

FONDSNEWS

Top-Thema

Fragwürdige Garantien1

Anlagestrategie

Wenn die dritte Blase platzt5

Performance-Rückblick I

Währungseffekte treiben Fonds ..7

Performance-Rückblick II

Hoher Cash-Anteil bremste9

Performance-Rückblick III

Value-Aktien überzeugen10

Interview

„So schwierig war es noch nie“11

Nachrichten I

Anleger ziehen Milliarden ab12

Nachrichten II

Hausinterne Konkurrenz12

Diesen Newsletter abonnieren:

handelsblatt.com/fondsnews



Illustration: Christina Bretschneider

Garantiert renditeschwach

Für Anleger, die **Investment-Risiken** weitgehend ausschließen wollen, haben die Fondsanbieter **Garantiefonds** erfunden. Allerdings gibt es **große Unterschiede**.

Das Wetter ist gut, die Stimmung schlecht. Die Anleger sind offensichtlich urlaubsreif. Glaubt man dem Investmentbarometer von J.P. Morgan Asset Management, das monatlich das Börsenvertrauen der deutschen Privatanleger misst, hat das im Frühjahr vorherrschende Stimmungshoch ein vorläufiges Ende gefunden. Noch im März 2010 waren die Anleger hierzulande äußerst zuversichtlich, das Börsenvertrauen erreichte fast Vorkrisenniveau. Damit scheint es erst einmal vorbei zu sein.

Der Anteil der Börsen-Optimisten, die für die nächsten sechs Monate steigende Kurse erwarten, sank im Mai um mehr als die Hälfte von 51,1 auf 23,4 Prozent. „Einen

solch dramatischen Stimmungseinbruch haben wir bisher noch nie verzeichnet, nicht einmal auf dem Höhepunkt der Finanzkrise. Die Turbulenzen in Griechenland und das damit verbundene Rettungspaket der EU lassen die Anleger aktuell skeptischer in die Zukunft blicken“, erklärt Jean Guido Servais, Marketing Director für Deutschland, Österreich und die Schweiz bei J.P. Morgan Asset Management. „Die deutschen Privatinvestoren scheinen nur den zur Zeit schwachen Euro, die hohe Verschuldung und die extremen Sparmaßnahmen zu sehen, nicht aber die Chancen, die sich aus den positiv stimmenden Unternehmensnachrichten ergeben“, betont Servais. ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



Garantie ist nicht gleichbedeutend mit Kapitalerhalt und in vielen Fällen nur ein Synonym für geringere Rendite. Das beschreibt unsere

Titelgeschichte ausführlich. Kurios wird es, wenn Anleger den Vereinfachten(!) Verkaufsprospekt eines Garantiefonds lesen: „Die Auszahlung der Speziellen Derivate zu ihrem Fälligkeitsdatum entspricht einer modifizierten Cliquet-Struktur mit sog. Speedway-Mechanismus“, ist zu lesen. Weiter: „An jedem Beobachtungstermin wird der Stichtagswert der Cliquet-Struktur als Produkt aus den bisher festgeschriebenen und dem aktuellen Performancefaktor ermittelt. Sollte das Produkt der ersten vier Performancefaktoren kleiner als 1 sein (d. h. innerhalb der Cliquet-Struktur ist ein Verlust entstanden), wird die Cliquet-Struktur neu gestartet, d. h. die ersten vier Performancefaktoren werden nachträglich auf 1 gesetzt (Best-Start-Mechanismus).“ Mag sein, dass ein Teil der Erläuterungen aufgrund gesetzlicher Vorgaben so geschrieben werden muss. Anleger, die wissen wollen, in was sie investieren, hilft das nicht weiter. Viel Spaß beim Lesen und viel Erfolg bei Ihren Börsengeschäften

Jürgen Röder

TOPTHEMA
14.7.2010 | Nr. 7

Zielgruppe wächst

So ist eine Umkehrung der in den letzten Monaten vorherrschenden Verhältnisse zu beobachten. Zum ersten Mal seit Juni 2009 halten weniger Anleger eine positive Entwicklung für wahrscheinlich. 36 Prozent der Anleger sind eher skeptisch – und damit die ideale Zielgruppe für sogenannte Garantiefonds. „Emittenten von Garantiefonds versprechen dem Investor, dass im Fall einer negativen Marktentwicklung zumindest das investierte Kapital wieder ausbezahlt wird oder er einen marktunabhängigen Garantiezins bekommt“, erklärt Gerd Bennewirtz, geschäftsführender Gründungsgesellschafter der SJB FondsSkyline OHG 1989 aus dem rheinischen Korschenbroich. Wenn es nach oben geht, ist man also wenigstens ein bisschen dabei, und wenn die Kurse fallen, fängt die Kapitalgarantie das Schlimmste auf. Das ist die Idee. Grundsätzlich.

Variante 1: Kapitalgarantie

Bei Fonds mit Kapitalgarantie werden am Ende der Laufzeit die Anteile mindestens

zum Ausgabepreis zurückgezahlt. Die Gesamtlaufzeit ist hier auf einen vorher bestimmten Termin befristet, und der Kauf des jeweiligen Fonds ist oft nur innerhalb einer bestimmten Frist möglich. Selbst wenn die Zeit für den Kauf nicht befristet ist, macht ein Einstieg zu einem wesentlich späteren Zeitpunkt kaum Sinn. Denn bei Garantiefonds mit Laufzeitende wird im Laufe der Zeit umgeschichtet: Die Fonds starten mit einem relativ hohen Aktienanteil im Portfolio, der nach und nach reduziert und in Anleihen umgeschichtet wird. Beispiel: Der in Schweizer Franken aufgelegte Baloise FundInvest – Capital Protect (WKN: AODQZB) wurde vor fünf Jahren aufgelegt, hat noch eine Restlaufzeit bis zum 01. März 2020. Die aktuelle Jahres-Performance von zuletzt fast 26 Prozent klingt für einen Garantiefonds überragend. Der Aktienanteil im Fonds ist derzeit allerdings auf null reduziert. Wer jetzt noch kauft, erwirbt de facto einen Rentenfonds ohne Währungsabsicherung. Unterschied: Der Fondspreis kann nicht mehr unter 10,94 CHF (Schweizer

Franken) fallen. Derzeit sind die Anteile für 11,55 CHF (8,65 Euro) zu haben.

Variante 2: Fonds mit Teilschutz

Solche Fonds sind so konstruiert, dass sie binnen eines Kalenderjahres nur einen geringen Prozentsatz an Wert verlieren können. Beträgt dieser Satz zum Beispiel zehn Prozent, bekommen Anleger, die Anfang des Jahres einsteigen und am Jahresende verkaufen, zumindest 90 Prozent ihres Kapitaleinsatzes wieder heraus. Das klingt auf den ersten Blick nach einem Risikopuffer gegen eine Börsen-Baisse. Dass dieses „Garantie“-Versprechen aber nach hinten losgehen kann, erfahren Anleger seit Jahren beispielsweise mit dem Metzler Torero Multi Asset (WKN: A0JLWU). Der Fonds hat es seit der Auflegung im Jahr 2006 nur im vergangenen Jahr einmal geschafft, eine positive Jahresrendite zu erzielen. Ansonsten stehen sowohl in der 1- und 3-Jahres-Performance sowie der Performance seit Auflegung nur Minuszeichen im Logbuch. Aktuell beträgt der Aktienanteil 12,23 Prozent. 49,06 Prozent sind in ▶



INVESTMENT MANAGEMENT

Global wachsen mit ING (L)

Invest Global Opportunities

Overall Morningstar™ *****

„Sehen Sie die Welt als eine einzige riesige Handelszone“, so beschreibt Tycho van Wijk seine Investmentphilosophie, nach deren Grundsätzen er den ING (L) Invest Global Opportunities Fonds in Zusammenarbeit mit Tjeert Keijzer verwaltet.

Der Fonds verfolgt einen themenorientierten Ansatz und investiert in stabile, zukunftsorientierte, globale Wachstumstrends. Seine Wertentwicklung platziert den Fonds in die Spitzengruppe der globalen Aktienfonds.

[Mehr erfahren](#)

Die besten sieben Themen unter einem Dach vereint.

- Demographische Veränderungen
- Wirtschaftswachstum
- Veränderungen der Umwelt
- Digitale Revolution
- Sozialer und politischer Wandel
- Technologische und industrielle Innovationen
- Verändertes Konsumentenverhalten

TOPTHEMA
14. 7. 2010 | Nr. 7

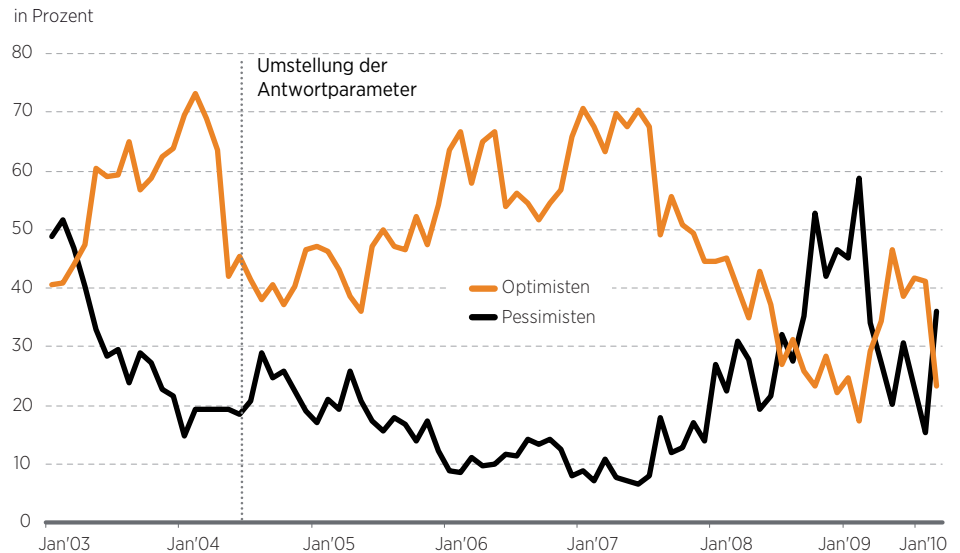
Zinstitel investiert, und 38,71 Prozent beträgt der Baranteil im Depot. Wegen des derzeit geringen Zinsniveaus sind mit dem Fonds also auch demnächst keine großen Kurssprünge möglich.

Variante 3: Fonds mit Lock-In

Hier sind Gewinnstufen vordefiniert. Sobald der Fonds eine Gewinnstufe erreicht, wird der bis dahin erreichte Wert als Mindestauszahlung fixiert. Wie auf einer Art Leiter kann der Garantiewert des Wertpapiers so nach oben klettern. Ein Beispiel für einen Garantiefonds mit Lock-In-Funktion ist der DWS Megatrend Performance 2016 (WKN: DWS0R7). Der Fonds wird von Andreas Engesser gemanagt. Ausschlaggebend für die Performance ist vor allem ein sogenannter Cliquet-Algorithmus. Das Prinzip: „Quartalsweise wird die Performance eines von der DWS zusammengestellten Aktienindex berechnet. Bis zu maximal sechs Prozent Wertsteigerung werden dabei berücksichtigt“, erklärt Andreas Engesser. Dieser Cap von sechs Prozent kann bei günstiger Marktentwicklung auch steigen, fallen kann er nie. Die ermittelte prozentuale Quartalsperformance wird mit der Performance aller vorausgegangenen Quartale multipliziert. Sollte das errechnete Produkt aus den vierteljährlichen Wertsteigerungen einen neuen Höchststand erreichen, wird dieser eingelogggt und erhöht die Rückzahlung. So kann der Fonds nach und nach Gewinnstufen erklimmen. Dazu ein Berech-

Anteil der Börsenoptimisten und -skeptiker

Zeitraum: Januar 2003 bis Mai 2010



Frage: Wie wahrscheinlich ist es Ihrer Meinung nach, dass sich der deutsche Aktienmarkt in den nächsten 6 Monaten positiv entwickeln wird? Würden Sie sagen das ist ...

Antworten seit Mai 2004: sehr wahrscheinlich + wahrscheinlich = „Optimisten“,
sehr unwahrscheinlich + unwahrscheinlich = „Pessimisten“

Antworten Januar 2003 - April 2004: Bewertung auf einer Skala von - 5 (sehr unwahrscheinlich)
bis + 5 (sehr wahrscheinlich)

Quelle: J.P. Morgan Asset Management Investor-Confidence Studie (Teilgruppe: Investmentbesitzer)

nungsbeispiel: Wenn aufgrund der Entwicklung in den Vorquartalen die Gesamtpformance sieben Prozent beträgt, liegt die aktuelle Gewinnstufe wegen des Caps bei 106 Euro. Legt der DWS-Aktienindex im nächsten Quartal drei Prozent zu, erhöht sich die Stufe auf 109,18 Euro – drei Prozent bezogen auf 106 Euro. Verliert der Index hingegen um drei Prozent, sinkt die Gesamtpformance auf 102,82 Euro allerdings bleibt der alte eingeloggte

Wert von 106 Euro gültig.

Aktuell sind gut 110 Euro pro Fondsanteil als Rückzahlung erreicht, weitere Steigerungen sind möglich. Der Fonds kostet derzeit 112 Euro plus Ausgabeaufschlag.

Variante 4: Flexible Absicherung

In dieser Kategorie gibt es eine ganze Reihe von Fonds, die auf sehr unterschiedliche Art eine Wertsicherung anstreben. So investieren beispielsweise einige ▶

Kundenbindung statt Kugelschreiber.

Handelsblatt News am Abend – mehr als ein austauschbares Give-Away.



Individuell und kostengünstig.
[www.newsamabend.com/
kundenbindung](http://www.newsamabend.com/kundenbindung)

Informieren Sie sich noch heute:

- ▶ Telefon: 02 11.887 15 50
- ▶ E-Mail: content@vhb.de
- ▶ www.newsamabend.com/kundenbindung

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Die renditestärksten Garantiefonds der vergangenen 12 Monate (Stand: 08.07.2010)

| ISIN | Fondsname | Investition | Schwerpunkt | Ertrags- verw. | Rating | | Vol. in Mio. € | Performance p.a. in % | | |
|--------------|---|---------------|--------------------------------------|-------------------|--------|------|-------------------|-----------------------|---------|---------|
| | | | | | MS | Feri | | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
| LU0211778906 | Baloise FundInvest - Capital Protect | International | Garantiefonds (mit Ablaufzeitpunkt) | thes. | | | 43 | +25,86 | +11,57 | +5,80 |
| LU0244925086 | BNP Paribas Garantiefond | International | Garantiefonds (mit Ablaufzeitpunkt) | thes. | ***** | | 10 | +23,46 | +1,32 | - |
| LU0390428604 | UniGarant: Deutschland (2016) | Deutschland | Garantiefonds (mit Ablaufzeitpunkt) | thes. | | | 30 | +22,87 | - | - |
| LU0276535530 | Swisscanto (LU) Capital Protect 2014 | International | Garantiefonds (mit Ablaufzeitpunkt) | thes. | | | 128 | +19,71 | +7,52 | - |
| LU0338547812 | Swisscanto (LU) Capital Protect Green Invest 2015 | International | Garantiefonds (mit Ablaufzeitpunkt) | thes. | | | 12 | +19,12 | - | - |
| LU0214602731 | cominvest Total Return Bond - P - EUR | International | Garantiefonds (ohne Ablaufzeitpunkt) | thes. | * | | 43 | +29,56 | -13,60 | -7,74 |
| LU0179774236 | Fortis L Fund Safe Growth W1 C | International | Garantiefonds (ohne Ablaufzeitpunkt) | thes. | | (B) | 62 | +20,59 | +0,01 | +4,26 |
| LU0327386487 | AL DWS GlobalAktiv+ | International | Garantiefonds (ohne Ablaufzeitpunkt) | thes. | | | 16 | +20,22 | - | - |
| LU0348612697 | DWS Garant 80 Dynamic | International | Garantiefonds (ohne Ablaufzeitpunkt) | thes. | | | 14 | +20,07 | - | - |
| LU0186252531 | Fortis L Fund Safe Growth W4 C | International | Garantiefonds (ohne Ablaufzeitpunkt) | thes. | | (B) | 48 | +20,04 | -1,30 | +2,97 |

Quelle: SJB FondsSkyline OHG 1989, EuroFonds Datenbanken

Fonds einen Teil des Vermögens in Verkaufsoptionen. Steigen die Börsenkurse, gewinnen die Aktien im Portfolio an Wert. Bei fallenden Aktienkursen steigt der Wert der Optionen. Der Effekt ist eine schwankungsreduzierte Performance.

Allerdings macht es einen Unterschied, welche Optionen der jeweilige Fondsmanger einsetzt. So wird grundsätzlich bei solch einer Strategie beim Erwerb einer Aktie zusätzlich eine Put-Option gekauft. Manche Produkte werden aber nicht mit traditionellen Puts, sondern mit sogenannten Down-and-Out-Puts gesichert. Das sind Verkaufsoptionen, die vorzeitig verfallen, wenn der Kurs der Aktie eine bestimmte Höhe unterschreitet. „Bei stark fallenden Kursen verfügen diese Produkte über keinerlei Schutz“, mahnt Gerd Bennewitz. Deshalb sei es wichtig, die Angaben

zu den Strategien in den Fondsprospekten gut zu studieren. Hilfreich ist es zudem, auf die Performance in der Vergangenheit zu achten. Oberhalb der Performance-Nulllinie blieb in den vergangenen Jahren mit Ausnahme des Finanzkrisen-Jahres 2008 beispielsweise der Fortis L Fund Safe Growth Fonds (WKN A0BL25). Der Fonds ist derzeit zu fast 60 Prozent in Aktien investiert. Für einen Wertsicherungsfonds ist das mutig. Belohnung für Anleger: In den vergangenen zwölf Monaten erzielte der Fonds eine Rendite von rund 20 Prozent.

Fazit: Gemeinsam ist allen Garantiefonds, dass ihr Anteilspreis während der Laufzeit nur zu einem bestimmten Prozentsatz an der Entwicklung des jeweiligen Aktienmarktes teilnimmt. Denn die verschiedenen Absicherungsvarianten –

je nach Fonds-Konzept in Form einer Investition in Verkaufsoptionen oder Anleihen – müssen natürlich finanziert werden. In Hausse-Phasen bleiben Garantiefonds deshalb grundsätzlich hinter reinen Aktienfonds in der Wertentwicklung zurück. Bei Fonds mit sogenanntem Sicherheitspuffer sind sogar in Hausse-Phasen Wertverluste möglich. Zwar werden Kursrückgänge durch Garantiefonds zum Teil aufgefangen – ausgeschlossen werden sie allerdings grundsätzlich nicht. Vielleicht ist das auch gar nicht nötig. Laut einer Großstudie der Frankfurter School of Finance & Management von Ende 2009 rentiert ein guter herkömmlicher Aktienfonds sogar selbst bei großen Crashes mit einer doppelt so hohen Rendite wie vergleichbare Garantieprodukte.

Matthias von Arnim

GOOD NEWS für Finanzdienstleister

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

EINFACH. DIREKT. EFFIZIENT.

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



Wenn die dritte Blase platzt

WISSEN
14.7.2010 | Nr. 7

Schon wieder **spekulieren Anleger mit dem billigen Geld**, das die Notenbanken im Überfluss bereitstellen. Das Ende der Liquiditätsschwemme **wird erhebliche Folgen** haben.

Waren sie früher das Barometer der Wirtschaft, sind die Märkte heute rein liquiditätsgetrieben. Doch auch diese Party wird ein bitteres Ende nehmen.

Börse war früher so schön zu erklären: Aktienkurse steigen, wenn Anleger auf höhere Firmengewinne und bessere Zeiten spekulieren. Sie fallen, wenn die Zukunft düsterer als die Gegenwart erscheint. Hausse und Baisse wechseln sich ab, je nachdem, ob die Mehrheit auf Boom oder Rezession setzt.

Doch diese simpelste aller Börsenregeln gilt nicht mehr: Die Notenbanken und Regierungen haben sie außer Kraft gesetzt. Seitdem sie die Krise, die aus einem Übermaß an Schulden und Liquidität entstanden ist, mit noch mehr Schulden und Liquidität bekämpfen und dafür das Geld beliebig vermehren, spiegeln die Kurse nicht mehr den Lauf der Wirtschaft wider. Sie folgen einfach nur noch dem verhängnisvollen Kreislauf aus Vermögenspreisblasen und immer neuer Spekulation. Und das nicht erst, seit die Europäische Zentralbank aus Sorge um unsere Währungsunion ihre hehren Grundsätze über Bord geworfen hat und Anleihen maroder Staaten kauft.

Liquidität fließt in alle Anlagen

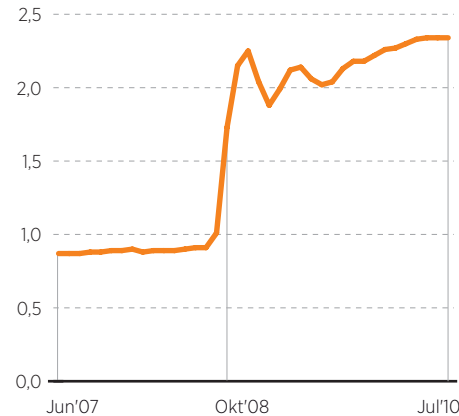
Nein, das Geld fließt schon viel länger in alle Anlagen, in risikoarme und -reiche. Anleihen, Aktien und Rohstoffe profitieren gleichermaßen von der Geldschwemme. Wie sehr sich die Finanzmärkte von der Normalität entfernt haben, zeigt sich in diesem Gleichlauf aller Anlageklassen. Normalerweise entwickeln sie sich stets gegenläufig: Wenn Aktien steigen, fallen die Kurse solider Staatsanleihen, weil Investoren aus der Sicherheit ins Risiko schwenken. Gold legt üblicherweise dann zu, wenn Anleger das Risiko und damit die Aktie meiden.

All das gilt nicht mehr, denn derzeit steigen alle Kurse gleichzeitig. Die Hausse an den Finanzmärkten pumpt sich zum dritten Mal in nur einem Jahrzehnt zu einer Blase auf. Und sie wird zum dritten Mal platzen. Beispielsweise, wenn die Noten-

Aufgeblähte Bilanz der US-Notenbank

Bilanzsumme der Fed von Juni 2007 bis Juli 2010

in Billionen US-\$



Stand: 08.07.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

banken aus Angst vor einer ausufernden Schuldenkrise die Geldschwemme einfach weiterlaufen lassen, die Anleger aber plötzlich das Vertrauen in die Notenbanken, Regierungen und überschuldeten Staaten verlieren. Sie würden dann aus Aktien und Anleihen fliehen und so einen Crash auslösen.

Wahrscheinlicher ist eine andere Variante: Die Notenbanken beenden die Party, gehen dabei aber zu abrupt vor. Sie haben bereits damit begonnen, die Liquidität wieder abzusaugen: Vergangene Woche hat die EZB mehr als 400 Mrd. Euro an Liquidität eingesammelt, aber nur einen Bruchteil davon neu zugeteilt. Das war richtig, weil die Zentralbanken ihr Versprechen wahr machen müssen, die Kreditausweitung wieder zurückzunehmen. Gefährlich könnte es aber dann werden, wenn ein massiver Zinsanstieg die Folge ist: Der würde die Leistungsfähigkeit vieler Staaten überfordern und ihre Verschuldung weiter in die Höhe treiben.

Schon zweimal ist in den vergangenen 15 Jahren ein übermäßiger Anstieg von Vermögenswerten unsanft zu Ende gegangen. Jedes Mal haben die Zentralbanken versucht, mit billigem Geld gegenzuhalten. Als 2007 die kreditfinanzierte Immobilienblase platzte, senkten sie zum dritten Mal in nur einem Jahrzehnt massiv die Zinsen und versorgten die angeschla-

genen Finanzinstitute mit genügend Liquidität, um sie zu stützen.

Risikolose Gewinne der Banken

Das Ergebnis ähnelt dem nach der Pleite des Hedge-Fonds LTCM 1998 und der Dotcomkrise 2002/03: Schon wieder fließt ein Großteil des billigen Geldes an die Finanzmärkte. Weil die US-Notenbank diesmal die Zinsen sogar fast auf null Prozent senkte, entdeckten die angeschlagenen Banken das risikolose Geschäft. Es funktioniert bis heute. Banken leihen sich bei den Zentralbanken für weniger als ein halbes Prozent Geld und legen dies in risikoarmen Staatsanleihen an. Diese werfen je nach Laufzeit immerhin zwei bis drei Prozent Zinsen ab. Angesichts solch üppiger Margen bleibt Geld übrig, um es in riskantere, aber chancenreichere Anlagen zu stecken, wie Öl, Gold, Platin und vor allem Aktien.

Derart liquiditätsgetrieben, legten die Aktien- und Rohstoffmärkte um 70 Prozent zu - und das inmitten der schwersten Rezession der Nachkriegsgeschichte und der größten Verschuldungskrise! Quartal für Quartal belegen die Milliarden Gewinne der Finanzinstitute, wie sehr die Banken mit ihrem Investment-Banking das von den Zentralbanken initiierte Instrument der Geldvermehrung erfolgreich nutzen.

Einfacher lässt sich Geld nicht vermehren. Kein Wunder, dass angesichts der glänzenden Renditen an den Finanzmärkten das allermeiste Geld seinen eigentlich beabsichtigten Weg in die Unternehmen gar nicht findet. Denn welche Bank verleiht schon Geld an Firmen, wenn diese ihrer Ansicht nach nicht genügend Sicherheiten, sehr viel risikoärmere Anlagen aber auch noch sehr viel höhere Renditen bieten?

Blickt man auf die letzten 15 Jahre zurück, dann verpassten die westlichen Notenbanken immer den Zeitpunkt, die Zinsen zu erhöhen. Auch diesmal wird das so sein. Denn realwirtschaftlich, also aus der Sicht der Unternehmen und Verbraucher betrachtet und eben nicht aus der von ▶

STRATEGIE
14.7.2010 | Nr. 7

Banken, ist die Zeit dafür schon reif: Die Weltwirtschaft wächst in diesem Jahr um mehr als vier Prozent. In Europa signalisieren die Indikatoren, dass die Konjunktur wieder zulegt. Die OECD erhöhte gerade ihre Wachstumsprognose für Deutschland von 1,4 auf 1,9 Prozent.

Doch nicht nur die Notenbanken, auch die Regierungen der klammen Industriestaaten verschleudern Geld, das sie gar nicht haben. Erst verschuldeten sie sich jahrzehntelang immer höher, weil ihre Ausgaben schneller als die Einnahmen stiegen. Dann pumpten sie Milliarden in Konjunkturprogramme und damit in die Unternehmen. Dabei hatten diese solche Almosen gar nicht nötig. Denn gemessen an ihrer Verschuldung, den Mittelzuflüssen, Erträgen und Margen präsentieren sich die allermeisten Firmen besser als in vorangegangenen Minikrisen. Schon jetzt, nur ein Jahr nach der schwersten Rezession der Nachkriegsgeschichte, knüpfen viele Unternehmen an ihre Rekordgewinne von 2007 an.

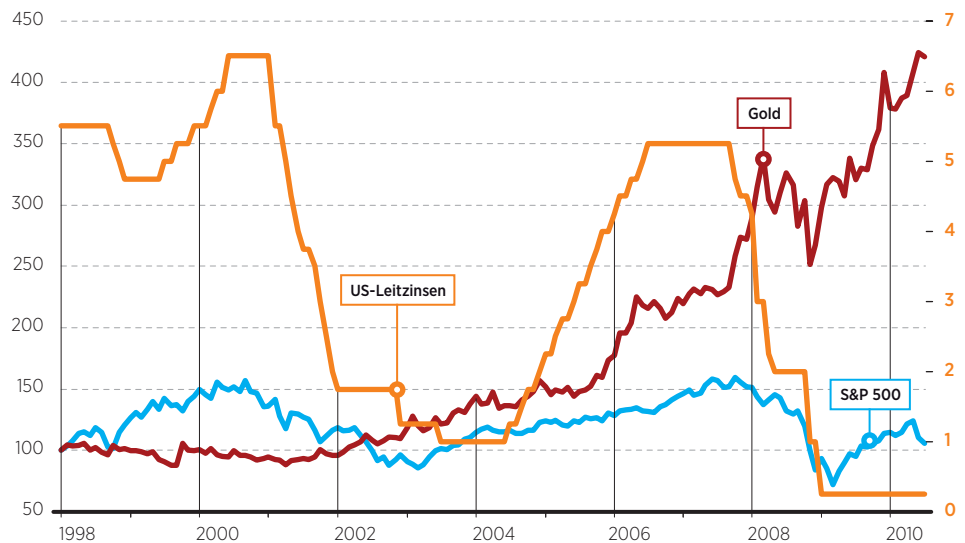
All das rechtfertigt nicht die niedrigsten Zinssätze in der Wirtschaftsgeschichte. Doch wie schon in den Neunzigern wittern die Notenbanken immer noch Gefahren für die Stabilität von Banken und Unternehmen und halten deshalb an ihrer Geldpolitik fest. US-Notenbankchef Bernanke wiederholt bei jeder Gelegenheit, dass die "sehr niedrigen Leitzinsen noch für einige Zeit notwendig" seien.

Notenbanken in der Klemme

Was die Notenbanken verschweigen: Sie können die Zinsen gar nicht mehr auf Normalniveau erhöhen, ohne Gefahr zu laufen, sofort eine neue Krise auszulösen. Angenommen, die EZB vollzöge die Zinswende und die Renditen der kurz- und langlaufenden Staatsanleihen erhöhten sich nur auf das durchschnittliche Niveau der vergangenen 20 Jahre: Dann kämen auf die Bundesrepublik bei einer aktuellen Staatsverschuldung von 1,7 Bill. Euro jährliche Mehrausgaben von 70 Mrd. Euro zu. Nicht sofort, aber angesichts einer Laufzeit der Anleihen von durchschnittlich sechs Jahren schon nach einiger Zeit. Allein die zusätzlichen Ausgaben für Zins und Zinseszins würden das Niveau einer rekordhohen Jahresneverschuldung erreichen.

US-Leitzinsentwicklung im Vergleich zu S&P 500 und Gold

Basis: 01.01.1998 = 100



Stand: 12.07.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Deutschland und alle anderen großen Industriestaaten drohen bei höheren Zinsen unter ihrer Schuldenlast zusammenzubrechen. Erst recht, wenn Anleger auf solch ein Szenario spekulieren und, weil sie höhere Zinsen erwarten, erst einmal keine neuen Anleihen kaufen. Verkauft aber der Staat weniger neue Schuldscheine als gewünscht, steigen die Zinsen und damit seine Lasten rasant.

Doch so weit ist es noch nicht. Mit ihrem Hilfspaket von 750 Mrd. Euro für die klammen südeuropäischen Länder signalisieren die EU-Staaten, der Internationale Währungsfonds und die Europäische Zentralbank den Finanzmärkten: Geld gibt es in Hülle und Fülle. Die Investoren legen es fleißig an und treiben so die Notierungen. Das bedeutet aber auch: Steigende Aktien-, Anleihe- und Rohstoffkurse verheißßen keineswegs wie früher, dass die Mehrheit der Investoren auf bessere Zeiten spekuliert. Vielmehr belegt die Hausse, dass sehr viel neues Geld nach einer Anlage sucht. Die USA, denen manche Analysten auf mittlere Sicht südeuropäische Schuldenverhältnisse prophezeien, haben keinerlei Probleme, an einzelnen Tagen für mehr als 50 Mrd. Dollar neue Anleihen zu verkaufen. Die Nachfrage ist so prächtig wie seit über einem Jahrzehnt nicht mehr.

Marktregeln sind obsolet

Das bedeutet schlussendlich aber auch: Die Kurse von Aktien, Anleihen und Gold

müssen nicht erst dann fallen, wenn sie aus Sicht der Anleger überbewertet sind oder wenn Investoren ihre Risikoneigung ändern. Das galt früher. Jetzt aber können die Kurse auch fallen, wenn nur die Liquidität versiegt: Sei es, weil den Regierungen das Geld ausgeht und Anleger ihnen nicht mehr genügend Anleihen abkaufen oder weil die Notenbanken um das Vertrauen in das Papiergeld fürchten und es deshalb nicht mehr täglich vermehren, indem sie es beinahe zinslos zur Verfügung stellen.

Immense Kursgewinne begleiten derartige durch Liquidität getriebene Haussen. Dabei dominieren die von John Maynard Keynes wissenschaftlich und dem Börsenaltmeister Andre Kostolany so pragmatisch-populär beschriebenen animalischen Instinkte. Sie lassen sich als Herdentrieb zusammenfassen. Einer folgt dem anderen, ohne vom Aufschwung überzeugt zu sein - aber aus Sorge, Gewinne zu verpassen.

Doch Vorsicht: Herden haben die unangenehme Eigenschaft, plötzlich ihre Laufrichtung zu ändern. Wie bei den beiden vergangenen Anleger-Euphorien wird das auch diesmal geschehen. Wenn die dritte Blase platzt, wird es allerdings einen schlimmen Unterschied zu den vorhergehenden Crashes geben: Staaten und Notenbanken werden dann kaum noch über die nötigen Mittel verfügen, um wieder einmal die Banken und Unternehmen herauszupauken.

Ulf Sommer

Währungseffekte treiben viele Investmentfonds an

PERFORMANCE-RÜCKBLICK

14.7.2010 | Nr. 7

Die **Devisenmärkte** entscheiden in der Schuldenkrise immer häufiger über den **Erfolg von Anlagen**. Darauf müssen sich Investoren einstellen.

Die Eurozonenkrise hat ihr Gutes für Anleger: Steigende Auslandswährungen beflügeln die Rendite. Wenn Anleger aus dem Euro-Raum beispielsweise auf Investments in Dollar oder Yen gesetzt haben, streichen sie satte Währungsgewinne ein.

Das schlägt sich in der Fondsbilanz für das erste Halbjahr nieder. Spitzenreiter sind Anlagen in Goldaktien, Dollar-Anleihen, Fremdwährungsbonds und Emerging Markets (siehe Tabelle „Fondsbilanz 1. Halbjahr“). Diese Fonds brachten dem heimischen Anleger in den ersten sechs Monaten zweistellige Renditen ein. „Die Euro-Schwäche war das ganz große Thema“, urteilt Christian Michel, Leiter Research bei der Fondsanalysefirma Feri Eurorating.

Die Übersicht basiert auf einer Auswertung von Feri Eurorating für die in Deutschland zugelassenen Investmentfonds. In der Hitliste sind 36 Anlage-schwerpunkte mit knapp 5 000 Produkten ausgewertet. Die Reihenfolge richtet sich nach der durchschnittlichen Wertveränderung aller Fonds für den jeweiligen Schwerpunkt. Zusätzlich weist die Tabelle die durchschnittlichen Veränderungen über einen Fünfjahreszeitraum sowie den ertragreichsten Fonds für das erste Halbjahr aus.

Mit der aktuellen Abrechnung drängt sich der Eindruck auf, dass Währungsbe-

wegungen die Trends an den lokalen Anlagemärkten überlagern. „Die Währungsentwicklungen bekommen mehr Einfluss“, bestätigt Richard Zellmann, Geschäftsführer von First Private Investment Management. Er kennt auch den Grund für die heftigen Wechselkursschwankungen: „Die Ungleichgewichte zwischen den Volkswirtschaften wachsen.“ Dabei spielt die Staatsschuldendebatte eine wichtige Rolle.

Fonds für Goldminen schieben sich an die Spitze der Hitliste

Eine Euro-Schwäche wie in den vergangenen Monaten macht Auslandsanlagen attraktiver, denn der Euro-Gegenwert der Auslandswährung steigt. So fiel der Euro in der Spitze um fast 20 Prozent gegenüber dem Dollar und um rund 15 Prozent im Vergleich zum Yen. Der Spitzenreiter in der Hitliste liefert ein gutes Beispiel für die Währungsgewinne des Euro-Investors. Fonds mit Goldminenaktien glänzen mit durchschnittlich 26,6 Prozent Rendite. „Über die Hälfte des Wertgewinns ist dem steigenden Dollar zuzuschreiben“, erläutert Michel.

Die Repräsentanten der besten Fonds sehen ihre Anlagen allerdings auch ohne Währungsverwerfungen in gutem Fahrwasser. So hat Johanna Keller von Lombard Odier Investment Managers Euro-An-

legern mit ihrem Goldminenfonds ein Plus von fast 32 Prozent beschert. „Der Goldpreis dürfte weiter steigen. Für Investoren ist das Metall ein Schutz gegen Inflation, Währungsverfall, ein sicherer Hafen in unsicheren Zeiten, und eine gute Streuung durch die Abkopplung von den Trends an Aktien- und Anleihenmärkten“, sagt die Verwalterin in Genf.

Bradley George, Mitverwalter des Goldminenfonds von Investec, setzt das Preisziel bei 1 400 Dollar je Unze fest. Seiner Meinung nach können Minenaktien noch größere Erträge einspielen als ein Kauf des Metalls. „Vielleicht einen doppelt so hohen Ertrag“, schätzt der Mann aus London.

Am heftigsten schlagen die starken Fremdwährungen jedoch auf das weltweit größte Wertpapiersegment durch: den Anleihenmarkt. Portfolios für Dollar-Titel, internationale Papiere und Emissionen aus Emerging Markets weisen zweistellige Renditen aus – in nur sechs Monaten. Beim Blick nach vorne sind die Experten jedoch uneins. „Ich bin skeptisch für den Euro und sehe ihn in den nächsten Monaten Richtung 1,10 Dollar laufen“, sagt Heiko Müller, Deutschland-Leiter von Alpari, einem Anbieter für Devisenhandel. Das würde auch Fremdwährungsanlagen weiter beflügeln.

Zellmann von First Private sieht das ▶



Jetzt 4 Wochen das Handelsblatt lesen!

4 Wochen für nur 7,15 € pro Woche!

www.handelsblatt.com/miniabo
 Telefon 0 180 5.99 00 10

0,14 €/Min. aus dem deutschen Festnetz, ggf. abweichende Preise aus Mobilfunknetzen.

GRATIS MP3-Player mit 1 GB Speicher und Kopfhörer



PERFORMANCE-RÜCKBLICK
14.7.2010 | Nr. 7

anders. „Wir machen in der Euro-Zone eine Politik pro Euro. Das wird langfristig anerkannt werden. Die Verschuldungsexzesse in den USA werden bestraft“, prognostiziert er. „Der Dollar-Abwärtstrend ist durch die Eurozonenkrise nur unterbrochen. In diesem Szenario könnten Bonds nach ihrem Aufschwung konsolidieren und Aktien wären gut unterstützt.“

Was Aktien angeht, haben sie bereits im ersten Halbjahr von starken Fremdwährungen profitiert. Zumindest Portfolios für

Japan, Asien und Nordamerika liegen im Spitzenfeld. „Die Fundamentaldaten in Asien bleiben gut, und die Währungen hier sind auch unterbewertet“, sagt Nicholas Yeo, Leiter des chinesischen Aktien-teams bei Aberdeen Asset Management in Hongkong.

Kurzfristige Belastung

Jenseits der Währungsfragen spekulieren die Marktteilnehmer über die Wirtschaftsperspektiven. Im Fall einer Abschwä-

chung könnten Aktien fallen und Anleihen trotz der bisherigen Gewinne noch weiter zulegen. „Auf Sicht von ein bis drei Monaten bleiben die Märkte belastet wegen der Diskussion um eine Wachstumsabschwächung. Ich erwarte neue Jahrestiefstände“, sagt Markus Zipperer, Chef-Anlagestrategie der Credit Suisse Asset Management Deutschland. Aber er geht davon aus: „Anschließend kann es wieder aufwärts gehen.“

Ingo Narat

Fondsbilanz 1. Halbjahr 2010

Rangfolge nach Durchschnittsergebnis wichtiger Investmentfondsgruppen

| Rang | Anlageschwerpunkt | Durchschnittl. Perf. in % | | Ertragsreichster Fonds | ISIN | Fonds-Perf. in % | | Fondsmanager bzw. -berater |
|------|---------------------------------|---------------------------|-----------|--|--------------|------------------|-----------|----------------------------|
| | | 1.Hj. 2010 | 5 J. p.a. | | | 1.Hj. 2010 | 5 J. p.a. | |
| 1 | Aktien Goldminen | 26,6 | 18,2 | LO Funds - World Gold Expertise (USD) P A | LU0172583626 | 31,6 | 22,8 | Johanna Keller |
| 2 | Anleihen USD | 22,4 | 3,6 | iShares USD Treasury Bond 7-10 USD | IE00B1FZS798 | 28,4 | - | Barclays GI |
| 3 | Anleihen Emerging Markets | 19,6 | 6,6 | Pioneer Funds Emerging Markets Bond A No Dis | LU0119402005 | 26,3 | 5,2 | Yerlan Syzdykov |
| 4 | Aktien Japan Nw | 17,7 | -6,1 | M&G Japan Smaller Companies A Euro Acc | GB0030939119 | 28,9 | -5,3 | Dean Cashman |
| 5 | Aktien Japan | 13,7 | -2,8 | JF Japan Alpha Plus A Dist USD | LU0169521175 | 24,1 | -1,0 | David Mitchinson |
| 6 | Aktien Nordamerika Nw | 13,7 | -1,2 | Vanguard US Discoveries Inv USD | IE0034156459 | 27,9 | 2,4 | John J. Granahan |
| 7 | Anleihen Globale Whg. | 11,4 | 3,1 | Amundi Funds Global Aggregate C C | LU0319688015 | 25,5 | - | Alain Philippe |
| 8 | Aktien Asien Pazifik ex Japan | 10,0 | 8,5 | Aberdeen Global - Asian Smaller Companies A2 | LU0231459107 | 30,3 | - | Hugh Young |
| 9 | Aktien Emerging Markets | 9,8 | 9,8 | Aberdeen Global - Emrg Markets Smaller Cos A2 | LU0278937759 | 30,0 | - | Devan Kaloo |
| 10 | Aktien Deutschland Nw | 8,3 | 4,3 | Value Holdings Capital Partners Fund | LI0013873901 | 13,7 | 2,2 | Georg Geiger |
| 11 | Aktien China | 7,9 | 13,3 | Aberdeen Global - Chinese Equity A2 Acc | LU0231483743 | 20,1 | 11,2 | Hugh Young |
| 12 | Aktien Nordamerika | 7,6 | -2,8 | Abrias - US Equity Value B (USD) | LU0268838066 | 28,1 | - | Martin Smid |
| 13 | Aktien Lateinamerika | 7,1 | 19,4 | BSF Latin American Opportunities Fund A2 USD | LU0298454090 | 17,9 | - | Will Landers |
| 14 | Aktien Telemedien Welt | 6,4 | 0,2 | Pictet-Digital Communication-P USD | LU0101692670 | 12,5 | 6,6 | Bruno Lippens |
| 15 | Aktien Gesundheitswesen Welt | 5,8 | 0,4 | Pictet-Generics-P USD | LU0188501257 | 29,0 | 5,3 | Michael Sjöström |
| 16 | Aktien Mittel-/Osteuropa | 5,2 | 4,2 | SEB Sicav 2 - SEB Eastern Eur Small Cap Fd C EUR | LU0086828794 | 14,2 | 5,7 | Alo Kullamaa |
| 17 | Aktien Welt Nw | 5,2 | -1,9 | Templeton Global Smaller Companies A (Ydis) | LU0029874061 | 15,2 | -1,1 | Uwe Zöllner |
| 18 | Aktien Technologie Welt | 5,2 | 0,0 | Polar Capital Global Technology USD | IE0030772275 | 13,6 | 1,8 | Ben Rogoff |
| 19 | Anleihen Europäische Whg. | 4,3 | 2,4 | Allianz Pimco Europa Renten >>T<< - AT - EUR | LU0042173574 | 7,9 | 3,5 | Andrew Balls |
| 20 | Aktien Welt | 4,1 | -0,5 | Credit Suisse Equity (Lux) Global Value R USD | LU0268334777 | 32,0 | - | Gregor Trachsel |
| 21 | Anleihen Euro Unternehmen * | 3,9 | 3,3 | Sparinvest-High Yield Value Bonds EUR R | LU0232765429 | 8,7 | - | Klaus Blaabjerg |
| 22 | Mischfonds Global ausgewogen ** | 3,9 | 1,0 | Franklin Income Fund A | LU0098860793 | 16,5 | 2,0 | Edward Perks, |
| 23 | Anleihen Euro Unternehmen *** | 3,2 | 1,9 | SKAG Euroinvest Corporates | DE000A0MYQX1 | 7,4% | - | Siemens KAG |
| 24 | Absolute Return **** | 3,0 | 0,8 | GAM Star Global Rates USD Acc | IE00B5BJ0779 | 24,5 | - | Adrian Owens |
| 25 | Anleihen Euro | 2,8 | 2,6 | RT Vorsorge Rentenfonds A | AT0000858915 | 7,4 | 4,3 | Ringturm KAG |
| 26 | Aktien Europa Nw | 2,7 | 1,2 | Ennismore European Smaller Companies GBP | IE0004515239 | 14,7 | 2,0 | Gerhard Schöningh |
| 27 | Aktien Nachhaltigkeit/Ethik | 2,1 | -0,6 | SAM Sustainable Healthy Living Fund B | LU0280770768 | 18,8 | - | Rainer Baumann |
| 28 | Anleihen Euro kurz | 1,0 | 1,7 | Pioneer SF Global Curve 1-3 year E No Dis EUR | LU0271694811 | 14,0 | - | Diego Franzin |
| 29 | Aktien Deutschland | 0,7 | 3,7 | DB Platinum III Platow IIC | LU0247468878 | 13,6 | - | Roger Peeters |
| 30 | Geldmarkt Euro | 0,4 | 1,4 | cominvest Premium Plus - CB - EUR | LU0253083876 | 5,9 | - | Felix Blumenkamp |
| 31 | Aktien Rohstoffe & Energie | 0,1 | 2,5 | DJE - Gold & Ressourcen P | LU0159550077 | 16,8 | 10,1 | DJE Kapital |
| 32 | Dach-Hedge-Fonds | -1,0 | -1,3 | Deka-HedgeSelect P | DE000DK0AZ64 | -1,5 | - | Neil Sturrock |
| 33 | Aktien Euroland Nw | -1,0 | 0,6 | Odyssee C | FR0010546960 | 7,2 | 0,0 | Didier Roman |
| 34 | Immobilien Welt | -1,5 | 3,8 | Deka-ImmobilienGlobal | DE0007483612 | 2,1 | 4,9 | Jens-F. Schneider |
| 35 | Aktien Europa | -1,9 | -1,1 | CS Equity (Lux) Dividend Europe Aberdeen R USD | LU0168302247 | 15,9 | -0,9 | Tom Mann |
| 36 | Aktien Euroland | -7,9 | -1,9 | Allianz RCM Euroland Equity Growth - IT - EUR | LU0256884064 | 5,8 | - | Matthias Born |

*Non-Investment-Grade, **Mischfonds und Dachfonds mit anderen Ausrichtungen schneiden schlechter ab, ***Investment-Grade, ****Multi-Strategy mit Verlusttoleranz

Hoher Cash-Anteil bremste

PERFORMANCE-RÜCKBLICK
14.7.2010 | Nr. 7

Einige Fondsexperten setzen wegen der uneinheitlichen Konjunkturprognosen lieber auf **spezielle Strategien**.

Wenn sich Analysten und Geldverwalter einig sind, dann in ihrer Uneinigkeit. Die optimistische Gruppe erwartet nach dem konjunkturellen Absturz eine schnelle und nachhaltige Erholung. Die Skeptiker sehen in den besseren Wirtschaftsdaten nur eine Scheinerholung, die bald von einer neuerlichen Talfahrt abgelöst wird. Wie gewohnt haben die Finanzexperten dafür Kürzel parat: Die Debatte spitzt sich zu auf die Szenarien „V“ kontra „W“ – mit Auswirkungen auf die europäischen Aktien.

Zu den W-Prognostikern zählt beispielsweise der US-Ökonom Gary Shilling, der vor einem zweiten Konjunktur-Abschwung warnt und daher auch vor der nächsten Talfahrt an den Aktienmärkten. „Der schwache Euro wird der Euro-Zone in einer Welt mit neuerlicher Rezession nicht helfen“, glaubt er. Seiner Ansicht nach geht der Exportstimulus durch die schwächere Währung in einem eingetrübten Umfeld schlicht unter.

Optimisten wie die Analysten von Exane BNP Paribas rechnen dagegen an den europäischen Börsen bis zum Jahresende immerhin noch mit einem Plus von bis zu zehn Prozent. Auch sie haben jedoch die anhaltend hohe Anfälligkeit für Schocks auf dem Radarschirm: „Das größte Abwärtsrisiko liegt in einer weiteren Schwäche der Kreditmärkte für Staaten oder Unternehmen, was zu einer neuerlichen Bankenkrise führen könnte.“

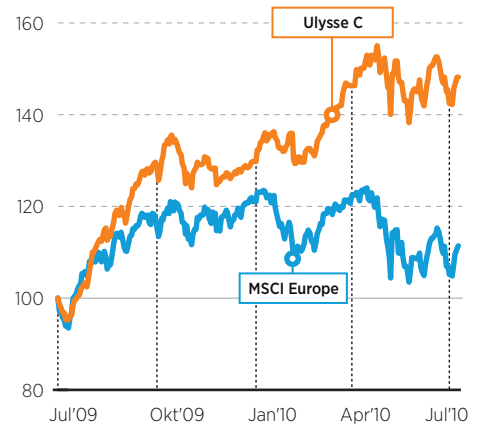
Aufgrund dieser Risikoquellen erscheinen die jüngsten Erträge spektakulär. In den vergangenen zwölf Monaten warfen europäische Aktienfonds im Schnitt knapp 19 Prozent an Ertrag ab (siehe „Europäische Aktienfonds“). Die besten Verwalter schafften über 40 Prozent Ertrag, die schlechtesten fuhren Verluste ein. Über Gewinn und Verlust entschied meist ein einziger Stellhebel für die Depotstruktur: der Cashbestand.

Wer mit viel Bargeld in der seit Frühjahr 2009 laufenden Hausse auf dem falschen Fuß erwischt wurde, landete abgeschlagen hinten in der Hitliste. Bargeld kennt keine Kursgewinne, sagen manche Börsianer. So erwischte es Martin Stürner, Vorstand des unabhängigen Anlagehauses PEH, mit seinem Europafonds: „Wir waren Mitte letzten Jahres zu weniger als 50 Prozent in Aktien investiert, das war danach ein klarer Performancenachteil.“

Im Vergleich zu den Top-Depots ist der Abstand allerdings gewaltig. Ganz vorne spielen Portfolios von Allianz Global Investors mit. Der mitverantwortliche Manager Matthias Born teilt den Optimismus seines kleinen Konkurrenten PEH nur teilweise. Er sagt: „Wir erwarten weiter einen schwierigen Markt und bis zum Jahresende ein Indexplus von maximal zehn Prozent. Kurzfristig sind bei den Unternehmen Gewinnrevisionen nach unten wahrscheinlich.“

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.07.2009 = 100



Stand: 12.07.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Born sucht sein Heil in speziellen Anlage-themen. Er setzt beispielsweise auf steigenden Konsum der Haushalte in den Schwellenländern. „Davon profitieren auch viele Firmen in Europa“, sagt der Allianz-Mann.

Er nennt deutsche Autobauer, Hersteller von Luxusgütern wie LVMH und bei den Uhrenherstellern Nobelmarken wie Richemont. Ansonsten will er die Depots mit Marktführern in einem Umfeld niedrigen Wachstums krisenfest machen. Hier erwähnt der Verwalter beispielsweise den Textilanbieter H&M und den Küchengeräteproduzenten Rational.

Ingo Narat

Europäische Aktienfonds

Auswertung von 423 Fonds, die überwiegend in europäische Aktien investieren, Rangfolge nach Wertentwicklung der letzten 12 Monate bis Ende Mai

| Rang | Fondsname | ISIN | Fondsvolumen in Mio. € | Performance in % | | | Rating | TER p.a. |
|---|---|--------------|------------------------|------------------|-------------|--------------|--------|----------|
| | | | | 1 Monat | 1 Jahr | 3 Jahre p.a. | | |
| 1 | Ulysse C | FR0010546903 | 414 | -3,9 | 48,9 | -11,3 | (C) | 2,39% |
| 2 | Agressor | FR0010321802 | 738 | -4,1 | 41,1 | -8,7 | (C) | 2,84% |
| 3 | Allianz RCM New Stars Europe - A - EUR | | 89 | -7,8 | 39,1 | -10,8 | - | 1,92% |
| 4 | Allianz RCM Europe Equity Growth - IT - EUR | LU0256881128 | 453 | -3,7 | 39,1 | -1,1 | - | 0,75% |
| 5 | JOHCM European Select Values Retail GBP | IE0032904009 | 221 | -3,6 | 39,1 | -8,7 | (A) | 1,78% |
| Durchschnitt der 423 Fonds | | | 224 | -5,1 | 18,6 | -13,2 | | |
| 419 | AW Stocks Alpha Plus OP | LU0246569775 | 17 | -0,3 | 5,8 | -12,0 | - | 2,14% |
| 420 | Albatros Aktien Europa OP | DE0009788190 | 8 | -7,3 | 3,7 | -11,7 | (D) | 1,77% |
| 421 | PEH Q-Europa | | 7 | -9,5 | 1,1 | -19,9 | - | 2,97% |
| 422 | European Equity Minimum Varianz AMI | DE000- | 7 | -5,7 | -6,6 | -11,4 | - | 2,30% |
| 423 | CW-MatrixCreativ | LU0118701712 | 2 | -8,7 | -8,3 | -22,3 | (E) | 3,34% |
| Vergleichsindex: MSCI Europa Standardwerte | | | | -4,8 | 20,3 | -11,7 | | |

Stand: 31.05.2010

Handelsblatt

Quelle: Feri Eurorating

Value-Aktien kommen gestärkt aus der Krise

PERFORMANCE-RÜCKBLICK

14.7.2010 | Nr. 7

Günstig bewertete Aktien mit hohen Ausschüttungen haben das Krisenjahr 2008 erfolgreich hinter sich gelassen. Fondsmanager setzen auf Titel mit steigender Dividende.

Die Aktienanleger setzen auf robuste Unternehmen mit attraktiven Dividenden. „Investoren suchen eher stabile Einnahmen der Firmen und damit auch stabile Ausschüttungen – sie spielen weniger die Wachstumskarte“, erkennt Markus Zipper, Chef-Anlagestrategie der Credit Suisse Asset Management Deutschland.

Die Strategie geht auf – das zeigt die Hitliste der besten global anlegenden Aktienportfolios (siehe „Internationale Aktienfonds“). Depots mit Ausrichtung auf günstig bewertete Titel, sogenannte Value-Papiere, belegen die Spitzenplätze des Rankings für die vergangenen zwölf Monate mit Erträgen von mehr als 40 Prozent. Oft glänzen Value-Titel mit hohen Ausschüttungen, während wachstumsorientierte Firmen darauf weniger Wert legen.

Value-Werte feierten ein Comeback der besonderen Art. Im schlimmen Finanzkrisenjahr 2008 kamen sie noch stärker unter die Räder als andere Titel. „Es gab die Sorge, diese Firmen könnten vielleicht nicht überleben“, sagt Adolf Bründler, Inhaber der kleinen Anlagegesellschaft Abrias im schweizerischen Zug. Auch sein Fonds litt. Mittlerweile hat sich Bründler auf den zweiten Platz der Hitliste zurück gekämpft.

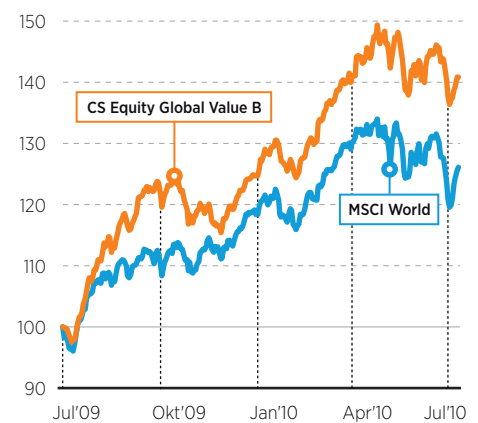
Im vergangenen Jahr stolperten außerdem viele spezialisierte Fondsmanager mit Faible für Ausschüttungen – trotz der allgemeinen Hausse. „Es war das schlechteste Jahr für Dividenden seit Jahrzehnten“, sagt Stuart Rhodes, Verwalter des drittplatzierten M&G-Dividendenfonds. „Viele Manager hatten zwar auf dem Papier Titel mit hohen Dividenden, aber die Ausschüttungen wurden dann gekürzt“, erinnert er an die böse Überraschung für einige Verwalter.

Der M&G-Manager sucht daher lieber nach Firmen, denen er höhere Ausschüttungen zutraut. Als Beispiel nennt er den australischen Hörgerätehersteller Cochlear. Vor zehn Jahren lag die Dividendenrendite bei 1,5 Prozent. Das Unternehmen erhöhte die Ausschüttung seitdem jährlich um durchschnittlich mehr als ein Fünftel. Gleichzeitig stieg der Kurs auf mehr als das Dreifache.

Laut Rhodes ist eine steigende Dividende das beste Zeichen für eine disziplinierte Firmenpolitik. Bei hohen Ausschüttungen bleibt nur Raum für die aussichtsreichsten Investitionen: „Es ist kein Zufall, dass die Aktien mit den höchsten Kursgewinnen auch stetig steigende Dividenden zahlen, das geht Hand in Hand.“

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.07.2009 = 100



Stand: 13.07.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Die bestplatzierten Fonds in der Hitliste sind gespickt mit Markennamen. Bei der Credit Suisse sind Titel wie Tokyo Electric und das Kommunikationsunternehmen Brunswick darunter. Abrias-Mann Bründler vertraut auf Konzerne wie Munich Re, Wal-Mart und General Electric. Der M&G-Fonds setzt auf Firmen wie die Pharmakonzerne Novartis und Roche, Coca-Cola, HSBC sowie den Ketchup-Hersteller Heinz.

Ingo Narat

Internationale Aktienfonds

Auswertung von 552 Fonds* per Ultimo Mai

Rangfolge: Performance der letzten 12 Monate (in %)

| Rang | Fondsname | ISIN | Fondsvolumen in Mio. € | Performance in % | | | Rating |
|---|---|--------------|------------------------|------------------|-------------|--------------|----------|
| | | | | 1 Monat | 1 Jahr | 3 Jahre p.a. | |
| 1 | Credit Suisse Equity (Lux) Global Value B | LU0129338272 | 185 | -2,7 | 46,8 | -2,9 | (B) |
| 2 | Abrias - World Equity Value B (CHF) | LU0140730432 | 35 | 0,0 | 46,1 | -12,7 | (D,ur)** |
| 3 | M&G Global Dividend A USD Acc | GB00B39R2V77 | 234 | -1,9 | 42,5 | - | - |
| 4 | Warburg Value Fund - Anteilklasse A | LU0208289198 | 59 | -2,9 | 41,4 | 0,8 | (A) |
| 5 | Goldman Sachs GMS Alpha+ World Eq Pf II Base USD | LU0245325260 | 19 | -0,9 | 41,3 | -2,8 | - |
| Durchschnitt aller 552 Fonds | | | 260 | -3,0 | 25,1 | -9,0 | |
| 548 | 1. Sicav Global Advice World Equities AP2 | LU0186663919 | 16 | -4,5 | 5,9 | -15,1 | (E) |
| 549 | Klassik MegaTrends T | AT0000820147 | 36 | -8,2 | 4,1 | -14,8 | (C) |
| 550 | HWB Umbrella Fund - HWB Alexandra Strategies Pf V | LU0322055426 | 37 | 2,6 | 3,7 | - | - |
| 551 | FIVV-Aktien-Global-Select-UI | DE0009790865 | 10 | -0,8 | 2,6 | -8,4 | - |
| 552 | Alpha Centauri Strategie UI | DE000A0HF4Q9 | 19 | 0,0 | 1,2 | -4,9 | - |
| Vergleichsindex: MSCI Welt Standardwerte | | | | -2,1 | 30,8 | -7,4 | |

* Nur Fonds mit Vermögen größer als 10 Mio. Euro unter den fünf besten und schlechtesten Produkten berücksichtigt.
 ** Rating nach Managerwechsel in Neubewertung; Stand: 31.5.2010

Handelsblatt

Quelle: Feri EuroRating

„So schwierig wie jetzt war es noch nie“

INTERVIEW
14.7.2010 | Nr. 7

Wie soll man sich momentan als Anleger positionieren? Man muss viel aktiver sein als früher, sagt Matthias Habel, Vermögensverwalter aus Wiesbaden. Warum Rendite zur Nebensache wird und **Sicherheit an erster Stelle** steht.

Herr Habel, für einen Vermögensverwalter sind die Zeiten nicht leicht. Welche Lehren ziehen Sie aus der Krise?

Es geht nicht mehr um Rendite. Das ist zur Nebensache geworden, der Erhalt des Vermögens steht im Vordergrund.

Ist das Anlegen schwieriger geworden?

So schwierig wie jetzt war es noch nie. Als Anleger muss man heute viel aktiver sein. Das gilt auch für uns als Vermögensverwalter. Früher wurde zu Beginn des Jahres eine Strategie festgelegt. Das funktioniert heute nicht mehr. Man muss kurzfristig reagieren können. Autopilot ausschalten und auf Sicht fahren, heißt die Devise.

Wer Sicherheit suchte, ging früher in Staatsanleihen.

Die Anleihen mancher Staaten sind weniger sicher als die von soliden Unternehmen. Wenn wir Staatsanleihen kaufen, dann nur von Ländern mit bester Bewertung, und auch dann nur sehr kurzlaufende Anleihen.

Wie sieht es mit Aktien aus?

Da sind wir relativ vorsichtig, halten uns zurück. Wir haben unsere Aktienquote bereits Ende 2009 reduziert. Damit haben wir zwar die weitere Rally an den Aktienmärkten nicht ganz mitgenommen. Aber mir ist es lieber, etwas zu früh auszusteigen, als zu lange dabeizubleiben und vom Einbruch überrascht zu werden.

Welche Aktien haben sie verkauft, welche noch im Depot?

Finanztitel und konjunktursensible Aktien haben wir überwiegend verkauft. Außerdem haben wir uns aus Aktien der Schwellenländer zurückgezogen. Diese Märkte sind inzwischen zu teuer, die Risiken hoch. Stattdessen setzen wir auf Substanzwerte aus Deutschland, Frankreich

KURZPORTRAIT



Matthias Habel, ist Geschäftsführer und Gesellschafter der Wiesbadener Vermögensverwaltung Habel, Pohlig und Partner Institut für Bank- und Wirtschaftsberatung. Er hat das Unternehmen 1996 gegründet, das sich auch im Anlageausschuss eines europäischen Aktienfonds befindet. Zuvor hatte Habel fünf Jahre lang die Hypo Capital Management, die Vermögensverwaltungstochter der ehemaligen Hypobank geleitet.

Habel, Pohlig & Partner haben mit dem Euro-Select-Universal-Fonds dieses Jahr nach 2009 zum zweiten Mal einen der begehrten Lipper Fund Awards erhalten.

oder der Schweiz, auf Versorger beispielsweise und Unternehmen aus der Nahrungsmittelindustrie.

Die Versorger gehörten zuletzt zu den großen Verlierern an der Börse.

Das stimmt. Trotzdem glauben wir, dass sie für die kommenden Monate die richtige Wahl sein werden. Berechenbares Geschäft, stabile Cash-Flows, dazu verlässliche Dividendenzahlungen. Klingt langweilig, sollte sich aber auszahlen, wenn man

wie wir davon ausgeht, dass es an den Aktienmärkten noch mal deutlicher zurückgeht.

Gold ist derzeit in aller Munde. Teilen sie die Euphorie?

Wir haben relativ früh Gold ins Depot genommen, als die Feinunze noch um die 400 Dollar gekostet hat. Wir sehen das Ganze als Versicherung, weniger als ultimativen Inflationsschutz. Interessant ist, dass das Thema zwar in aller Munde ist, viele – insbesondere die größeren – Investoren aber nur einen sehr geringen Goldanteil im Depot haben, wenn überhaupt.

Wie investieren Sie in Gold?

Wir hatten lange Zeit Goldaktien im Depot; diesen Anteil haben wir zuletzt aber zurückgefahren. Jetzt machen wir das über ETFs.

Also keine Münzen oder Barren?

Nein, die Verwahrung ist viel zu aufwändig. Das können wir nicht leisten.

Wie hoch ist Ihr Goldanteil?

Zehn Prozent. Wobei sich diese Angabe nicht allein auf Gold bezieht, sondern auch auf die anderen Edelmetalle, Silber beispielsweise.

Haben Sie einen Notfallplan, falls es zum totalen Crash kommen sollte?

Nein, ich halte nichts von zu viel Schwarzmalerei. Angst ist kein guter Ratgeber. Aber weil wir zurzeit sehr kurzfristig anlegen, sind wir auf alles vorbereitet. Das hat sich in der Krise bewährt. Nach der Lehman-Pleite haben wir beispielsweise innerhalb eines Tages alle Termingelder aufgelöst und in Bundesanleihen umgeschichtet.

**Das Interview führten
J. Hackhausen und C. Panster**

Zukunft ungewiss

Für Hedge-Fonds könnte die zweite Jahreshälfte 2010 besser laufen als die ersten sechs Monate, so die Einschätzung des Datendienstleisters Lipper. Insbesondere die Entwicklungen an den Rohstoffmärkten und in den Schwellenländern könnte Managed-Futures Fonds und Global-Macro-Fonds Auftrieb verleihen.

Im ersten Halbjahr enttäuschte die Performance der Hedge-Fonds, sie haben durchschnittlich leicht an Wert verloren. Im Mai, als die Griechenland-Krise für Dramatik an den Märkten sorgte, verloren die Fonds nach Berechnungen des Informationsdienstes HFR im Schnitt 2,7 Prozent. Byron Wien, 76-jähriger Staranalyst aus Chicago, fürchtet, dass die Hedge-Fonds ihre Risikofreude verlieren, weil sie das Kapital der Kunden in turbulenten Marktphasen schützen wollen. In Zukunft sei eine jährliche Performance von zehn Prozent oder weniger realistisch.

Managed-Futures-Fonds setzen auf Computergestützte Handelsmodelle und investieren in Terminkontrakte. Hingegen legen bei Global-Macro-Fonds Fondsmanager weltweit in viele verschiedene Märkte an und versuchen, volkswirtschaftliche Ungleichgewichte gewinnbringend zu nutzen.

Anleger ziehen Milliarden aus Offenen Immobilienfonds ab

Die Diskussion über eine stärkere Regulierung der Offenen Immobilienfonds hat nach Angaben des Branchenverbandes BVI zu Mittelabflüssen in Milliardenhöhe geführt. Alleine im Mai gaben die Anleger unter dem Strich Anteilsscheine im Wert von 1,4 Mrd. Euro an die Investmentgesellschaften zurück, wie der BVI gestern mitteilte.

Der Großteil davon sei auf die Woche nach dem Bekanntwerden eines Reformentwurfs des Bundesfinanzministeriums zu den Offenen Fonds entfallen. In der zweiten Maihälfte hätten sich die Rückgaben der Anleger dann deutlich reduziert. Insgesamt sammelte die Investmentfondsbranche laut BVI im Mai per Saldo knapp 3,9 Mrd. Euro neue Mittel ein. Das verwaltete Vermögen lag damit bei 1757,2 Mrd. Euro. (Reuters)

Hausinterne Konkurrenz

Die Allianz-Tochter Pimco bietet nun auch in Deutschland eigene Aktienfonds an. Damit schafft sich die Anlagesparte der Allianz, die Allianz Global Investors, einen Wettbewerb im eigenen Haus. Pimco wurde im Jahr 2000 von der Allianz erworben und trat bislang als Anbieter von Ren-

tenfonds in Deutschland auf. Etwa zwei Drittel des von Allianz Global Investors verwalteten Vermögens in Höhe von 1,2 Billionen Euro entfällt auf Pimco, die sich vor allem einen Namen bei Fonds mit dem Schwerpunkt Anleihen gemacht.

Marktbeobachter meinen, Pimco vollziehe aufgrund in Erwartung steigender Zinsen einen Strategiewechsel und wolle mit dem Aufbau der Aktiensparte ein weiteres Standbein aufbauen.

Fast 8 000 Euro in Fonds

Die Deutschen haben im vergangenen Jahr deutlich stärker in Investmentfonds investiert als noch im Jahr 2008. Im Schnitt hatte jeder Bundesbürger zum Jahresende 2009 7946 Euro in Investmentfonds angelegt, so die Analyse des Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI). Zum Vergleich: Ende 2008 betrug das durchschnittliche Anlagevermögen in Fonds 6990 Euro.

Im internationalen Vergleich für das Jahr 2009 liegt Deutschland auf Platz sechs. Den höchsten Betrag in Fonds (25608 Euro) haben US-Amerikaner angelegt, gefolgt von den Franzosen (20314 Euro) und den Schweden (13575 Euro), so die BVI-Zahlen. Noch vor einem Jahr lag Deutschland auf Platz fünf.

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 12 300

Redaktion: Jürgen Röder

(Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV),
Anke Rezmer, Georgios Kokologiannis

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

(Verleger im Sinne des Presserechts)

Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: handelsblatt.com@vhb.de,

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

Geschäftsführung:

Dr. Tobias Schulz-Isenbeck, Dr. Michael Stollarz
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

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

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

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