

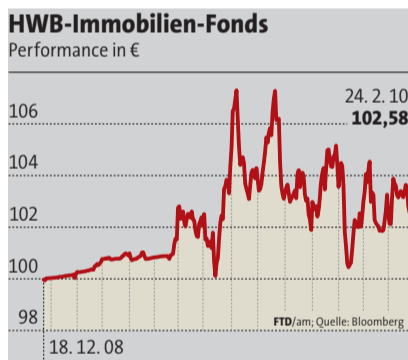
► MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
Dienstag	ALTERNATIVE INVESTMENTS
Mittwoch	DERIVATE
Donnerstag	IMMOBILIEN
Freitag	IHR VERMÖGEN

NEWCOMER

Statt Bauchgefühl feste Regeln

Auch wenn die Schiefelage des US-Immobilienmarkts die Finanz- und Wirtschaftskrise mit ausgelöst hat, so gelten Immobilieninvestments in gemischten Portfolios nach wie vor als ertragsstabilisierendes Element. Anleger können jetzt mit einem neuen Produkt in den Immobilienmarkt investieren: Ende vergangenen Jahres erhielt der Dachfonds **HWB Immobilien Plus** die Vertriebszulassung für den deutschen Markt. Zuvor war das Produkt, das Mitte Dezember 2008 aufgelegt wurde, nur in Luxemburg erhältlich. Seit seinem Start erzielte der Fonds ein Plus von 2,6 Prozent (siehe Grafik).

Der HWB Immobilien Plus, den der Trierer Vermögensverwalter Hans-Willi Brand verwaltet, investiert in Aktien und Wandelanleihen von Immobilien-gesellschaften sowie in offene Immobilienfonds. Der Fondsmanager orientiert sich an keiner Benchmark, sondern setzt auf aktives Management. So sucht er zum Beispiel nach Aktien von Immobiliengesellschaften, die eine hohe Eigenkapitalquote aufweisen. Bei der Auswahl von offenen Immobilienfonds achtet er auf Produkte, die in der Vergangenheit eine überdurchschnittliche Rendite erzielt haben und deren Anteile täglich handelbar sind. Dieser Aspekt ist Fondsmanager Brand besonders wichtig, weil er großes Augenmerk auf das Risikomanagement legt. Er bedient sich eines eigenen Trendfolgemodells, das ihm die künftige Richtung des Markts und einzelner Titel signalisieren soll. So will er rechtzeitig gegensteuern und sein Portfolio mit Termingeschäften absichern, wenn ihm sein System die Gefahr fallender Kurse anzeigt. Alternativ kann er die Barquote des Immobilienfonds kurz-



fristig bis auf 100 Prozent erhöhen – also alle Wertpapiere verkaufen. Brands auf Risikoabsicherung angelegtes Konzept hat sich bei seinen Mischfonds bereits bewährt. Je nach Marktlage sichert der Fondsmanager die Portfolios zu einem Drittel oder zwei Dritteln, mitunter sogar komplett gegen Verluste ab. In der Vergangenheit hat das mehrmals eindrucksvoll funktioniert. So konnte sich Brand zum Beispiel im Krisenjahr 2008 mit seinen Fonds weitgehend vom Markt abkoppeln. Ein Teil seines Erfolgsrezepts beruht darauf, das Bauchgefühl auszuschalten und festen Regeln zu folgen. Mit dem Immobilienfonds will sich Brand in den kommenden Monaten auf den Wohngebäudemarkt konzentrieren. So rechnet er mit einem Preisanstieg bei Mietwohnungen, die sich bereits durch eine Steigerung der Mieten in Ballungszentren andeute. Weniger optimistisch bewertet er den Gewerbeimmobilienmarkt. Hohe Leerstandsquoten drücken weiter auf Mieten und Verkaufspreise. Meiden will Brand auch Investitionen in den USA, wo die Unsicherheit auf dem Gewerbeimmobilienmarkt im Moment besonders groß ist. Der Ausgabeaufschlag des derzeit rund 14 Mio. € kleinen Fonds liegt mit maximal drei Prozent im üblichen Rahmen, ebenso die jährliche Verwaltungsvergütung. Schneidet der Fonds besonders gut ab, kommt allerdings noch eine erfolgsabhängige Gebühr hinzu. Diese sogenannte Performance Fee beträgt fünf Prozent des jährlichen Wertzuwachses, der zehn Prozent übersteigt. CHRISTOPH HUS

STECKBRIEF

ISIN	LU0404934761
Gesellschaft	Alceda Fund Managem.
Agio	3,00 %
jährliche Gebühr*	0,93 %
Anteilpreis	105,66 €

* plus Performance-Fee: 5 % der Performance, die p.a. 10 % übersteigt. Stand: 26. 2. 10. Quelle: Emittentenangaben, Onvista

Konstant erfolgreich

Zwei Fondsmanager schlagen die meisten ihrer Konkurrenten Jahr für Jahr. Wahres Können oder Zufall?

VON BERND MIKOSCH

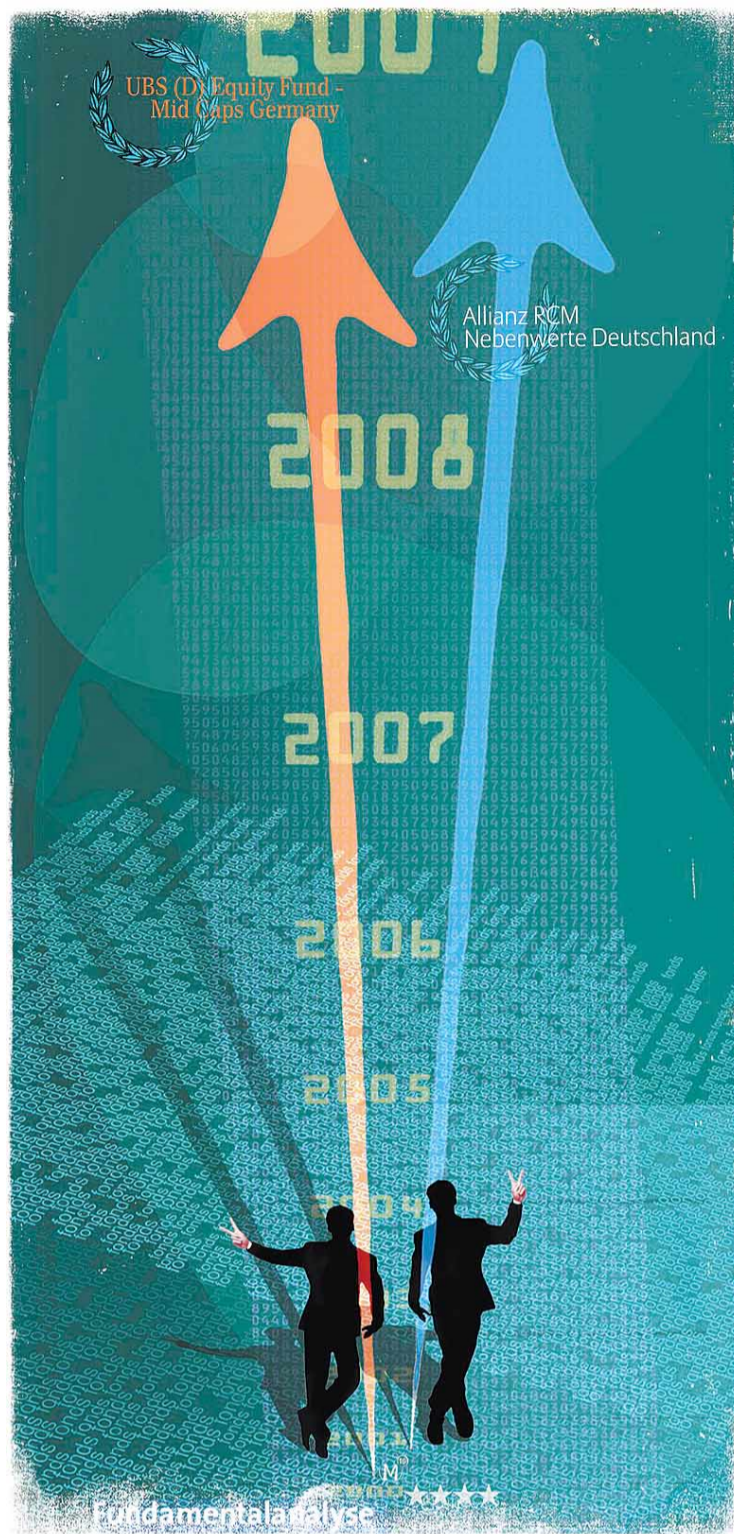
Edouard Carmignac, Jens Ehrhardt, Graham French – diese Namen fallen immer wieder, wenn von den besten Fondsmanagern die Rede ist. Doch auch diese Herren erwischen mal ein schlechtes Jahr und hinken der Konkurrenz hinterher. Die FTD hat untersucht, welche Fonds wirklich jedes Jahr vorn dabei sind.

Über eine mangelnde Auswahl an Fonds dürfen sich Anleger nicht beklagen: In Deutschland sind genau 1201 Aktienfonds schon mindestens zehn Jahre lang am Markt, zeigen Zahlen des Fondsanalysehauses Lipper. Doch die Qualität vieler Portfolios lässt zu wünschen übrig – besonders wenn es darum geht, regelmäßig gute Ergebnisse zu liefern. Nur zwei Fonds haben es der Lipper-Datenbank zufolge geschafft, jedes der zehn Jahre von 2000 bis 2009 unter den besten 50 Prozent abzuschließen. Die Ehre gebührt zwei Fonds, die auf deutsche Nebenwerte setzen: dem Allianz RCM Nebenwerte Deutschland (ISIN DE0008481763) und dem Mid Caps Germany der Schweizer UBS (ISIN DE0009751750).

Frank Hansen managt den Allianz-Fonds seit Mai 2001, Nebenwerte sind schon mehr als 20 Jahre lang sein Metier. „Der Fonds hat als Anlageuniversum alle deutschen Aktien, die nicht im Dax 30 notieren“, sagt er. Hansen hat keine Vorgaben, wie eng er sich an seinen Vergleichsindex, den MDax, halten muss. „Ich gehe aktive Werten auf bestimmte Aktien ein – sonst könnte ich den Vergleichsindex nicht schlagen.“ Zu konzentriert sollte das Portfolio allerdings nicht sein, sagt Hansen, darum hält er in der Regel 40 bis 45 Aktien im Fonds. „Wer nur zehn Aktien im Portfolio hat, kann in einem Jahr mal vorn liegen, geht aber sehr hohe Risiken ein. Ich will nicht in einem Jahr der Beste sein, sondern mittelfristig vorn liegen.“

Hansen nimmt jedes seiner Unternehmen genau unter die Lupe, untersucht den Markt, klopft die Bilanz ab und interviewt das Management. Die Titel von Skandalfirmen wie Hypo Real Estate oder Arcandor fanden sich nie in seinem Portfolio. „Wichtig ist nicht nur, welche Aktien man hat, sondern auch, welche man nicht hat“, sagt er.

Bei langfristig erfolgreichen Fonds sollten Anleger zwei Punkte bedenken, sagt Detlef Glow, Analysechef bei Lipper in Frankfurt: „Liegt das gute Abschneiden an den Fähigkeiten des Fondsmanagers, müssen Anleger sich fragen, wie lange er das Portfolio wohl noch steuert. Ist es mit dem Investmentprozess zu erklären, spricht das für den Fonds – selbst dann, wenn das Management in den vergangenen

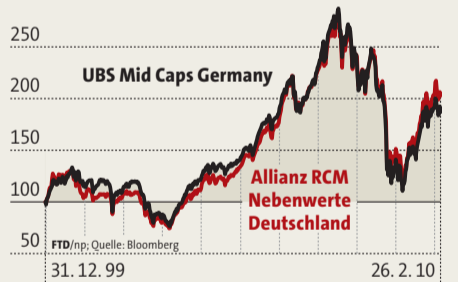


Auf und Ab

Gewinner Die Fonds von UBS und Allianz Global Investors auf deutsche Nebenwerte kamen in der Baisse stark unter Druck. Trotzdem schafften sie es als einzige, in der Dekade von 2000 bis 2009 jedes Jahr unter den besten 50 Prozent aller Aktienfonds mit Zulassung in Deutschland zu beenden.

Nahe beieinander

Fonds indiziert, 31. 12. 1999 = 100



RATING AKTIENFONDS US-WACHSTUMSWERTE

Technologieaktien als Retter in der Krise

Eines gleich vorweg: Für Anleger, die ihren Alltag in Euro bestreiten, hat sich der Kauf von US-Aktien in den vergangenen drei Jahren nicht gelohnt. Im Gegenteil: Gemessen am marktbreiten Index MSCI USA, der die Kursentwicklung im Land mit dem größten Aktienangebot der Welt nachzeichnet, stehen für Euro-Anleger über acht Prozent Minus jährlich zu Buche. Im Rückblick verhinderten neben Kurs- auch Währungsverluste bessere Resultate.

Immerhin zeigen die sogenannten Growth-Aktien ein erfreulicheres Bild. Anteilsscheine von Unternehmen also, die mehr durch die Hoffnung auf schnelles Wachstum von sich reden machen als durch stabile Gewinne. Im Lichte etwas positiverer Konjunkturaussichten konnten Growth-Aktien im Jahr 2009 stärker zulegen als der Gesamtmarkt. So liegen die seit Februar 2007 angesammelten Verluste im MSCI USA Growth nur bei 5,6 Prozent pro Jahr.

Fast verlustfrei durch die Krise gekommen sind Anleger, die sich ausschließlich auf die Technologiebörse Nasdaq konzentrierten, ein Börsensegment, das per se von

Kursfantasien lebt, die Wachstumstitel im Urteil von Investoren auslösen können. Das aktuelle Morningstar-Fondsrating, das sämtliche in Deutschland verfügbaren US-Growth-Fonds nach Dreijahresrendite und Risiko vergleicht, weist denn auch gleich drei passive Nasdaq-Fonds in der Bestenliste auf: Der iShares Nasdaq-100, der PowerShares EQQQ sowie der weitaus teu-

ere Lux-Index-Fonds bilden lediglich ab, wie die 100 größten Unternehmen der weltgrößten Technologiebörse abschneiden. Die simple Methode funktionierte in der Krise besser als die Versuche der allermeisten aktiven Fondsmanager, durch kluge Titelauswahl den Growth-Aktienmarkt zu schlagen. Nur eine ganz kleine Gruppe von Managern brachte Ak-

tionen häufiger gewechselt hat. Hansen arbeitet schon seit 1996 bei der Allianz-Global-Investors-Gruppe, Gründe für einen baldigen Wechsel sind nicht zu erkennen. Mit seinen 51 Jahren wird der studierte Betriebswirt den Fonds wohl noch einige Jahre lang betreuen.

Mit so viel Konstanz kann der UBS-Fonds nicht dienen, in den vergangenen zehn Jahren wurde er von vier verschiedenen Managern gesteuert. „Das Kernteam ist aber das gleiche geblieben“, betont Pascal Boeuf, der das Portfolio seit Juli 2008 verantwortet. Im Team für europäische Nebenwerte bei der UBS arbeitet er inzwischen seit sieben Jahren. Boeuf: „Der Fonds ist keine Ein-Mann-Veranstaltung, das ist wichtig für Investoren.“

Auch bei dem Schweizer Vermögensverwalter legen die Fondsmanager Wert auf eine gründliche Fundamentalanalyse. „Wir führen jedes Jahr rund 600 Gespräche mit Unternehmensvorständen in ganz Europa“, sagt Boeuf. „Das hat den Vorteil, dass wir ein deutsches Unternehmen im direkten Vergleich zu europäischen Wettbewerbern beurteilen können.“

Zwei Manager von 1200, die Jahr für Jahr die meisten ihrer Konkurrenten hinter sich lassen. Zufall oder Können? „Wenn ein Fonds zehn Jahre lang jedes Jahr unter den besten ist, kann man nicht mehr von Glück sprechen“, sagt Lipper-Analyst Glow. Es sei denn, man arbeite als Finanzwissenschaftler und glaube an effiziente Märkte. Dann kann ein Fondsmanager die Konkurrenz nicht schlagen, zumindest nicht auf Dauer. „Von 1000 Fonds ist einer per Zufall zehn Jahre lang jedes Mal unter den besten 50 Prozent“, sagt Martin Weber, Professor an der Universität Mannheim. „Die Wertentwicklung der Vergangenheit sagt nichts darüber aus, wie sich der Fonds künftig schlagen wird.“

Webers Rechnung lässt sich mit einem Gedankenexperiment nachvollziehen: Per Definition gehört ein Fondsmanager in jedem Jahr entweder zu den besten oder zu den schlechtesten 50 Prozent. Die Wahrscheinlichkeit, zehn Jahre lang jedes Mal oben dabei zu sein, entspricht der, beim Münzwurf zehnmal hintereinander den Kopf statt der Zahl zu sehen: 0,1 Prozent oder eins zu tausend.

Gut möglich also, dass Frank Hansen oder Pascal Boeuf nur durch Zufall an die Spitze gespült wurden. Doch Anleger, die das glauben, sollten von aktiv verwalteten Fonds ohnehin die Finger lassen. Für sie sind passive Indexfonds, die einfach nur den Markt abbilden, die bessere Alternative. Mit ihnen gehören Investoren zwar nie zu den Gewinnern. Aber auch nicht zu den größten Verlierern.

Angebot an Indexfonds reicht aus

Markttransparenz leidet unter hoher Zahl neuer ETFs

VON SEBASTIAN ERTINGER

Der Markt für börsenhandelte Indexfonds ist gesättigt. Zu diesem Ergebnis kommt eine Umfrage der Beratungsgesellschaft Kommalpha unter 160 Marktteilnehmern aus der institutionellen Vermögensverwaltung, der Finanzberatung und dem Vertrieb. Demnach sieht die Mehrheit der Befragten kaum noch Bedarf für neue Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs). Lediglich 20 Prozent der Teilnehmer billigen neuen Produktvarianten noch Potenzial zu.

Indexfonds bilden meist Aktien-, Anleihe- oder Rohstoffbarometer ab. Aufgrund der einfachen Struktur und dem Verzicht auf eine aktive Portfolioverwaltung fallen nur geringe Kosten an. Der ETF-Markt hat in den vergangenen Jahren erhebliche Zuwachsraten verzeichnet. So verwalteten Indexfonds in Europa per Ende 2009 dem Analysehaus Lipper zufolge ein Vermögen von rund 162,5 Mrd. €. Das ist ein Zuwachs von 47 Prozent gegenüber dem Vorjahr und das höchste je verzeichnete Volumen.

Nicht nur für neue Produkttypen, auch für neue Anbieter scheint kaum noch Platz zu sein. 91,4 Prozent der Befragten sehen nur geringe oder keine Bedarfe für weitere Emittenten. Sie erachten die 14 Anbieter auf dem deutschen Markt als ausreichend. „Aus der sehr dynamischen Entwicklung erwächst nun eine Diskussion über die benötigte Anzahl und Art zusätzlicher ETFs“, sagt Hans-Jürgen Dannheisig, geschäftsführender Gesellschafter von Kommalpha. Durch einen Überfluss an neuen Produkten und weiteren Anbietern steige die Gefahr, dass die Transparenz und Übersichtlichkeit des ETF-Marktes verloren gehe.

Bislang bedienen sich überwiegend professionelle Investoren der ETFs. In die Portfolios von Privatanlegern sind sie nur schleppend vorgedrungen. Aber auch hier schätzen laut Umfrage die Marktteilnehmer den Bedarf für neue Produkte gering ein. Privatanleger rangieren sogar mit 31,4 Prozent erst an dritter Stelle hinter institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern.

Auch wenn der Bedarf an neuen Spielern und neuen ETF-Varianten gering scheint, der bereits bestehenden Produktpalette stehen weitere Zuflüsse bevor. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie der Bad Homburger Ratingagentur Peri unter 600 Privatanlegern. Rund 71 Prozent der Befragten gehen davon aus, dass Indexfonds künftig höhere Zuflüsse verzeichnen werden als aktive Fonds oder Zertifikate.

Für Growth-Werte war 2009 ein starkes Jahr

Die zehn besten Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt US-Wachstumswerte im Vergleich¹

Fonds	ISIN	Rating ²	Performance in %			Risiko 3 Jahre ⁷	Agio ³ in %	Management- gebüh ⁴ in %
			2010 ⁴	2009 ⁵	3 Jahre ⁶			
Fortis L Opportunities USA	LU0377124267	★★★★★	3,61	24,34	2,01	18,48	5,00	1,50
Fortis L Equity Growth USA	LU0377078216	★★★★★	4,32	32,11	0,75	17,40	5,00	1,50
iShares Nasdaq-100 (DE)	DE000A0F5UF5	★★★★★	2,41	51,00	-1,44	23,71	0,00	0,32
UBS (Lux) ES USA Growth (USD) P	LU0198837287	★★★★★	1,50	41,79	-2,83	19,20	6,00	2,04
JOHCM US Opp. Retail USD	IE00811Y3754	★★★★★	3,16	15,28	-3,10	14,26	5,00	1,25
Allianz RCM US Equity C2 USD	IE0002495467	★★★★★	4,55	41,04	-4,33	20,86	0,00	2,25
Threadneedle (Lux) US Equities AU	LU0061475181	★★★★	4,12	24,88	0,13	15,24	5,00	1,50
PowerShares EQQQ Fund	IE0032077012	★★★★	2,01	49,35	-1,54	22,79	0,00	0,30
Lux-Index US Nasdaq-100 Cap	LU0110612818	★★★★	2,28	44,28	-2,78	23,15	2,50	3,00
PF (Lux) US Equity Growth Sel. P Dis LU0256841411		★★★★	3,27	21,54	-4,01	16,73	5,00	1,80
Kategoriedurchschnitt ⁸		★★	3,14	31,77	-7,03	18,48		
MSCI USA Growth Net Return USD			3,36	31,89	-5,59	18,20		
MSCI USA Net Return USD			4,11	22,32	-8,30	17,63		
MSCI World Net Return USD			2,21	25,94	-8,77	17,82		

¹ sortiert nach der annualisierten Dreijahresperformance auf Basis des Gesamttratings. Stand: 25. 2. 2010. 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) in %; 8) alle Fonds siehe www.ftd.de/fondsrating. Quelle: Morningstar