

# Investment News

Daten · Analysen · Trends

Oktober 2012

## Standpunkt

### Oh, fast wär' er weg gewesen

Am 12. September machte das Bundesverfassungsgericht in Karlsruhe den Weg frei für den dauerhaften Rettungsschirm ESM. Im Vorfeld waren viele Bürger der Auffassung gewesen, dass dieser Termin zwar recht wichtig sei, neben EU-Gipfeln und Troika-Berichten aber letztlich doch nur einer von vielen. Erst nach der Entscheidungsverkündung wurde vielen klar, was in Karlsruhe eigentlich auf dem Spiel gestanden hatte. Denn die Kommentatoren ließen keinerlei Zweifel daran, dass eine Gerichtsentscheidung gegen den ESM wahrscheinlich auch das Ende des Euro bedeutet hätte. Viele Bürger realisierten also erst im Nachhinein, was durch ein anderslautendes Urteil der Verfassungsrichter hätte Realität werden können. Wie wichtig dieses positive ESM-Urteil dann tatsächlich war, lässt auch die Erleichterung erahnen, die sich unmittelbar danach auf politischer Ebene und besonders an den Finanzmärkten zeigte. So legte beispielsweise der DAX sichtlich beruhigt kräftig zu. Wir hatten es also mit einem jener seltenen Fälle zu tun, bei dem die Anspannung nach einer Entscheidung kurzfristig größer war als in deren Vorfeld.

## Weltbörsen

### Endlich ein Weg aus der Krise?

**Die Euro-Krise ist zwar immer noch nicht gelöst, doch mittlerweile gibt es zumindest konkrete Ideen, wie man die Probleme anpacken sollte. Und man ist sich einig: Mit Sparen allein ist es nicht getan. Deshalb setzt man nun auf eine Doppelstrategie.**

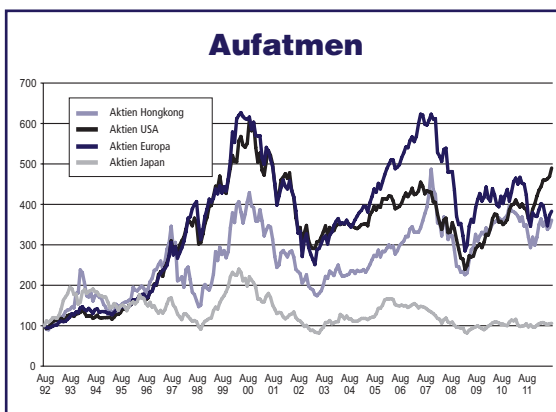
Das die aktuelle Schiefelage von Schuldenstaaten wie Italien, Spanien und natürlich Griechenland nur mit rigiden Sparmaßnahmen beseitigt werden kann, ist klar. Doch die massiven Einschnitte, die bisher getätigt wurden, drohen, die bereits angeschlagene Wirtschaft dieser Länder noch weiter abzuwürgen. Deshalb herrscht mittlerweile Einigkeit darüber, dass Sparen allein zur Bewältigung der Schuldenkrise nicht ausreicht. Denn um die defizitären Staatshaushalte der süd-europäischen Länder zu sanieren, bedarf es eines Wachstums. Arbeitsplätze müssen geschaffen werden, damit die Kaufkraft wieder anziehen kann und die staatlichen Einnahmen steigen.

So beschlossen die Staats- und Regierungschefs bereits auf dem EU-Gipfel Ende Juni den so genannten „Stabilitäts- und Wachstumspakt“. Dieser sieht unter anderem Ausgaben in Höhe von 120 Milliarden Euro vor, mit denen die europäische Kon-

Aktienmärkte. Obwohl die strukturellen Probleme, die die Krise verursacht haben, immer noch nicht gelöst sind, hat beispielsweise der DAX seit Jahresbeginn bis Mitte September gut 25 Prozent zugelegt und notiert mittlerweile deutlich über 7.000 Punkten. Die Investoren scheinen also zuversichtlich zu sein, dass der Maßnahmen-Mix aus Sparen und Wachstum letztlich Wirkung zeigen wird.

## Was man tun kann

Von den Liquiditätsspritzen der EZB profitieren vor allem risikobehaftete Anlageformen wie etwa Aktien. Wer aber nicht alle Eier in einen Korb legen und sein Investment möglichst auch noch aktiv managen lassen möchte, für den könnten flexible Mischfonds eine Alternative darstellen. In seinem Gastkommentar auf Seite 4 stellt Detlef Glow vom Fondsanalysehaus Lipper diese Anlageklasse vor und erläutert außerdem, auf welche Aspekte man bei der Auswahl des Managers achten sollte. Im Exklusiv-Interview auf Seite 3 präsentieren Alex Lyle und Toby Nangle mit dem Threadneedle (Lux) Global Asset Allocation Fund einen solchen Mischfonds. □



junktur angekurbelt werden soll. Der Wachstumspakt soll den Fiskalpakt ergänzen, der die Staaten mit einer Schuldenbremse zur Sanierung ihrer Haushalte zwingen soll. Dieser Doppelstrategie schloss sich im September dann auch die Europäische Zentralbank an, die ankündigte, unter bestimmten Voraussetzungen unbegrenzt Anleihen von Krisenstaaten aufzukaufen. Nach ihren Refinanzierungsprogrammen, bei denen sich Banken zu günstigen Zinsen mit Liquidität eindecken konnten, ist dies nun ein weiteres Instrument der Zentralbank, mit dem die Märkte mit Geld geflutet werden.

## Wie geht's weiter?

Diese hohe Liquidität sowie die Aussicht auf die EZB als „Retter in der Not“ beflügelten bisher vor allem die

## Anlageergebnisse im Vergleich

Anlagekategorie	Wertentwicklung in Prozent über					
	6 M	1 J	3 J	5 J	10 J	15 J
Aktien Deutschland	1,7	20,5	27,6	-8,7	87,7	76,9
Aktien Europa	0,0	10,3	-2,5	-32,5	20,8	46,2
Aktien USA	10,3	34,2	64,9	12,7	42,5	70,9
Aktien Lateinamerika	-8,9	2,9	33,1	10,2	374,0	220,0
Aktien Asien (o. Japan)	0,9	11,1	41,3	10,3	152,0	147,9
Aktien Japan	-4,0	5,9	2,2	-27,2	-8,5	-32,2
Aktien Osteuropa	-4,5	3,1	27,1	-29,5	193,3	112,3
Gold	5,0	8,9	76,4	271,5	486,8	508,4
Aktien Pharma & Ges.	15,2	33,1	62,7	34,2	46,0	-
Aktien Medien & Kom.	15,9	26,1	54,9	16,3	99,7	-
Aktien Technologie	7,5	37,9	63,0	22,2	72,6	-
Anleihen Deutschland	3,6	6,8	19,3	36,7	66,6	119,9
Anleihen USA	7,6	16,9	28,2	37,5	15,3	73,2
USD/EUR	3,1	4,5	13,7	10,4	-26,4	-14,1

Alle Angaben auf Euro-Basis, Stand: September 2012

## Inhalt

<b>Kapitalmarkt-Prognose</b> Stimmung am Markt beflügelt auch Prognosen der Börsenprofis . . . . .	2
<b>Threadneedle Investments</b> Fokus auf das Vermögensmanagement . . . . .	3
<b>Interview</b> Offensiver Mischfonds mit dem Ziel langfristiger Wertsteigerung. . . . .	3
<b>Gastkommentar</b> Multi-Asset-Fonds – die Königsklasse des Portfoliomanagements . . . . .	4

Markteinschätzungen (Stand: September 2012)	Zeitraum	AmpegaGerling	Barings	BlackRock	BNP Paribas IP	Comgest	Credit Suisse	DJE	DNB	DNCA Finance	ETHENA	EuroSwitch	Frankfurt-Trust	Gothaer AM	Henderson	HSBC	Invesco	Julius Baer	KBC	Lacuna	LBB Invest	LGT	Nomura	Nordea	Oppenheim	Pictet	Pioneer	Raiffeisen KAG	Reuss Private AG	Robeco	Sarasin	Schroders	Threadneedle	Veritas	Warburg Invest	Wellis Capital Mgt.	West LB Mellon AM	INI*	
Aktien Deutschland	kurzfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,23	
	mittelfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,81
Aktien Europa	kurzfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,03
	mittelfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,77
Aktien USA	kurzfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,21
	mittelfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,66
Aktien Lateinamerika	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,23
	mittelfristig	-	→	↑	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,78
Aktien Asien (ex. Japan)	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,26
	mittelfristig	-	→	↑	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	1,00
Aktien Japan	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	-0,12
	mittelfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,31
Aktien Osteuropa	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,03
	mittelfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,70
Aktien Pharma & Gesundheit	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,65
	mittelfristig	-	→	↑	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,85
Aktien Medien & Kommunik.	kurzfristig	-	→	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,54
	mittelfristig	-	→	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,71
Aktien Technologie	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,58
	mittelfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,85
Gold	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,40
	mittelfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,23
Öl	kurzfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,09
	mittelfristig	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,55
Immobilien Europa	kurzfristig	→	→	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,22
	mittelfristig	→	→	-	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,36
Zinsniveau Deutschland	kurzfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,11
	mittelfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,33	
Zinsniveau USA	kurzfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,14
	mittelfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,42	
USD/EUR	kurzfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	-0,06
	mittelfristig	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	0,14	

kurzfristig = unter 6 Monate; mittelfristig = über 6 Monate

↑ stark steigend ↗ steigend → seitwärts ↘ fallend ↓ stark fallend - keine Angabe

### Kapitalmarkt-Prognose

## Stimmung am Markt beflügelt auch Prognosen der Börsenprofis

**Investment News hat in seiner aktuellen Umfrage wieder 36 Fondsgesellschaften nach ihrer Einschätzung der Kapitalmärkte gefragt. Geballtes Prognose-Know-how der wichtigsten Investment-Profis, die ein weltweites Anlagevolumen von insgesamt rund 6.400 Milliarden Euro bewegen.**

Obwohl die Krise im Euro-Raum ebenso anhält wie der Konjunkturabschwung in China, haben die Kurse im dritten Quartal dieses Börsenjahres einen Höhenflug vorgelegt. Diese Zuversicht der Anleger spiegelt sich auch in den Einschätzungen der Marktexperten wider, die sich seit Juli größtenteils wieder verbessert haben. So sind vor allem die

kurzfristigen INI-Werte der meisten Börsenplätze gegenüber der letzten Kapitalmarkt-Prognose angestiegen. Doch auch auf mittlere Sicht beurteilen die Investmentprofis die Situation an den Märkten nach wie vor recht zuversichtlich. Dies gilt insbesondere für die Schwellenländermärkte Asiens und Lateinamerikas, aber auch für den europäischen

Wachstumsmotor Deutschland. Für die Rohstoffmärkte ist man hingegen immer noch zurückhaltend gestimmt. Zwar hat der Öl-INI im letzten Quartal wieder leicht zugelegt, der INI-Wert für

Gold hat sich jedoch erneut verschlechtert. Gleichzeitig gehen die Marktkenner davon aus, dass der Aufwärtstrend des US-Dollar gegenüber dem Euro inzwischen größtenteils hinter uns liegt. □

### \*Erläuterungen zur Prognose-Tabelle

Die einzelnen Prognose-Werte der Fondsgesellschaften gehen mit einer bestimmten Gewichtung in den sogenannten „Investment News Indikator“ (INI) ein. Die „starken“ Werte, also „stark steigend“ oder „stark fallend“, erhalten jeweils 2 Punkte, die einfachen Werte „steigend“ oder „fallend“ fließen mit nur 1 Punkt ein. Eine positive Einschätzung produziert einen Pluswert, eine negative Einschätzung führt zu einem Minuswert. Eine Seitwärtsbewegung erhält 0 Punkte. Der INI ergibt sich dann als Quotient aus der Summe der Bewertungspunkte geteilt durch die Anzahl der für ein Segment tatsächlich abgegebenen Pro-

gnosen. So ist sichergestellt, dass nur „echte“ Vorhersagen in die Bewertung einfließen und der Wert „keine Angabe“ das Ergebnis nicht verfälschen kann. Fazit: Je höher der INI, desto positiver die Aussichten für einen Aktienmarkt beziehungsweise das Zinsniveau in einem Land.

**Ein wichtiger Hinweis:** Wir machen noch einmal ausdrücklich darauf aufmerksam, dass es sich bei der Wiedergabe der Markteinschätzungen nicht um eine Anlageempfehlung handelt. Ein individueller Anlagevorschlag kann grundsätzlich erst nach eingehender Analyse der persönlichen Situation des Anlegers erstellt werden.

**Threadneedle Investments**

**Fokus auf das Vermögensmanagement**

Threadneedle Investments ist eine Tochtergesellschaft von Ameriprise Financial, einem führenden US-Finanzdienstleister mit 110-jähriger Firmengeschichte und einem verwalteten Vermögen von rund 655 Milliarden US-Dollar. Trotzdem hat sich Threadneedle, dessen Ursprünge in der britischen Versicherungsbranche liegen, seine Unabhängigkeit erhalten und ist nach wie vor bestrebt, innovative Produkte zu entwickeln.

Das kompetente und engagierte Investmentteam von Threadneedle deckt weltweit alle wichtigen Märkte und Anlageklassen ab – von Aktien über festverzinsliche Wertpapiere und Immobilien bis hin zu Absolute Return-Produkten und alternativen Investments. Unterstützt wird das Team dabei durch zuverlässige Risikokontrollmechanismen sowie ein Höchstmaß an Kundenservice und Support.

Threadneedle ist ein aktiver und fundamentaler Investor, der sich ausschließlich auf das Management von Kundenvermögen konzentriert. Die Investmentkompetenz von Threadneedle beruht auf einer von Offenheit und Zusammenarbeit geprägten Unternehmenskultur. Zudem fördert der Austausch von Anlageideen, Informationen und Erkenntnissen innerhalb des Fondsmanagementteams den Diskussionsprozess ebenso wie die Offenheit für neue Sichtweisen. Dadurch wird gewährleistet, dass Markt- und Investmentauffassungen gründlich analysiert werden. Dieser offene Gedankenaustausch bildet die Grundlage, um für Kunden die wirklich besten Anlageideen zu entwickeln und damit die bestmöglichen Ergebnisse zu erzielen.



Zentrale von Threadneedle in London

**Investmentstrategien im Exklusiv-Gespräch**

**Offensiver Mischfonds mit dem Ziel langfristiger Wertsteigerung**

**Im Exklusiv-Interview erläutern Alex Lyle, Head of Managed Funds bei Threadneedle, und Toby Nangle, Head of Multi-Asset, die Anpassungsfähigkeit des Threadneedle (Lux) Global Asset Allocation Fund, um den Herausforderungen des gegenwärtigen Marktumfeldes zu begegnen.**

**Investment News:** Herr Nangle, momentan sind die Zinsen niedrig, und geliehenes Geld ist sehr günstig. Für Anleger, die ihr Geld trotzdem gewinnbringend anlegen und das Risiko gleichzeitig begrenzen möchten, sind Mischfonds eine attraktive Investitionsmöglichkeit. Warum?

**Nangle:** Viele Mischfonds – und dazu gehört auch unser Threadneedle (Lux) Global Asset Allocation Fund – verfolgen einen vermögensverwaltenden Investmentansatz und investieren in ein weltweit ausgewogen strukturiertes Anlageportfolio aus Aktien, festverzinslichen Wertpapieren, Rohstoffen und Geldmarktpapieren. Dabei wird die Asset Allocation des Portfolios aktiv gesteuert, damit der Fonds eine große Bandbreite an Anlagechancen nutzen und sich so dem jeweiligen Marktumfeld flexibel anpassen kann.

**Investment News:** Wie schätzen Sie die Märkte gegenwärtig ein? Wo sehen Sie Risiken und Chancen, und wie werden diese im Portfolio berücksichtigt?

**Lyle:** Aktien halten wir derzeit für langfristig hervorragend bewertet. Die Unternehmen sind unserer Meinung nach sowohl auf bilanzieller Ebene als auch mit Blick auf die Profitabilität in einer sehr guten Verfassung. Kurzfristig sehen wir aber auch Risiken. Ganz klar gibt das nachlassende Weltwirtschaftswachstum Anlass zur Sorge, und auch die zunehmenden Probleme in der Eurozone sind durchaus beunruhigend. Auf kurze Sicht bleiben wir also vorsichtig und setzen auf eher defensive Positionen.

**Investment News:** Und bei Anleihen?

**Lyle:** Bei Staatsanleihen sind wir wegen der gegenwärtig extrem niedrigen Zinsen recht zurückhaltend. Andererseits gibt es Anleihensegmente, die einen durchaus attraktiven Ein-



Alex Lyle u. Toby Nangle

Beide Fondsmanager verfügen über langjährige Investmenterfahrung. Alex Lyle managt seit mehr als 20 Jahren britische Aktienportfolios. Nachdem er bereits im Dezember 1999 zum Joint Head Pan European Equity Team von Threadneedle ernannt wurde, ist er seit Mai 2003 Head of Managed Funds. In dieser Position trägt er die Verantwortung für eine Vielzahl gemanagter Fonds. Außerdem gehört er dem Asset Allocation-Komitee an. Alex Lyle hat sein Studium in Oxford mit einem Abschluss in Geografie beendet. Toby Nangle ist seit 2012 als Head of Multi-Asset für Threadneedle tätig. In dieser Funktion ist er für das Management und das Co-Management einer Gruppe von Multi-Asset-Portfolios verantwortlich. Darüber hinaus ist er in den Asset Allocation-Prozess von Threadneedle involviert. Er verfügt über Abschlüsse in Geschichte und Internationalen Beziehungen der Universität Cambridge.

druck machen: Unternehmensanleihen oder Schwellenländeranleihen, die gegenüber Staatsanleihen sehr ordentliche Zinsaufschläge bieten. Und da die Anleger auch weiterhin nach Erträgen Ausschau halten, verzeichnen diese Anlageklassen bei geringer Emissionstätigkeit hohe Mittelzuflüsse.

**Investment News:** Wie werden die Entscheidungen bei der Asset Allocation für diesen Fonds in der Praxis gefasst?

**Nangle:** Wir setzen auf einen Investmentprozess, der sich auf das Research stützt. Die Researchergebnisse werden der Strategieguppe vorgestellt. Alex Lyle und ich sind Mitglieder die-

ser Gruppe, welche die Anlagestrategien für alle Asset Allocation-Portfolios festlegt. Diese werden dann auf der Portfolioseite implementiert. In der Praxis bedeutet das, dass wir keine relativen Über- oder Untergewichtung im Vergleich zu einem Index betrachten, sondern basierend auf den Ergebnissen der Strategieguppe ein übergreifendes Portfoliorisiko festlegen und mittels unterschiedlicher Anlageklassen implementieren. □

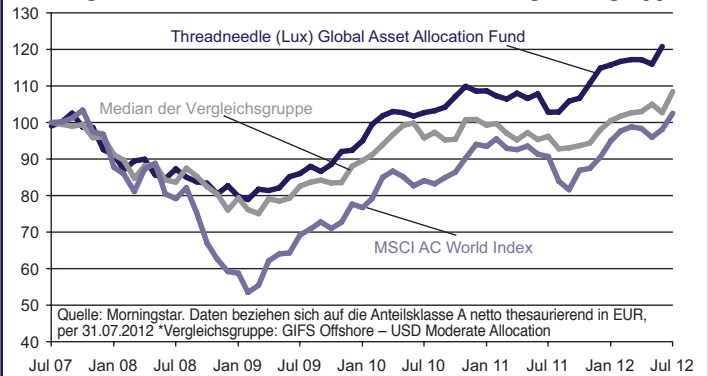
**Fonds-Fakten:**

**Threadneedle (Lux) Global Asset Allocation Fund**

<b>ISIN:</b>	LU0757429674 (EUR, thesaurierend)
<b>Weitere Anteilklassen:</b>	EUR hedged (LU0198727850)
<b>Fondauflegung:</b>	April 1986

**Wertentwicklung des Threadneedle (Lux) Global Asset Allocation Fund**

im Vergleich zum Referenzindex sowie zur Vergleichsgruppe\*



## Gastkommentar



Detlef Glow,  
Head of Lipper  
EMEA Research

LIPPER

## Multi-Asset-Fonds – die Königsklasse des Portfoliomanagements

**Zum richtigen Zeitpunkt die richtige Anlage zu finden ist eine Herausforderung, der sich Portfoliomanager und Investoren Tag für Tag aufs Neue stellen müssen. Insbesondere nach schwierigen Marktphasen wie der Finanzkrise des Jahres 2008 fragen sich viele Anleger, wie sie die Fehler der Vergangenheit vermeiden können.**

Eine Möglichkeit besteht darin, einen geeigneten Portfoliomanager zu finden, dem man die Verantwortung für eine ganzheitliche Verwaltung seines Vermögens übertragen kann. Allerdings sind die Anforderungen der einzelnen Investoren an einen solchen Manager sehr unterschiedlich. Und nicht nur das: Auch die Bandbreite der investierbaren Anlageklassen hat in den letzten Jahren stark zugenommen.

Wegen der sich hieraus ergebenden Komplexität gilt das Management von flexiblen, gemischten Portfolios als die „Königsklasse“ der Vermögensverwaltung. Vor allem, wenn dem Portfoliomanager neben Aktien, Renten und Bargeld auch noch Rohstoffe, Edelmetalle und andere alternative Investments für die Aufteilung des verwalteten Vermögens zur Verfügung stehen. Denn richtig eingesetzt kann eine Mischung der verschiedenen Anlageklassen das Risiko eines Portfolios deutlich reduzieren bzw. dessen Ertrag steigern.

Auf der Suche nach einem geeigneten Vermögensverwalter scheint ein Blick auf die bisherigen Leistungen des Mana-

gers ein aussagekräftiges Kriterium für die Auswahl zu sein. Doch gerade bei gemischten Portfolios, die in unterschiedliche Anlageklassen investieren, ist das gar nicht so einfach möglich, weil jedes einzelne Portfolio eigenen Anlageleitlinien unterliegt. Dadurch



wird die Vergleichbarkeit der Ergebnisse erschwert. Aus diesem Grund sollte die Managementleistung (also die Wertentwicklung) eines Portfoliomanagers, auch wenn diese in einer schwierigen Marktphase besonders gut war, nur als Momentaufnahme dienen, die einem nützliche Hinweise zur Beurteilung des entsprechenden Managers geben kann. Anleger sollten insbesondere bei einer außerordentlich guten Wertentwicklung hinterfragen, wie diese zustande ge-

kommen ist. Dabei stellt sich die Frage, ob der Manager eine solche Leistung auch wiederholen kann oder ob das Ergebnis einfach nur „Zufall“ bzw. der allgemeinen Entwicklung der zugrunde liegenden Märkte zu verdanken war.

Zudem gilt es, die vom Manager eingegangenen Risiken zu beachten, da die Rendite eines Portfolios in der Regel unmittelbar mit den vom Anleger übernommenen Risiken zusammenhängt. Durch die Einführung neuer gesetzlicher Regelungen, die Entwicklung moderner Finanzinstrumente sowie die Erschließung neuer Märkte hat sich das Umfeld für Multi-Asset-Manager in den letzten Jahren deutlich verändert. Deshalb müssen die unterschiedlichen Portfoliotypen in möglichst homogene Gruppen eingeteilt werden, um die Ergebnisse besser miteinander vergleichen zu können. Dabei ist es erforderlich, die einzelnen Portfolios nicht nur quantitativ, sondern auch qualitativ zu analysieren.

umgehen kann und die historische Wertentwicklung somit eine lediglich eingeschränkte Aussagekraft für zukünftige Ergebnisse besitzt.

Ein weiterer Einflussfaktor, der die zukünftige Wertentwicklung eines Fonds beeinflussen kann, ist das Fondsvolumen. Steigt dieses aufgrund von Mittelzuflüssen stark an, kann dies einen negativen Effekt auf die Wertentwicklung haben, weil der Manager seine bisher so erfolgreich Strategie mit einem hohen Volumen eventuell nicht mehr umsetzen kann. Ebenso können auch hohe Mittelabflüsse die Wertentwicklung eines Fonds negativ beeinflussen.

Abschließend kann gesagt werden, dass das Finden der richtigen Balance zwischen den einzelnen Anlageklassen sowie ein angemessener Umgang mit zu- bzw. abfließenden Mitteln das Management von Multi-Asset-Fonds sehr komplex gestalten. Nur wenige Manager können diese schwierige Aufgabe langfristig erfolgreich bewältigen, was die Auswahl eines geeigneten Fonds erschwert. Somit sind Investoren gut beraten, wenn sie ihre Produktauswahl hinsichtlich der bisherigen Wertentwicklung regelmäßig überprüfen und bei plötzlichen oder nicht erklärten Kursbewegungen entsprechend reagieren. Schließlich können auch Champions League-Sieger in der nächsten Saison durchaus ins Stolpern geraten.

**Hinweis:** Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Dieser Kommentar gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Thomson Reuters.

Risikohinweis: Bitte beachten Sie: Gastkommentare werden von anerkannten Finanzmarktexperten verfasst, deren Meinung nicht mit der der „Investment News“-Redaktion übereinstimmen muss.

### Aufgelesen:

„Wozu die Stecknadel im Heuhaufen suchen? Kaufen Sie doch den Heuhaufen!“

John Bogle

### Impressum

Investment News wird von der FONDSNET Vermögensberatungs- & Verwaltungen GmbH herausgegeben und informiert Kunden und Interessenten über Investmentfonds und Kapitalmärkte.  
FONDSNET  
Steinstr. 33, 50374 Ertstadt  
Tel.: 0 22 35 - 95 66 10  
Fax: 0 22 35 - 95 66 11  
E-Mail: info@fondsn.net

Sämtliche Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Gewähr kann jedoch nicht übernommen werden. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Herausgebers.  
Bildquelle: Fotolia  
Wichtig: Den besten Rat kann Ihnen Ihr vertrauter Anlageberater geben. Nur er kennt Ihre persönliche Situation ganz genau und kann Ihnen dabei helfen, Ihre individuellen Anlageziele zu erreichen.