

▶ MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
Dienstag	ALTERNATIVE INVESTMENTS
Mittwoch	DERIVATE
Donnerstag	IMMOBILIEN
Freitag	IHR VERMÖGEN

NEWCOMER

Mit Marktschwankungen Erträge erzielen

Der **Volatility Invest** der Frankfurter Gesellschaft Lupus alpha macht aus Marktschwankungen Geld. Dabei nutzt Manager Thomas Mühlberger aus, dass Put-Optionen auf einen Basiswert je nach Laufzeit auf Änderungen der Volatilität unterschiedlich stark reagieren. Mühlberger investiert zunächst über 95 Prozent des Fondsvermögens in kurz laufende Renten bester Bonität. Mit dem verbleibenden Rest handelt er die Volatilitäten kurz laufender Put-Optionen auf einen Aktienindex gegen die Volatilitäten lang laufender Optionen auf den gleichen Index. Dabei werden also immer zwei Optionen gleichen Typs auf denselben Basiswert, aber mit unterschiedlichen Laufzeiten eingebunden. Durch den Verkauf der Indexoptionen vereinnahmt der Fonds Optionsprämien. Gleichzeitig kauft Mühlberger zu Jahresanfang eine Indexoption mit einer deutlich längeren Laufzeit. In steigenden Marktphasen profitiert der Fonds von den in der Summe höheren monatlich vereinnahmten Optionsprämien, in fallenden Marktphasen von dem Wertzuwachs der gekauften Index-Put-Option. Derzeit ist Mühlberger im S&P 500, im EuroStoxx 50 und im Nikkei 225 investiert. Währungsrisiken werden durch den Einsatz von Derivaten gering gehalten. Das langfristige Renditeziel liegt beim Interbankensatz Euribor (zurzeit 4,33 Prozent) plus 250 Basispunkte pro Jahr. Für institutionelle Investoren ist der Fonds bereits seit August 2007 erhältlich, er sammelte seitdem mehr als 750 Mio. € ein. Während der starken Schwankungen im vergangenen Monat, als der EuroStoxx 50 13,8 Prozent verlor, erwirtschaftete Mühlberger ein Plus von 0,7 Prozent. MARTIN DIEKMANN

STECKBRIEF

ISIN	DE000A0HHGG2
Gesellschaft	Lupus alpha
Agio	4,00 %
jährliche Gebühr	0,75 %
Anteilspreis*	100,89 €

*Stand: 8. 2. 2008; Quelle: Emittentangaben

Verdienen am Ausbau von Straßen und Kabeln

Mit dem **UBS (LUX) Equity Fund – Emerging Markets Infrastructure** will UBS Global Asset Management vom erwarteten Boom bei Infrastrukturprojekten in den Schwellenländern Lateinamerikas, Asiens, Osteuropas und Afrikas profitieren. Portfoliomanager Manish Modi investiert in Aktien von Unternehmen aus dem Bau-, Kommunikations-, Versorgungs- und Transportwesen sowie in Immobilienunternehmen, Banken, Metall- und Rohstofffirmen. Die Unternehmen müssen entweder aus einem Schwellenland stammen oder aber dort besonders aktiv sein. Im Zusammenhang mit dem starken Wachstum in den Schwellenländern gelten die Aussichten für die gesamte Infrastrukturbranche als besonders gut. So rechnen etwa Experten der Weltbank damit, dass diese Staaten allein in den kommenden zwei Jahren rund 400 Mrd. € pro Jahr für Infrastrukturprojekte ausgeben werden. Über 2010 hinaus müssen die Nationen nach Meinung der Organisation mindestens sieben Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts für ihre Infrastruktur aufwenden. Diese enormen Investitionen sind nötig, weil die Regierungen jahrzehntlang nicht genug Mittel für den Aufbau und die Modernisierung ihrer Infrastruktur zur Verfügung stellten. Nun zeichnen sich schwerwiegende Engpässe ab, die das Wirtschaftswachstum in China oder Indien in Gefahr bringen könnten. So ist Autofahren in Peking noch immer eine Herausforderung. Auf drei Millionen Fahrzeuge kommen gerade 60 000 Parkplätze, auf den nicht breit genug ausgebauten Straßen herrscht fortwährend Stau. MARTIN DIEKMANN

STECKBRIEF

ISIN	LU0322492728
Gesellschaft	UBS Global Asset Man.
Agio	5,00 %
jährliche Gebühr ¹	2,34 %
Anteilspreis ²	59,99 €

1) All-in-Fee; 2) Stand: 8. 2. 2008; Quelle: Emittentangaben

VON ANDREAS PREISSNER

Der Dax begann das Jahr mit dem tiefsten Sturz seit seiner Existenz: Fast 15 Prozent ging es in den ersten drei Wochen abwärts. Freuen konnten sich darüber allenfalls Anleger, die genau darauf gewartet und sich mit Short-Papieren eingedeckt hatten. Für die meisten Anlageprodukte war der Januar aber eine Katastrophe. Immerhin gibt es unter den Fonds ein paar, die sich halbwegs hielten oder sogar zulegten.

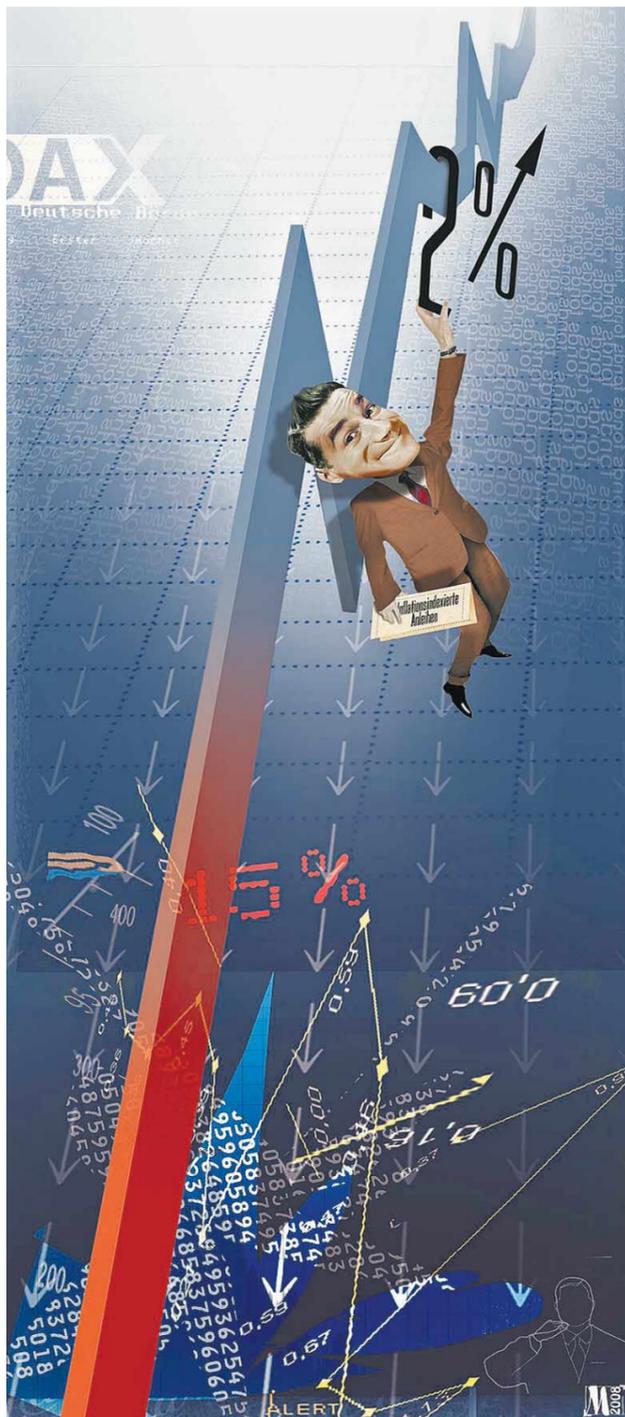
Für Rentenfonds beispielsweise, die in inflationsgebundenen Anleihen investieren, war der Jahresanfang wie eine Frischzellenkur für die Performance: Zwei Prozent Plus waren drin. Ebenso konnten einige Rohstoffprodukte punkten. Wie aber sieht es bei Fonds mit hohem Aktienanteil aus, die in den vergangenen Jahren gut verdienten, im Januar aber abgestürzt sind?

Auch hier lassen sich einige Ausnahmen finden. Grundsätzlich handelt es sich dabei um zwei unterschiedliche Fondskonzepte: Relativ einfach, aber zuverlässig verhalten sich in turbulenten Zeiten Fonds mit einer defensiven Anlagestrategie, die von vornherein Risiken vermeidet – allerdings auf Kosten der Rendite in guten Zeiten.

Anspruchsvoller sind Strategien, die auf den richtigen Zeitpunkt zum Ausstieg aus Aktienpositionen zielen. Etwa unter Zuhilfenahme eines Computerprogramms oder aber der Intuition. Solche Ansätze können funktionieren, eine Garantie bieten aber auch sie nicht.

So hat Herwig Weise, Geschäftsführer der Mack & Weise Vermögensverwaltung, im M&W Capital die Anlagepolitik frühzeitig umgestellt: „Die Wende haben wir bereits im Sommer 2007 vollzogen. Mistrauisch hatte uns die Risikofreude bei Hedge-Fonds und Beteiligungsunternehmen gemacht, auch das Volumen der Carry-Trades war zu diesem Zeitpunkt besorgniserregend hoch.“ Entsprechend radikal war die Umstellung: „Die Aktienquote haben wir auf zurzeit 13 Prozent zurückgefahren. Hier sind wir nur in Pharma und Goldminen investiert. Neben Rohstoffen setzen wir auf kurzfristige Bundesanleihen und Liquidität“, so Weise.

Dabei besteht jedoch die Gefahr, eine Markterholung zu verpassen. Es kommt also auch hier wieder darauf an, rechtzeitig den Wende-



FONDSRATING

Comeback der Tech-Titel bleibt aus

Die Zeiten, in denen die Technologiebranche Anleger mit ihren Wachstumsfantasien elektrisierte, liegen fast zehn Jahre zurück. Vom Platzen der Hightech-Blase zur Jahrtausendwende haben sich die Unternehmen nie mehr richtig erholt. Ende 2007 stand der Leitindex MSCI World Information Technology zwar 3,8 Prozent im Plus, büßte danach aber deutlich ein. Im Dreijahresvergleich ist die Jahresrendite damit auf magere 1,3 Prozent gefallen – jedes Tagesgeldkonto warf mehr ab.

Die Technologiefonds haben in der Spitze zwar bessere Erträge erzielt. Vor allem, wer sich auf den europäischen oder gar deutschen Markt konzentrierte, konnte die weltweite Benchmark deutlich

schlagen. Bei Kunden blieben die Fonds trotzdem erfolglos: Durch die Bank leiden Technologiefonds darunter, dass Anleger ihr Geld abziehen. Bei den verhaltenen Absichten, die Manager für die kommenden Monate für den IT-Sektor äußern, wird sich das kurzfristige kaum ändern. Schließlich offenbaren etliche Technologietitel eine deutliche Abhängigkeit von der allgemeinen Stimmungslage, zum Beispiel Halbleiter- oder Handyproduzenten.

Der Reaktion der Fondsanbieter auf Mittelabfluss und schwache Performance: Viele haben den Technologiebegriff ausgedehnt. Sie legen nicht mehr nur in den Branchen Elektronik und IT Geld an, wie es der IT-Index von MSCI vorsieht, son-

dern kaufen auch Solar- und Medienwerte. Anfang 2006 hat der französische Vermögensverwalter Carmignac seinen Fonds, der zuvor den Zusatz „Technologies“ im Namen führte, umbenannt. Tatsächlich passt der viel unschärfere Begriff „Innovation“ auch viel besser zum aktuellen Anlagemodell, wie ein Blick ins Portfolio zeigt. Unter den größten Positionen finden sich nicht nur Aktien des chinesischen Internethoppingportals Alibaba, sondern auch des indischen Biotechkonzerns Panacea oder des kanadischen Magnesium- und Aluminiumlieferanten Timminco.

WWW.FTD.DE/FONDSRATING
Technologiefonds im Vergleich



Nur in der Spitze überzeugend

Die zehn besten Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt Technologie¹

Fonds	ISIN	Rating ²	Performance in %			Risiko 3 Jahre	Agio ³ in %	Management- gebühr ³ in %
			2008 ⁴	2007 ⁵	3 Jahre ⁶			
UBS (Lux) EF-Eur. Smaller Techn. B	LU0106137283	★★★★★	-15,56	11,78	11,77	20,92	6,00	1,92
JF Pacific Technology A (dist) – USD	LU0111753926	★★★★★	-12,24	12,10	10,71	17,54	5,00	1,50
Nestor EuroTec Fonds	LU0107219387	★★★★★	-12,94	10,80	10,70	24,91	5,00	1,00
BW-Nova Max	DE0009780502	★★★★★	-9,75	11,99	9,76	19,42	5,00	1,50
JPM Europe Techn. A (dist) – EUR	LU0104030142	★★★★★	-12,80	5,42	7,94	15,95	5,00	1,50
Carmignac Innovation	FR0010149096	★★★★★	-13,49	3,96	4,86	14,31	4,00	1,50
Vitruvius Growth Opportun. USD	LU0108749556	★★★★	-8,25	6,10	10,18	13,81	3,00	2,50
Janus Global Technology A EUR	IE0002167009	★★★★	-15,58	18,45	5,24	17,71	4,50	1,50
Seligman Horizon Glb Tech Fd. A	LU0081655218	★★★★	-11,37	2,53	5,03	14,83	6,25	1,25
ING (L) Invest New Tech Leaders P	LU0119214004	★★★★	-16,08	15,05	5,02	19,86	3,00	1,20
Kategoriedurchschnitt ⁷			-12,07	1,84	2,64	16,92		
MSCI World/IT Net Return			-14,78	3,81	1,27	14,19		
MSCI World Net Return			-9,67	-1,66	4,90	9,45		
MSCI Europe Net Return			-12,51	2,69	9,00	11,88		

1) Sortiert nach der annualisierten Dreijahresperformance, auf Basis des Gesamtratings; Stand: 5. 2. 2008; 2) Morningstar fasst die Bewertung nach Kosten und risikoangepasster Rendite mit einem Rating von ein bis fünf Sternen zusammen. Fünf Sterne erhalten die besten zehn Prozent einer Kategorie, vier Sterne die folgenden 22,5 Prozent und drei Sterne die mittleren 35 Prozent; 3) maximal; 4) laufende Performance; 5) Einjahresperformance; 6) annualisiert; 7) Kategoriedurchschnitt Technologiefonds, alle bewerteten Fonds siehe www.ftd.de/fondsrating; Quelle: Morningstar

Krisenerprobte Gipfelstürmer

Einige Fondsmanager wenden spezielle Methoden an, um Kursabstürze rechtzeitig zu erkennen – teilweise mit beachtlichem Erfolg

punkt zu erkennen. „In den Aktienmarkt werden wir erst wieder richtig einsteigen, wenn sich die Rezession ausgebreitet hat. Kommt es dann zu einer Übertreibungsphase nach unten, ergeben sich gute Kaufmöglichkeiten“, sagt Weise.

Auf die richtige Mischung von Aktien, Renten und Optionen setzt der Fonds Modulator LSE 1 von Nordinvest. Für den Aktienanteil steht die Dr. Jens Ehrhardt Gruppe, den Derivateanteil verantwortet Value Investment Professionals (VIP). „Zunächst werden die Aktien ausgewählt, wobei je nach Marktlage auch in Renten und Liquidität umgeschichtet werden kann. Durch geeignete Derivate erzielen wir dann eine marktneutrale Positionierung, das heißt, der Fonds wird von der Markttrichtung weitgehend unabhängig“, erläutert VIP-Geschäftsführerin Elisabeth Hehn.

Damit partizipieren Anleger allerdings nur zum Teil an Kursanstiegen. Aktuell setze man eher auf Sicherheit und konnte damit während der jüngsten deutlichen Kurseinbrüche punkten. „Zurzeit befinden sich überwiegend kurzlaufende Anleihen und Liquidität im Fonds. Im Januar konnten wir besonders von der hohen Volatilität der Märkte profitieren, weil dadurch der Wert der Optionen stieg“, so Hehn. Allzu euphorisch sollten Anleger aber nicht werden: „Langfristig rechnen wir mit einer Durch-

schnittrendite von acht bis zehn Prozent“, sagt sie.

Besonders heftige Ausschläge nach oben zeigten Fonds des Vermögensverwalters Hans Willi Brand aus Trier, etwa der HWB Portfolio Plus R von LRI Investment. Brand vertraut einem eigenen Trendfolgemodell, das ihm signalisiert, in welche Richtung die Kurse eher gehen werden. Entsprechend werden Optionen gekauft, um die Aktienposition abzusichern, und bei positiven Signalen wieder verkauft. Dadurch koppelt sich die Wertentwicklung immer wieder vom Markt ab, was besonders im Januar der Fall war.

Auf Verlustvermeidung ausgerichtet ist der Aktiendachfonds Multi Invest OP von Oppenheim Asset Management. Fondsberater Olaf-Johannes Eick steigt nach Überschreiten einer bestimmten Verlustgrenze aus Aktienfonds aus und sichtet in Geldmarktfonds um. Erst, wenn sein Indikatorensystem wieder auf „Grün“ umstellt, kehrt er zu Aktien zurück. In unsicheren Märkten kann es dadurch lange zu keinen nennenswerten Kursbewegungen kommen. So war der Fonds in den vergangenen zwölf Monaten überwiegend am Geldmarkt investiert. Die Januarkrise ging spurlos an ihm vorüber – wie aber auch mancher Aufschwung.

WWW.FTD.DE/DEBATTE
Strategien gegen die Krise

Gespür für die Trendwende

Timing Der Vermögensverwalter Hans Willi Brand nutzt ein eigenes Trendfolgemodell. Entsprechend kann er auf eine erwartete Wende reagieren. Eine Strategie, die nicht immer aufgeht: Im Herbst 2007 verlor der Fonds. Im Januar legte er dafür zu – Brand hatte rechtzeitig verkauft.

Rechtzeitig verkauft
HWB Portfolio Plus Fonds in €



Ausgewählte Fonds, die Kurseinbrüche explizit vermeiden

Fonds	ISIN	Perf. in % seit 1.1.08	1 Jahr	Kosten in %	Gebühr ¹ in %
M&W Capital	LU0126525004	2,1	-0,8	2,0 ²	10,0
Modulator LSE 1	DE000A0DPK3	1,0	7,8	2,1 ²	–
HWB Portfolio Plus R	LU0277940762	8,7	14,3	1,3 ³	20,0 ⁴
Multi Invest OP	LU0103598305	0,2	-3,3	1,5 ⁵	15,0 ⁵

1) Performancegebühr; 2) Gesamtkostenquote; 3) Managementgebühr; 4) bei Performance über 6 Prozent; 5) bei Performance über 8 Prozent; Quellen: Onvista, Fondsweb

Anleger haften für Steuerfehler des Fonds

Altforderungen des Fiskus beziehen sich auf Verstöße seit 2004

VON ROBERT KRACHT

Wegen einer nahezu unbekanntem Regelung drohen Fondssparern unerwartete Steuernachzahlungen. Entdeckt der Fiskus beim Fonds nachträglich Fehler in der Steuerrechnung, muss nämlich der Anleger für eventuelle Forderungen aufkommen – auch wenn er die Fondsanteile gerade erst erworben hat. Dies gilt für Verstöße seit 2004, sodass sich viele Altforderungen des Fiskus ansammeln können.

Fehlerhafte Verbuchungen der Fondsgesellschaft tauchen beispielsweise auf, wenn sich die Betriebsprüfer längst abgelassene Zeiträume genauer anschauen. Gleiches passiert, wenn die Manager selbst ehemalige Steuerrechnungen korrigieren, etwa aufgrund unerwarteter Finanzgerichtsurteile oder rückwirkend geänderter Gesetze. Muss der Rentenfonds nun beispielsweise pro Jahr 9 statt 4 Cent Zinseinnahmen je Anteil ausweisen, summiert sich das seit 2004 auf 20 Cent je Anteil.

Deklarieren muss diesen Betrag der Sparer, der die thesaurierten oder ausgeschütteten Erträge am Ende des Fondsgeschäftsjahrs ohnehin seinem Finanzamt meldet. Nun umfasst seine Steuererklärung Einnahmen, die ihm überhaupt

nicht zugute gekommen sind. „Besonders gefährdet sind hier Dachkonstruktionen etwa bei Hedge-Fonds“, erklärt Robert Welzel von der WTS Steuerberatungsgesellschaft aus Frankfurt. „Wird im Nachhinein nur ein Zielinvestment als schwarzer Fonds eingestuft, fallen insoweit hohe Pauschalsteuern an.“ Die würden dann auf einen Schlag nacherhoben werden – über die Jahre kann das eine stattliche Summe ergeben.

„Besonders gefährdet sind Dachkonstruktionen“

Robert Welzel, Steuerberater

Der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) bestätigt diese Regelung. Bislang bewegen sich solche Nachbelastungen aber eher im Centbereich. Außerdem kann sich im umgekehrten Fall auch eine Einnahmekorrektur nach unten ergeben.

Sollte hingegen in Zukunft ein Fonds mit seinen Steuerrechnungen einmal total danebenliegen, wird die Gesellschaft ihre Anleger schon aus Haftungsgründen frühzeitig über Nachzahlungen informieren, so der BVI. Dann bleibt als Rettung noch der Ausstieg bis zum Geschäftsjahresende. Das löst zwar das Steuerproblem alter Zeiten, hebt ab 2009 aber gleichzeitig den Bestandsschutz vor der Abgeltungssteuer auf, weil Sparer ihr Geld dann ohne Spekulationsfrist reinvestieren müssen.