



ivif - Newsletter

Informationen des Interessenverbands
vermögensverwaltender Investment-Fonds

Nr. 10 / Januar/Februar 2010
(Stand: 01.02.2010)

- In dieser Ausgabe:
- *Editorial*
 - *Warum sind Anleger eigentlich stets unzufrieden?*
 - *Markttendenzen*
 - *IVIF-Beispiel-Depots – Bausteine für den Anlageerfolg*
 - *Impressum*

Editorial (von Jürgen Dumschat / AECON Fondsmarketing GmbH)



Zum Beginn eines neuen Jahres – und gar eines Jahrzehnts – gehört es zum guten Ton, sich Gedanken zu machen und diese Gedanken in gute Wünsche bzw. Prognosen umzumünzen. Gestatten Sie, dass ich Ihnen an dieser Stelle einfach nur ein erfolgreiches neues Jahr wünsche, in dem Sie – soweit es Investmentanlagen betrifft – nichts aus der Bahn werfen kann, weil Sie auf alle Szenarien, die uns die verschiedensten Prognosen in Aussicht stellen, bestens vorbereitet sind. Dabei sind Sie bestens beraten, wenn Sie selbst erst gar nicht den Versuch unternehmen, sich eine Meinung zu bilden, wie das Anlagejahr 2010 verlaufen könnte. Die Gefahr ist nämlich riesengroß, dass sie massenhaft Prognosen finden, die Ihren eigenen Vorstellungen entsprechen, während Sie andererseits die mindestens ebenso große Masse von Prognosen, die exakt das Gegenteil vorhersagen, schlichtweg zu ignorieren geneigt sind. So müssen Sie auch nicht Ihren Jahresrückblick so beginnen, wie dieses Jahr die Mehrheit der Jahresrückblicke begann: „Kaum jemand hätte erwartet ...“. Und einmal mehr beschleicht uns das Gefühl, dass es vielleicht ausschließlich deshalb so kam, wie es kam, weil kaum jemand es erwartet hatte.

Der französische Wirtschaftswissenschaftler Maurice Allais, der im Mai nächsten Jahres 100 Jahre alt wird und somit schon viel erleben durfte, erhielt im Jahr 1988 den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften für seine bahnbrechenden Beiträge zur Theorie der Märkte und der effizienten Nutzung von Ressourcen. Er sagte einmal: „Nicht die Theorie sondern die Wirklichkeit ist falsch.“ Man mag zunächst lächeln über diesen selbstbewusst anmutenden Satz eines Wissenschaftlers. Mit ein wenig Nachdenken kommt man jedoch schnell zur Überzeugung, dass viel dran ist, denn wie sonst wäre das immer heftigere Auf und Ab der Börsen zu erklären, welches sicher auf der ganz langen Zeitachse die Wirklichkeit widerspiegelt, jedoch kurz- und mittelfristig stark von der – richtigen – Theorie abweicht. Auf derart unzuverlässige Entwicklungen, die natürlich auch zwangsläufig richtige Prognosen zu einer Art Lottogewinn deklassieren, lässt sich für den Privatanleger nicht bauen. Er muss deshalb buchstäblich auf alles vorbereitet sein – insbesondere auf alles, was halbwegs seriöse Prognosen beim besten Willen nicht einplanen können. Denn gerade Letzteres – häufig auch als „Schwarzer Schwan“ bezeichnet – ist es, was so oft einen Strich durch die Rechnung macht. Gerade in solchen Situationen neigen Anleger zudem zu falschen Reaktionen. Erst kommt der Verlust und mit der Enttäuschung die Flucht aus der Anlage. Wir alle wissen, dass die den eigenen Gefühlen zuwiderlaufende Reihenfolge von Aktion und Reaktion langfristig deutlich bessere Ergebnisse bringen würde.

Wer Privatanleger in Sachen Investment betreut, ohne im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandates eigenständig Entscheidungen über Käufe und Verkäufe treffen zu können, der hat kaum noch eine Chance, Anleger dauerhaft zufrieden zu stellen, wenn er das Depot nach Kundenvorstellungen mit einer herkömmlichen Mischung von Aktien-, Renten-, Geldmarkt- und Immobilienfonds bestückt. Hat zum Beispiel der moderat konservative Anleger einen Aktienfondsanteil von 25% im Depot, so können hieraus schnell 15% oder aber auch 35% werden. Die Frage, was besser ist, kann dabei kaum sinnvoll beantwortet werden. Hat sich der Aktienanteil durch eine Korrektur deutlich verringert, so wird der nächste Aufschwung mit viel zu geringem Aktienanteil im Depot zu einem erheblichen Teil verpasst. Stieg der Aktienanteil aufgrund eines kräftigen Börsenaufschwungs signifikant an, so wird die nächste Korrektur zum Desaster, weil nun ein Rückschlag des Depotwertes deutlich jenseits der Risikobereitschaft des Anlegers zu erwarten steht.

Von der Vorstellung, dass Sie es als Berater schaffen, ständig zu rebalancieren und ggfs. zusätzlich noch zum richtigen Zeitpunkt die richtigen Schwerpunkte zu setzen, können Sie sich verabschieden, es sei denn, dass Sie nur ganz wenige Kunden haben. In diesem Fall sollten Sie sich allerdings Gedanken machen, warum ausgerechnet Sie so wenige Kunden haben, obwohl wir doch hören, dass Millionen von Anlegern durch die Bank (von Banken) schlecht beraten werden, so dass sogar das Verbraucherschutzministerium in Alarmbereitschaft ist.

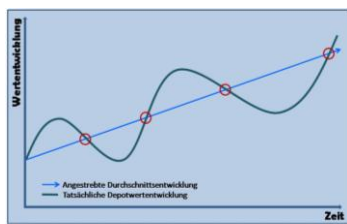
Haben Sie zufriedene Kunden, dann haben Sie – wenn nicht jetzt, wann dann – auch viele Kunden. Überlassen Sie doch das Reagieren auf plötzlich eintretende Marktveränderungen einer kleinen Schar von Vermögensverwaltern und Fondsberatern, die den ganzen Tag nichts anderes machen, als sich Gedanken darüber zu machen, wie Verluste minimiert und Wertzuwachs optimiert werden kann. Dabei setzen sie verschiedenste Konzepte um und arbeiten mit unterschiedlichsten Finanzanlageinstrumenten. Kaum denkbar, dass alle gleichzeitig die falschen Entscheidungen treffen und somit Ihren Kunden verärgern. Je unterschiedlicher die Entwicklungen, desto besser ist es im Zweifelsfall für die Stabilität der Depotwertentwicklung insgesamt. Ein Konzept, dem sich die IVIF-Mitglieder mit Leib und Seele verschrieben haben – zum Wohle Ihrer Kunden und damit letztlich auch zum Wohl des Beraters. Beenden Sie einfach die Phase der Achterbahnfahrten in den Depots Ihrer Kunden. Der Trend zu vermögensverwaltenden Fonds wurde im November letzten Jahres auch durch die Absatzstatistik des BVI bestätigt, als Mischfonds mit einem Absatzvolumen von 1,9 Milliarden Euro erstmals alle anderen Fondskategorien auf die Ränge verewies. Vermögensverwaltend geht es einfach besser.

Herzlichst – Ihr Jürgen Dumschat

zurück zur Übersicht

Warum sind Anleger eigentlich stets unzufrieden?

Ist Ihnen schon mal aufgefallen, dass Anleger häufig mit der Wertentwicklung einzelner Fonds oder gar des gesamten Depots unzufrieden sind, obwohl es eigentlich daran gar nichts auszusetzen gibt? Ein Beispiel: Nach der großen Krise von März 2000 bis März 2003 hatte die Aussicht auf einen jährlichen Wertzuwachs von nur 5% angesichts der erlebten Verluste schon geradezu „Schlaraffenland-Charakter“. Haben sie dann eine entsprechende Depotstruktur empfohlen bekommen, dann konnte es gut sein, dass sie statt der gewünschten 5% bis Mitte 2007 aufgrund bestens laufender Märkte durchschnittlich eher 8% jährlich erzielten. Trotzdem waren die Anleger oft unzufrieden, denn um sie herum wurden sehr beachtliche zweistellige Jahresrenditen erwirtschaftet. Wer nun in Schwellenländer, Rohstoffe, New Energy oder andere Trendthemen wechselte, dem bekam dies natürlich nicht besonders gut. Er hatte vergessen, sich darüber Gedanken zu machen, dass hohe Renditeaussichten eigentlich immer mit hohen Risiken verbunden sind. Wenn die Aussicht auf hohe Renditen aber bereits Historie ist, weil es bereits fulminanten Wertzuwachs gegeben hat, dann bleibt von der Chance oft nur noch das Risiko. Also kam in 2008 die dicke Enttäuschung und es wurde wieder konservativ investiert – um damit die nächste Chance zu verpassen.



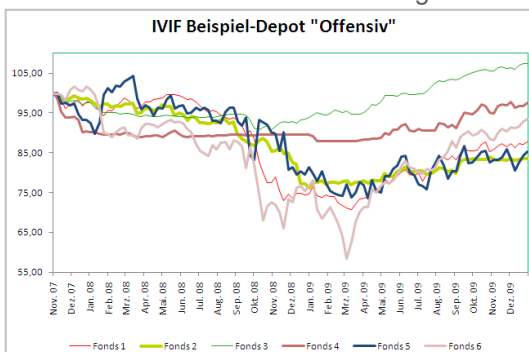
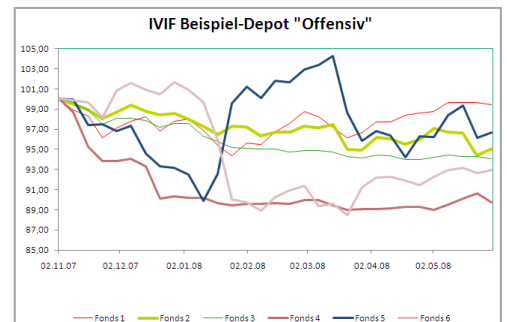
Was auch immer der Anleger sich als Rendite (oberhalb einer Geldmarkt- oder Bundesschatzbriefrendite) wünscht, er wird nur an ganz seltenen Tagen erleben, dass sein Wunsch sich im Depotauszug manifestiert. Denn selbst wenn sich – wie in der kleinen Illustration – die Depotwertentwicklung idealtypisch um die Erwartung des Anlegers windet, so kommt es doch nur an ganz wenigen Tagen (rote Kreise) zum Ausweis der vom Anleger vorgegebenen Zielrendite (und wahrscheinlich schaut er genau an diesen Tagen noch nicht einmal in sein Depot). Liegt der Depotwert darun-

ter, ist der Anleger enttäuscht, liegt die Wertentwicklung über der ursprünglichen Erwartung, dann ist regelmäßig allgemein gute Stimmung an den Märkten und rund herum wird so viel Geld verdient, dass der Anleger seine Entwicklung schon wieder als Zumutung empfindet. Natürlich vergisst er dabei, dass die teilweise horrenden Gewinne um ihn herum tatsächlich ja gar keine Gewinne sind, sondern – zumindest zunächst einmal – nur der gleich vorangegangener Verluste.

Es kommt also offensichtlich nicht darauf an, dem Anleger eine Anlage zu bieten, mit der er langfristig zu einem guten Wertzuwachs geführt wird. Wir müssen einkalkulieren, dass der Anleger unserer langfristigen Empfehlung nicht mehr folgt, wenn der temporäre Enttäuschungsdruck zu groß wird. Also müssen wir versuchen, die Amplitude der Sinuskurve (vgl. Grafik auf der vorigen Seite) zu verkleinern. Je häufiger sich der Anleger mit seiner Depotwertentwicklung in der Nähe seiner Erwartungen befindet, desto größer ist die Chance, dass er an Bord bleibt. Die Lösung verheißt keine Allokation von Aktien-, Renten-, Immobilien- und Geldmarktfonds, die der Risikobereitschaft des Kunden angemessenen proportioniert werden. Der unterschiedliche Verlauf der Performance in den verschiedenen Assetklassen führt nämlich schnell zu einer Übergewichtung der am besten laufenden Assetklasse, so dass anschließend das Minus deutlich größer ausfällt, als die Ursprungsallokation uns dies annehmen ließ.

Ein Beispiel: In der Ursprungsallokation eines Anlegerdepots mit geringer Risikobereitschaft sind 20% Aktienfonds enthalten. Bei einem angenommenen Rückschlagpotential von 50% für diese Fonds ist die negative Auswirkung des Aktienanteils auf das gesamte Depot also auf 10% Minus begrenzt. Da von den anderen Anlageklassen in einer solchen Aktien-Verlustphase positive Beiträge erwartet werden, entspricht die Allokation der geringen Anleger-Risikobereitschaft. Nun haben sich in der Zeit von März 2003 bis Juli 2007 die Aktienfonds im Wert verdoppelt während der Rest des Depots um durchschnittlich 10% zulegte. Der Aktienanteil am Depot macht nun 31,25% aus. Geht es nun um 50% bergab mit den Aktienfonds, so liegt der Impakt nun schon bei 15,63% - also um mehr als die Hälfte höher als das, was der Anleger verkraftet.

Die Lösung kann also nur sein, dass der Anleger sein Risiko automatisch nachjustiert bekommt. Dies geht natürlich am besten, indem man vermögensverwaltende Fonds einsetzt. Unterschiedliche Fonds bieten – auch bei langfristig identischen Zielen – unterschiedliche Entwicklungen und sorgen so zusätzlich für eine hohe Konsistenz der Entwicklung. Aber hier kommen wir schon zum nächsten fatalen Fehler des Anlegers: Er begreift sein Depot nicht als Ganzes sondern er schaut sich jeden einzelnen Wert an, um sich ein Bild von der Qualität seines Depots zu machen. Und schon kommt er wieder zu falschen Rückschlüssen. Ein Beispiel: Ein Anleger investierte bei Auflage des IVIF-Beispiel-Depots „Offensiv“ in die sechs Fonds der IVF-Mitglieder. Ein gutes halbes Jahr später zog er eine erste Bilanz und entschied, sich von den drei Fonds mit 5% oder mehr Minus zu trennen (Fonds 3, 4 und 5 in der rechten Grafik). Natürlich bereute er es, nicht gleich von Anfang an nur in die drei anderen Fonds investiert zu haben. Wie so oft hat der Anleger nicht auf Basis einer langfristigen



Betrachtung der Fonds sondern nur aufgrund seiner individuellen Ergebnisse über den eher zufälligen eigenen Investitionszeitraum getroffen. Besser wäre es gewesen, er hätte sich überlegt (oder es von seinem Berater aufgezeigt bekommen), welche Funktion die jeweiligen Fonds haben. Denn geradezu zielsicher hat er sich mit seiner eher emotional geprägten Entscheidung genau von den drei Fonds getrennt, die im Anschluss – auch unter Einbeziehung der anfangs schlechteren Ergebnisse – deutlich besser abschnitten als die im Depot verbliebenen Fonds (siehe Fonds 3, 4 und 5 in der linken Grafik).

Wie oft hört man von Anlegern, dass Fonds, die zunächst einen tollen Eindruck machten, stets dann zu lahmen begannen, nachdem sie in den tollen Fonds investiert haben. Kein Wunder, denn sie haben stets in die jüngst tollen Entwicklungen investiert und waren damit meist genau dort engagiert, wo es über kurz oder lang zu einer Korrektur übertriebenen guter Entwicklungen kam. Fonds, die heute niemand haben will (bspw. Managed Futures- oder Long/Short Equity-Fonds), fanden reißenden Absatz, nachdem sie das Jahr 2008 erfolgreich gemeistert hatten. Als 2009 das Ausbleiben klarer Trends zu negativer Performance führte, wurden die Fonds, von denen man ja etwas ganz anderes erwartet hatte, wieder abgestoßen. Andere Favoriten (die möglicherweise in 2010 kräftig unter die Räder kommen) waren ausgemacht. Das ist ungefähr so, als ob man im Spätherbst nach einem heißen Sommer den Frostwächter aufgrund jüngst gemachter Erfahrungen durch ein Klimagerät ersetzt. Besser wäre es, sich vorher die Frage zu stellen, ob die Garage im bevorstehenden Winter wirklich gekühlt werden muss.

Stellt sich die Frage, wie man derartigen Fehlreaktionen vorbeugen kann. Der wichtigste Punkt ist hier sicherlich eine gute Beratung, die einerseits im Vorfeld klare Konturen für die Portfolio-Struktur definiert, die auch wirklich mit der Risikobereitschaft des Anlegers im Einklang stehen. Wie viele, wie lange und wie hohe Verlustphasen hat ein Fonds in der Vergangenheit gehabt, wie schnell hat er sich davon jeweils wieder erholt und welche langfristigen Ergebnisse konnten damit bewirkt werden? Solche Informationen sind wichtig, um den Anleger vor Enttäuschungen zu bewahren. Stattdessen wird nach wie vor meist mit der guten – oft kurzfristigen – Wertentwicklung geworben. Damit ist der Automatismus in Gang gesetzt. Es wird angeboten, was jüngst gut gelaufen ist. Damit werden die Erwartungen des Anlegers hoch gesteckt und die Enttäuschung ist vorprogrammiert.

Schauen wir uns beispielhaft die vier IVIF-Fonds an, die bereits eine Historie von fünf bis sieben Jahren aufzuweisen haben. In der Tabelle sind die üblichen Informationen, auf deren Basis Anlageempfehlungen vorbereitet werden aufgelistet. Zum Vergleich: Nur 4,22% der global oder europaweit investierenden Standardaktienfonds haben über die letzten fünf Jahre überhaupt ein durchschnittliches Ergebnis von mehr als 6% p. a. vorzuweisen. Fast jeder dritte Standardaktienfonds lag zum 31.12.2009 über fünf Jahre sogar noch immer im Minus.

	Annualisierte Performance über			Volatilität über		Sharpe Ratio über	
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	1 Jahr	3 Jahre	1 Jahr	3 Jahre
Fonds 3	14,54%	3,92%	8,82%	2,70%	4,92%	5,10	0,15
Fonds 4	8,89%	2,28%	8,33%	4,63%	6,60%	1,71	-0,13
Fonds 5	5,18%	-0,54%	9,28%	13,50%	16,23%	0,33	-0,23
Fonds 6	21,11%	1,64%	8,39%	24,16%	18,46%	0,84	-0,08

Quelle: Feri Investbase (Stand 31.12.2009)

So unterschiedlich die kurzfristigen Ergebnisse der Fonds auch ausfallen, über einen längeren Zeitraum liegen die Durchschnittsergebnisse dann doch recht nahe beisammen. Diese Parameter sind jedoch kaum geeignet, um dem

	Anteil der positiven Monate über			Längste Verlustperiode	Höchster Verlust	Monate unter Höchststand	Differenz zum Höchststand
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre				
Fonds 3	82,19%	100,00%	100,00%	18 Monate	9,18%	47,62%	-
Fonds 4	74,36%	98,15%	100,00%	25 Monate	17,72%	70,79%	2,05%
Fonds 5	77,27%	83,33%	100,00%	22 Monate	27,88%	63,64%	16,92%
Fonds 6	71,88%	82,50%	100,00%	24 Monate	37,19%	54,67%	8,14%

Quelle: Feri Investbase (Stand 31.12.2009); Eigene Berechnungen auf Basis von Monatsendkursen

Anleger einen Eindruck von den mit einer Investition verbundenen Risiken zu vermitteln. Erst die in der zweiten Tabelle aufgelisteten Daten zeigen dem Anleger, worauf er sich einlassen muss, wenn er Ergebnisse anstrebt, wie sie über die letzten fünf Jahre von den vermögensverwaltenden IVIF-Fonds erwirtschaftet wurden. So sieht er hier, dass längst nicht alle 12-Monats-Zeiträume und auch nicht sämtliche Drei-Jahres-Zeiträume mit einem Wertzuwachs abgeschlossen worden sind. Verlustperioden von 18 bis 25 Monaten bedeuten für den Anleger, dass er über eineinhalb bis mehr als zwei Jahre in seinem Depotauszug einen Monatsendwert sieht, der zuvor schon mal höher war und der im schlimmsten Fall – je nach Fonds – um 9,18% bis 37,19% unter dem zuletzt höchsten Monatsendwert lag. Und er muss sich mit dem Gedanken anfreunden, dass zum Monatsende (aber natürlich auch zu allen anderen Zeitpunkten) Höchstkurse Mangelware sind. Bei Fonds 4 lag der Anleger in mehr als 70% aller Monate im Minus im Vergleich zu einem zuvor erzielten Höchststand. Das muss ein Anleger erst mal aushalten und er wird es besser aushalten können, wenn er bereits im Vorfeld der Investition darauf vorbereitet wird. Anhand der unterschiedlichen Zwischenergebnisse der verschiedenen Fonds versteht er nun vielleicht auch besser, dass unterschiedliche Entwicklungen – auch wenn sie das gleiche Ziel haben – gut für die Konsistenz der gesamten Depotentwicklung sind. Nun wird er vielleicht auch darauf verzichten, nach relativ kurzer Zeit schon ein Urteil zu fällen, welche Fonds zu eliminieren sind.

Fazit: der Grad der Enttäuschung ist ganz wesentlich davon abhängig, was erwartet wurde. Sind die Erwartungen aufgrund einseitiger Darstellung hoch, ist die Chance auf Enttäuschung riesengroß. Es bietet sich daher förmlich an, dem Anleger zu verdeutlichen, dass er leiden muss, wenn er überdurchschnittliche Ergebnisse anstrebt. Entweder akzeptiert er dies und wird dann auch nicht so schnell enttäuscht sein, oder aber man spricht sofort mit ihm über für ihn akzeptable Risiken. Dass alles, was schon mal schlimm war, in der Zukunft noch schlimmer werden könnte, ist dabei sicherlich einen Hinweis wert. Andererseits können die Risiken durch breite Streuung natürlich auch wieder gemindert werden, was in der Regel aber nur dann funktioniert, wenn die Investition auf verschiedene Fondskonzepte, die sich nicht stets im Gleichlauf bewegen, verteilt ist. Unterschiedliche Konzepte, die von unterschiedlichen Managern umgesetzt werden, sollten kaum eine Chance haben, gleichzeitig den Tiefststand zu erreichen (vgl. zweite Grafik auf Seite 3). So kann gute Beratung einen ganz wesentlichen Beitrag zur Kundenzufriedenheit leisten.

zurück zur Übersicht

Markttendenzen

„Aktienfonds wieder obenauf“ titelte die Börsenzeitung am 19.01.2010 und machte klar, dass mit einem guten Standard-Aktienfonds im vergangenen Jahr durchaus 40% bis 60% Wertzuwachs eingeheimst werden konnten. Kein Wort dazu, dass dies in keinem Fall ausreichte, um die zuvor eingefahrenen Verluste aufzuholen. Doch Anleger haben nach zwei heftigen Krisen im gerade vergangenen Jahrzehnt dazugelernt. Zumindest kann man dies an-

nehmen, wenn man sich den aktuellen Trend bei den Fonds-Neuaufgaben ansieht. Denn schon immer war es so, dass im Segment, in dem die meisten Fonds aufgelegt wurden, auch das meiste Geld eingesammelt wurde. Dabei kann man sich nicht immer sicher sein, ob sich das Angebot nach der Nachfrage richtet oder umgekehrt. Immer gibt es dabei Vorreiter und Nachzügler. Wer jetzt noch einen Corporate Bonds-Fonds auflegt, dürfte das Beste bereits verpasst haben, ähnlich wie viele Technologie-Fonds, die noch im ersten Quartal des Jahres 2000 an den Start gingen und dann meist ihren Emissionspreis nie wieder erreichen konnten.

Aktuell haben sich die Marketingabteilungen der großen Gesellschaften offensichtlich darauf eingeschworen, dass Anleger nie wieder in dem Maß Geld verlieren dürfen, wie es bis März 2003 und nun zuletzt bis März 2009 der Fall war. Absolute Return ist in fallenden und steigenden Märkten Geld verdienen ist angesagt. Warum nur hat das dem Anleger niemand vor der Krise erzählt? Aber nach der Krise ist ja bekanntlich vor der Krise und Anleger sollten doch nun endlich geheilt sein von ihrer Wahnvorstellung, mit herkömmlichen Aktienfonds Geld verdienen zu wollen, wobei man die Frage stellen könnte, wer denn all das viele Geld in den Aktienfonds investiert hat.

Alleine in den 20 größten Aktienfonds waren per Ende letzten Jahres mehr als 100 Milliarden Euro investiert, wobei es natürlich nicht nur deutsche Anleger sind, die ihr Geld in (auch) in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Fonds angelegt haben. Man darf aber auch ausländischen Anlegern unterstellen, dass ihr Spaß an der Achterbahnfahrt des vergangenen Jahrzehnts durchaus begrenzt war. Einige, insbesondere die auf Länder, Regionen oder Themen spezialisierten, Fonds bieten zwar über längere Zeiträume durchaus attraktiven Wertzuwachs, jedoch stellt sich immer die Frage, wie viele der Anleger diesen Wertzuwachs auch tatsächlich in ihrem Depot verbuchen konnten. 12 der in der nebenstehenden Aufstellung gelisteten Fonds investieren in Schwellenländer oder Rohstoffe. Sie gehörten allesamt vor zehn Jahren noch längst nicht zu den Fonds-Dickschiffen. Investiert wurde nämlich – wie so oft – häufig erst nach Wahrnehmung der beachtlichen Performance.

Die 20 größten Aktienfonds in Deutschland (Volumen in Mrd. Euro)	
Templeton Growth Inc.	9,845
BGF World Mining	9,709
Fidelity European Growth	8,232
Templeton Asian Growth	5,732
BGF Latin America	5,096
BGF World Gold	4,793
DWS Vermögensbildungsfonds I	4,730
JPMorgan Emerging Markets	4,634
iShares S & P 500	4,624
HSBC GIF Indian Equity	4,596
Templeton Growth Euro	4,472
First State Asia Pacific Leaders	4,267
iShares Dow Jones EuroSTOXX 50	4,102
Fidelity South East Asia	4,074
Robeco	4,061
iShares FTSE 10	4,044
Aberdeen Global Asia Pacific	3,660
ZKB Gold ETF	3,581
Baring Hongkong China	3,527
Fidelity China Focus	3,395

(Quelle: vwd funds service - Stand per 1.12.2009)

Die globalen Standardaktienfonds hingegen haben per Saldo über zehn Jahre ein eher unbefriedigendes, teilweise sogar negatives Ergebnis, welches sich in den nächsten Monaten aufgrund des steilen Kursanstiegs vor zehn Jahren eher noch verschlechtern dürfte. Der damit verbundene Enttäuschung muss Einhalt geboten werden. Die Zahl der Aktien(fonds)besitzer ist in den letzten Jahren kontinuierlich – und inzwischen um mehrere Millionen Anleger – gesunken. Hält der Trend an, so schlägt sich dies natürlich in der Ertragslage der Fondsgesellschaften nieder. Die sehen ohnehin seit einigen Jahren verwundert zu, dass einst kleine Boutiquen mit ihren vermögensverwaltenden Fondsangeboten inzwischen zunehmend oft zu beachtlicher Größe reifen und teilweise bereits in der Milliarden-Liga mitspielen. Auch die IVIF-Mitglieder bringen es inzwischen auf rund 3 Milliarden Euro verwalteten Bestand – Tendenz beachtlich steigend. Also müssen neue Konzepte her, um die Anleger bei Investitionslaune zu halten. Der aktuelle Trend heißt zweifelsfrei „Absolute Return“. Es gibt kaum eine unter den großen Gesellschaften, die nicht bereits mit Absolute Return-Fonds, Long/Short Equity-Fonds oder entsprechenden Mischfondskonzepten am Start ist bzw. die Auflage vorbereitet. Ohne die verschiedenen Anteilsklassen mitzurechnen gibt es bereits mehr als 100 Fonds, die das „Absolute“ im Namen tragen. Unzählige Fonds sind ohne entsprechenden Namenszusatz ebenfalls als Absolute Return Fonds konzipiert. Ebenso viele Long/Short Equity-Fonds bzw. 130/30-Fonds werden angeboten. Und alle versprechen sie das, was sich der Anleger so sehnlich wünscht: positive Wertentwicklung in allen Marktphasen. Egal ob die Märkte steigen oder fallen – von jetzt an geht es für Anleger nur noch bergauf. Schöne neue Welt? Mitnichten!

Bei allen ausschließlich durch Anleger verursachten und teilweise ganz erheblichen Fehlbewertungen und Ineffizienzen werden sich Wertpapiere langfristig natürlich am tatsächlichen Firmenwert orientieren. Die aktuelle Nachrichtenlage, Zukunftserwartungen, Liquidität und Attraktivität jeweils anderer Anlageklassen nehmen zwar immer wieder Einfluss auf Abweichungen vom „wahren Wert“, der ohnehin nach verschiedensten Methoden ermittelbar ist. Insgesamt können alle Marktteilnehmer aber nur die tatsächliche Wertentwicklung verdienen. Durch Einsatz von Futures und Optionen kann der Gesamtertrag nicht gesteigert werden. Wer also seinen Absolute Return-Fonds erfolgreich verwaltet und einen Mehrwert erzielt, muss einem anderen Marktteilnehmer diesen Mehrwert abnehmen. Es wird also nicht mehr verdient sondern es wird bestenfalls anders verteilt. Insofern hat sich ganz grundsätzlich an der Zuweisung von Chancen und Risiken nichts geändert. So wie es in der Vergangenheit überdurchschnittlich gute Aktien-Manager gab, wird es künftig auch überdurchschnittlich gute Absolute Return-Manager geben. Aber es wird eben auch genauso viele Fonds mit unterdurchschnittlichen Ergebnissen geben. Immerhin kann man künftig doppelt falsch liegen, also bspw. long in fallenden Märkten und short in steigenden Märkten engagiert sein.

Bereits vor knapp einem Jahr lagen aufgrund der Marktverwerfungen drei von vier Absolute Return-Fonds ohne Verlusttoleranz über ein oder gar drei Jahre im Minus. Selbst aktuell gibt es noch Fonds, die in ihren Präsentationen

die tollen Chancen in steigenden und fallenden Märkten aufzeigten und auch derzeit noch über längere Zeiträume im Minus stehen. Aber natürlich gibt es auch die Fonds, die stetige Erträge liefern, ohne überhaupt einen Absolute Return-Anspruch formuliert zu haben. Und natürlich gibt es Fonds, die es über entsprechende Konzepte schaffen, Risiken glaubhaft zu begrenzen.

Das Wichtigste bei der Fondsauswahl überhaupt ist die Frage, inwieweit ein Fonds über ein glaubhaftes Konzept verfügt und in der Lage ist, seine Ziele tatsächlich auch zu verwirklichen. Für den Anleger sollten nicht in erster Linie die Chancen den Ausschlag für eine Investition geben sondern vielmehr die Frage nach den Risiken und wie weit diese verkräftbar sind. Wer über 10 Jahre investiert, ist mit Fonds, die selbst über drei Jahre in der überwältigen Zahl entsprechender Zeiträume und bspw. über fünf Jahre ausnahmslos positiv abschließen nur dann gut bedient, wenn er zwischenzeitliche Rückschläge in ihrer Worst Case-Ausprägung akzeptieren kann.

Die Massierung des Angebotes von Fonds, die Verluste begrenzen und Erträge optimieren wollen, wird künftig keine Vorteile für Anleger bringen können, da der Gesamtertrag aller Anleger durch diese neuen Fonds (die ja tatsächlich gar nicht mehr neu sind sondern nur derzeit aufgrund der Marktentwicklungen in Mode kommen) nicht gesteigert werden kann. Anleger sind gut beraten, wenn sie sich auf Fondsangebote konzentrieren, die bereits über die Finanzkrise hinweg unter Beweis gestellt haben, dass sie Krisenszenarien bewältigen können. Die Fonds der IVIF-Mitglieder können diesen Beweis antreten – auch ohne sich den aktuellen Markttrends durch modische Neukreationen erst anpassen zu müssen.

zurück zur Übersicht

IVIF-Beispiel-Depots – Bausteine für den Anlageerfolg

Die IVIF-Beispiel-Depots sollen das Zusammenwirken verschiedener Fondsbausteine verdeutlichen. Keinesfalls soll es sich hierbei um einen konkreten Anlagevorschlag handeln. Eine Reihe der Fonds der IVIF-Mitglieder kommen ohnehin sowohl als Basis-Baustein für ein offensiveres Depot wie auch als Beimischung für etwas defensiver eingestellte Anleger in Frage. Gewählt wurde je ein Beispiel für ein defensiveres und ein offensiveres Depot, bei dem entsprechende Fonds aus dem Angebotsuniversum der IVIF-Mitglieder einfach gleich hoch gewichtet – jedoch nicht rebalanciert – wurden. Detailliertere Erläuterungen zu den Beispiel-Depots finden Sie unter

<http://www.ivif.de/Musterdepot/Informationen/Infos-zu-den-IVIF-Beispiel-Depots.html>

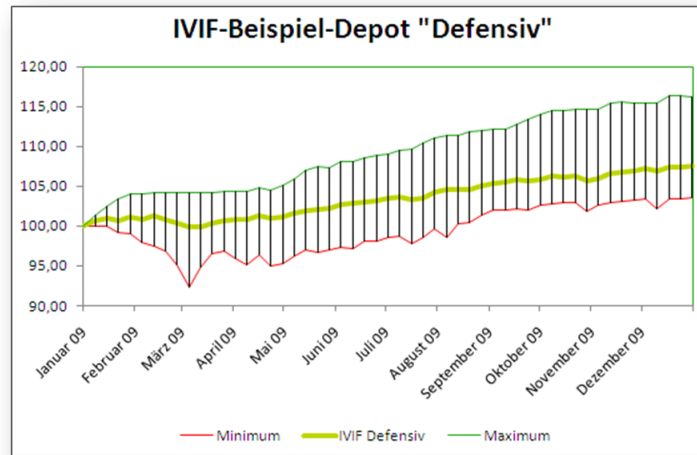
Folgende Fonds sind in den Beispiel-Depots berücksichtigt.

IVIF Defensiv	IVIF Offensiv
Ethna GLOBAL Defensiv (A0LF5X)	Ethna AKTIV E (764930)
HWB Rentenportfolio Plus R (A0LFYN)	HWB Portfolio Plus R (A0LFYM)
HWV [®] Flexconcept Basis UI (A0M1P7)	HWV [®] Flexconcept Select UI (A0M1P8)
NV Strategie konservativ (A0DQUW)	NV Strategie Quattro Plus (A0HGZZ)
Absolute Return Plus UI (A0M80V)	LuxTopic Aktien Europa (257546)
smart-invest Liquid Real Estate AR (A0M13S)	smart-invest Helios AR (576214)

Die Grafiken zeigen jeweils die Bandbreite der Ergebnisentwicklung der einzelnen Fonds (obere grüne und untere rote Linie) und die Wertentwicklung des Gesamt-Depots mit dem anfangs gleichgewichteten Mix der oben aufgeführten Fonds.

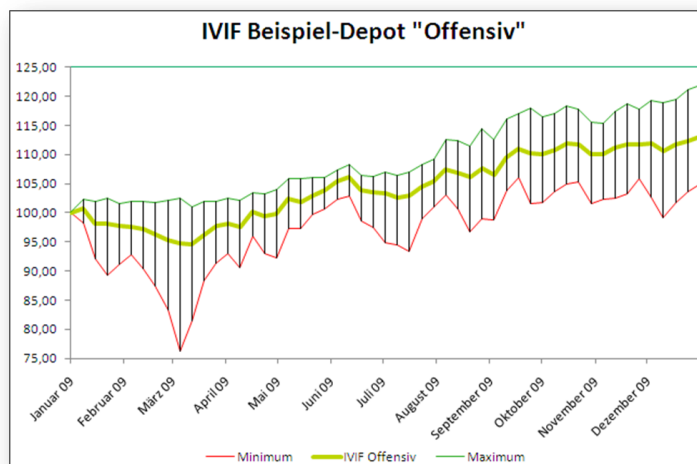
Diesmal wollen wir die Ergebnisse des Jahres 2009 beleuchten. Dieses hielt nach fulminantem Auftakt in den ersten Januartagen zunächst nochmals eine heftige Verlustperiode an den Weltbörsen bereit, die bis in den März hinein dauerte. Der dann folgende Aufschwung machte das Jahr 2009 zu einem phantastischen Börsenjahrgang, dem jedoch über lange Zeit niemand so recht traute. So sind auch die IVIF-Mitglieder nicht waghalsig auf den anrollenden Zug sofort aufgesprungen – ein Verhalten, dass von mit Bedacht arbeitenden Fondsmanagern im vermögensverwaltenden Segment wohl erwartet werden darf, denn immerhin hätte es angesichts mehr als trüber Rahmendaten auch ganz anders kommen können.

Schauen wir uns zunächst das defensive IVIF-Beispiel-Depot an:



Das Jahr 2009 konnte mit einem Wertzuwachs von 7,59% abgeschlossen werden. Damit wurde nicht nur das leichte Minus des Vorjahres ausgeglichen. Insgesamt liegt das defensive Beispiel-Depot seit Beginn der Berechnung im November 2007 nun mit 5,62% im Plus.

Die grüne und die rote Linie markieren jeweils den Stand des Fonds mit der zu diesem Zeitpunkt höchsten bzw. geringsten Wertentwicklung, wobei der Klarheit halber nochmals darauf hingewiesen wird, dass es sich hier nicht stets um die gleichen Fonds handelt.



Auch mit dem offensiven IVIF-Beispiel-Depot ging es natürlich bergauf. 12,94% Plus standen am Ende des Jahres zu Buche. Natürlich wurde dieses Ergebnis – wie insbesondere auch beim defensiven Beispiel-Depot – mit vergleichsweise geringer Volatilität erzielt. Im Vergleich zum MSCI World, bei dem es von Anfang Februar bis Anfang März letzten Jahres um rund 19% bergab ging, verlor das IVIF-Beispiel-Depot im gleichen Zeitraum nur knapp ein Drittel. Seit Beginn der Berechnung der Beispiel-Depots im November 2007 liegt des MSCI World trotz seines rasanten Anstiegs seit März letzten Jahres immer noch um knapp 23% im Minus (natürlich auf Euro-Basis berechnet). Das offensive IVIF-Depot hingegen benötigt nur noch rund 7%, um die Verwerfungen im Zuge der Finanzkrise wieder auszugleichen.

In letzter Hinweis: Das Interesse an der im vorletzten Newsletter angekündigten „IVIF-Police“ hält unverändert an und wir freuen uns, Ihnen schon mal andeuten zu können, dass wir im Zuge der IVIF-Roadshow im Frühjahr des Jahres dieses Thema schon konkret ansprechen können. Mehr dazu wahrscheinlich bereits im nächsten Newsletter.

zurück zur Übersicht

Impressum

IVIF – Interessenverbund vermögensverwaltender Investment-Fonds
Silvanerweg 13
55595 Wallhausen

Telefon:+49 (0) 7731-1855988
Telefax:+49 (0) 7731-1855999
Email: **info@IVIF.de**

Falls Sie zukünftig unseren Newsletter nicht mehr erhalten möchten, klicken Sie bitte ***hier*** um zum Online-Abmeldeformular zu gelangen.

Weitere Informationen erhalten Sie unter:
www.ivif.de