aktienfonds über zehn Jahre besser als ihre Benchmark.

Was darf ein Fonds kosten?

Kniess: Exchange Traded Funds sind günstig. Aber die Frage ist, welche Kosten angemessen sind. Wer wie aktive Fonds an Stellschrauben wie Kassequote, Währungen und Derivaten drehen kann, produziert mehr Kosten. Mittel- bis langfristig muss sich das rechnen und zu Mehrwert - nach Kosten - führen.

Meyer zu Drewer: Das tut es ja bei den meisten nicht. Viele aktive Fonds sind zehn bis zwanzig mal so teuer wie ETFs, auch weil aktive Fondsmanager einen Teil ihrer Gebühr an den Vertrieb abgeben müssen. Und der neuere Trend zu erfolgsabhängigen Gebühren hilft da auch nur wenig. Denn sie werden oft auch bei Verlusten berechnet, wenn ein Fonds nur besser abschneidet als sein Vergleichsindex.

Das Interview führte Anke Rezmer.

„Optimistisch für Aktien von Biodiesel-Herstellern“

INTERVIEW
18.11.2009 | Nr. 11

Nach der Aufstellung des Regierungsprogramms von **Schwarz-Gelb** tun sich für einige Branchen **neue Chancen** auf, meint der Kölner Vermögensverwalter Markus Zschaber.

Der Dax steigt nach der Unterschrift des Koalitionsvertrages, aber es gilt doch: politische Börsen haben kurze Beine. Sehen Sie das auch so?

Was in Stein gemeißelte Weisheiten und Wahrheiten auf Finanzmärkten wert sind, weiß jeder Börsianer – nichts. Ich betrachte lieber den Einzelfall.

Anders gefragt: Werden denn die Kurse aufgrund der neuen Regierung weiter steigen?

Regierungswechsel haben in der Vergangenheit die Aktienmärkte eher stimuliert. Ich glaube aber nicht, dass der Einfluss auf den deutschen Leitindex insgesamt sehr hoch sein wird, dazu ist allein schon der Anteil der heimischen Wirtschaft an den Geschäften der meisten Dax 30 Unternehmen viel zu gering. In einzelnen Branchen erwarte ich nach Abschluss des Koalitionsvertrages über die Legislaturperiode allerdings Mehrerträge.

Welche Branchen könnten das sein?

Sicher nicht Versorger oder Pharmaunternehmen, die im Vorfeld immer genannt wurden. In der Energiefrage weiß erstens niemand, ob die Laufzeiten der Atomkraftwerke wirklich verlängert werden und zweitens: Wieviel der milliardenschweren Mehrerträge fließt als Dividende zu den Aktionären. Beide Fragen sind offen und deswegen ist der Anstieg schon jetzt verhalten ausgefallen. Warum sollte es da noch größere Anpassungen geben? Ähnlich unsicher sieht es in der Pharmaindustrie aus. Niemand weiß heute, wie stark die Änderungen am Gesundheitsfonds wirklich ausfallen werden, welche Folgen das etwa für Generikahersteller haben könnte. Genauso wenig ist die Frage entschieden, wie sich der Marktanteil privater Krankenkassen entwickelt und welche Konsequenz das für den Gebrauch von teuren Pharmazeutika haben wird.

KURZPORTRAIT



Markus C. Zschaber ist Chef der Kölner Vermögensverwaltung V.M.Z. Er verwaltet für Private, öffentliche Unternehmen, Kommunen und Stiftungen rund drei Milliarden Euro. Damit ist er einer der größten bankenunabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland.

Aber in punkto Krankenhausprivatisierung dürfen Anleger doch optimistischer sein?

Glauben Sie? Die FDP möchte mehr Wettbewerb und mehr Privatisierungen in dem Bereich. Aber die Liberalen haben dort, wo wirklich entschieden wird, in den Kommunen, sehr wenig Einfluss. Ich glaube, der Anstieg von Betreiberaktien wie Rhön Klinikum könnte sich als Falle erweisen.

Wer kommt denn als Profiteur von Schwarz-Gelb sonst in Frage?

Wenn man den Koalitionsvertrag aufmerksam gelesen hat, kommen einige Branchen und Unternehmen in Frage, an die zum heutigen Zeitpunkt kaum gedacht wird.

Als erstes nenne ich die Biodiesel-Hersteller. Die Regierung hat sehr klare Vorstellungen, wie sie den Bereich wieder zum Leben erwecken will. Optimistisch

bin ich bei der weiteren Kursentwicklung auch für Biogashersteller.

Aber Schmack Biogas hat gerade Insolvenz angemeldet.

Der Sektor insgesamt ist aber nach der Anhebung der Einspeisevergütungen zu Anfang dieses Jahres im Aufwind. Und wenn ein großer Konkurrent ausscheidet, könnte für den Rest umso mehr übrig bleiben. Im Koalitionsvertrag steht, dass die Einspeisevergütung weiter angehoben werden soll.

Gibt es noch eine dritte Branche?

Einen zusätzlichen Impuls sehe ich auch bei Immobiliengesellschaften. Werte wie IVG, die durch die Krise und ihre Folgen wie die Kreditklemme am Boden sind, können von der allgemeinen Erholung der Wirtschaft, von den Inflations Sorgen, und jetzt eben auch von den neuen Möglichkeiten, sich in steuerlich privilegierte Reits zu wandeln, profitieren.

Positiver dürfte sich auch die Beteiligungsbranche entwickeln können. Die Erleichterungen für die Übernahme von Verlusten, wie sie von der neuen Regierung in Aussicht gestellt sind, dürften viele Milliarden wert sein.

Das Interview führte Jürgen Röder.

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.iq.m.de>

Allianz-Tochter mischt die Fondsbranche auf

Der legendäre Anleihspezialist Pimco will von der Schwäche der Konkurrenz in der Krise profitieren und bereits im nächsten Jahr erstmals einen reinen Aktienfonds auflegen. „Das ist wohl möglich“, sagte Mohamed El-Erian, Chef der Allianz-Tochter, dem Handelsblatt. Pimco werde das Angebot über einen Zeitraum von mehreren Jahren hinweg ausbauen. Gerade jetzt gebe es gute Mitarbeiter auf dem Markt, um eine Expansion anzugehen, fügte er hinzu.

„Dies ist Bestandteil einer auf Jahre angelegten Entwicklung von Pimco hin zu einem umfassenden Anbieter globaler Investmentlösungen“, bestätigte Joachim Faber, im Allianz-Vorstand zuständig für die Vermögensverwaltung.

Pimco und Allianz greifen damit Branchengrößen wie etwa Fidelity an. Die neuen Produkte sollen zunächst in den Vereinigten Staaten aufgelegt werden. In der Vergangenheit hatte Pimco seine Fonds regelmäßig später auch in Europa auf den Markt gebracht.

Da die Verzahnung von Pimco und Allianz enger wird, dürfte auch der Pimco-Aktienfonds in absehbarer Zeit in Europa landen. Einen Namen machten sich El-Erian

sowie Pimco-Firmengründer und „Bondkönig“ Bill Gross mit dem Pimco Total Return, dem größten Rentenfonds der Welt. Pimco gehört mit einem verwalteten Vermögen von 940 Mrd. Dollar und 1 200 Angeboten zu den führenden Anbietern in den USA. Bislang bietet Pimco bis auf ein paar Mischfonds lediglich Rentenfonds an. Nach Daten des Fondsanalysehauses Morningstar sind nur fünf Prozent des Anlagevermögens in Aktien investiert.

Pimco wurde im Jahr 2000 von der Allianz übernommen, führte aber lange ein Eigenleben im Konzern. Jetzt soll die Tochter stärker in den Vertrieb des Münchener Versicherungsriesen eingebunden werden. Beide Seiten wollen profitieren: Allianz in den USA vom Pimco-Image – Pimco selbst vom starken Vertrieb der Allianz.

Markt für Offene Immobilienfonds kommt in Bewegung

Die Anbieter Offener Immobilienfonds lassen sich in zwei Gruppen unterteilen: Die einen haben die Krise, die durch die Mittelabflüsse vor einem Jahr entstand, gut gemeistert und wachsen. Die andere Gruppe schützt sich vor Mittelabflüssen, indem sie auch nach einem Jahr keine Anteile zurücknimmt. Die Gewinner haben auch in der Krise Anteile zurückgenommen und

deswegen Erfolg beim Einwerben neuer Gelder – sie gewinnen Marktanteile. Zu dieser Gruppe gehört die Commerzbank-Tochter Commerz Real mit dem Fonds Hausinvest Europa, dessen Volumen in diesem Jahr bis Ende August um 1,1 Mrd. Euro wuchs. Zu den Gewinnern zählen auch die unter dem Label Deka verkauften Sparkassen-Fonds und die primär über Genossenschaftsbanken vertriebenen Uni-Immo-Produkte, die in den ersten acht Monaten 2009 zusammen fast drei Mrd. Euro einwarben.

Zu den Verlierern, die noch nach einem Jahr die Rücknahme der Anteile verweigern, zählt beispielsweise der Kanam US-Grundinvest, der Anlegern als einziger in Dollar notierter Fonds Währungsspekulationen ermöglicht hat. Durch den Aufschub der Öffnung gewinnen die Fondsmanager Zeit für Immobilienverkäufe. Mit den Einnahmen können die Anleger bedient werden.

Immerhin kommt seit dem zweiten Quartal allmählich Bewegung in den Markt für Immobilieninvestments. Optimisten gehen davon aus, dass der Tiefpunkt in diesem Immobilienkonjunkturzyklus erreicht ist. Bis August flossen rund drei Mrd. Euro in Offene Immobilienfonds.

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 10 600

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

Produktion: Heide Braasch

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
Die Handelsblatt GmbH ist ein Unternehmen
der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH.
Geschäftsführung: Marianne Dölz,
Joachim Liebler, Dr. Tobias Schulz-
Isenbeck, Dr. Michael Stollarz

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 Anla-

gehorizont 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 11.12.2009.

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

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