

12.07.2013

Halbjahresbilanz: Wie gewonnen, so zerronnen

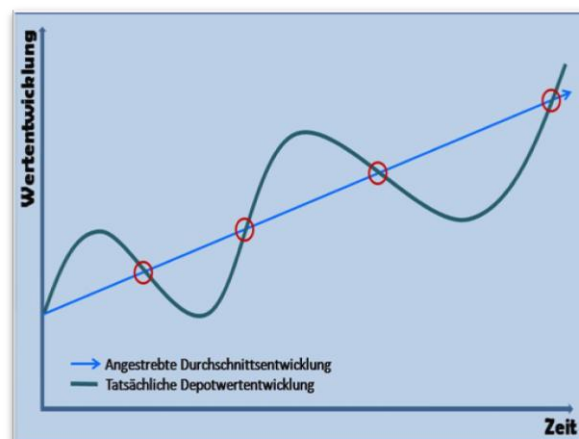
Anleger neigen dazu, ihr Urteil über den Erfolg einer Geldanlage an bestimmten Terminen festzumachen. Wenn ein Jahr vorüber ist, dann ist schnell vergessen, was man im Laufe des Jahres alles ertragen musste, wenn nur das Endergebnis stimmt. Und da ein Jahresende bekanntlich nur einmal im Jahr vorkommt, werden in unserer zunehmend schnelllebigen Zeit gerne auch Halbjahres- oder gar Quartalsergebnisse zur Beurteilung herangezogen.

Hat ein Fonds im Laufe eines Jahres - gemessen an den Vorstellungen des Anlegers - unerträglich hohe Verluste erlitten, so kann es allerdings sein, dass aufgrund des Verkaufs dieses offensichtlichen Taugenichts gar nicht mehr realisiert wird, wie gut sich der Fonds dann im weiteren Verlauf von seinen Verlusten wieder erholt hat. Da ist es schon besser, wenn erst ein ordentlicher Wertzuwachs entsteht, denn lieber gibt man von diesem wieder etwas her als vom tatsächlich eingesetzten Kapital. Die wirklich hohe Kunst der erfolglosen Geldanlage in Investmentfonds ist jedoch anhand der jüngsten Ereignisse mal wieder gut zu beschreiben. Man nehme ein ordentliches Bündel schlechter Erfahrungen aus der Vergangenheit und füge sich - gut beraten von jemandem, der die ewig volatilen Anlegerleiden versteht - in die Einsicht, dass man mit einem breitgestreuten und an die eigene maximale Leidensfähigkeit angepassten Mix vermögensverwaltender Fonds gut beraten ist. Dann warte man ab, bis die Börsen mal wieder richtig gut laufen - so jüngst erlebt, als der DAX innerhalb von vier Wochen um sagenhafte 15% zulegen und dabei seine bisherigen Höchstkurse aus den Jahren 2000 und 2007 mühelos hinter sich ließ. Alles jubelte und 9.000 oder gar 10.000 Punkte schienen nun keine Utopie mehr. Nun ist es an der Zeit, die richtigen Schlüsse aus der Entwicklung zu ziehen. Schließlich ist man doch viel zu defensiv investiert. Dass muss - und zwar jetzt - geändert werden.

Beflügelt von solcher Erkenntnis gab es im Mai spürbar viel Kritik an langweiligen Ertragskurven des eigenen Depots, die doch weit hinter dem, was jüngst möglich war, zurückblieben. So oft wie schon lange nicht mehr wurden wir gefordert, Depots doch bitte auf "Raketen-Modus"

umzutrimmen und nur die Fähigkeit, das damit unvermeidbar steigende Risiko zu visualisieren, bewahrte viele Anleger davor, mal wieder treffsicher auszuloten, wie wenig erbaulich es doch ist, erst vergleichsweise wenig zu verdienen, um dann ganz schnell deutlich mehr zu verlieren.

Doch natürlich waren manche Anleger nicht zu halten. Die Krönung ihrer Fähigkeit, der allgemeinen Stimmung die Signale für ihr eigenes Tun abzugewinnen, wäre dann, nach 10% DAX-Verlust und einem ganz erstaunlich schnell vollzogenen Stimmungswandel, der keinen Raum mehr für positive Erwartungen ließ, zu verkaufen und nun definitiv die einzig sinnvolle Konsequenz zu ziehen: Ab nun nur noch Festgeld! Damit entfällt das Risiko, in extremen Situationen mal wieder einen Einbruch von 10% zu erleben, auch wenn dieser mit hoher Wahrscheinlichkeit über kurz oder lang wieder aufgeholt werden dürfte. Glücklicherweise spürt man hingegen nicht unmittelbar, dass man beim aktuellen Zinsniveau bereits nach sechs oder sieben Jahren ganz sichere 10% Verlust erleidet, weil man sein Geld ungeschützt der Inflation ausliefert und zudem von den mickrigen Zinsen auch noch die Abgeltungssteuer abgezwickelt bekommt.



So wird es wohl für viele Anleger dabei bleiben, dass sie auch bei einer auf ihre maximale Verlustakzeptanz und ihren Anlagehorizont abgestimmten Depotstrategie nahezu immer unzufrieden sind, denn wenn die Entwicklung - wie aktuell - mal wieder unterhalb des Erwartungshorizontes verläuft, dann hat man ja wohl allen Grund, unzufrieden zu sein. Verläuft die Entwicklung aber phasenweise positiver, dann sind viele Anleger ebenfalls unzufrieden, weil es um sie herum für

12.07.2013

alle anderen Anleger doch noch viel besser läuft - so geschehen bis zum 22.05.2013, bis Ben Bernanke mit ungeschickter Wortwahl das vermeintliche Ende der lockeren Geldpolitik der amerikanischen Notenbank anmoderierte.

Bleibt die Frage, ob man nach einem Jahr wie 2012 mit einem ersten Halbjahr wie dem gerade abgelaufenen zufrieden sein kann, wenn nur ein Wertzuwachs in der Nähe des Festgeldzinses oder - je nach strategischer Ausrichtung des eigenen Depots - gar ein kleiner Verlust zu Buche steht. Hätte hingegen Mr. Bernanke mit seinen Äußerungen nur sechs Wochen gewartet (oder wäre das Halbjahr am 22.05.2013 zu Ende gewesen), so wäre man mit dem Ergebnis des ersten Halbjahres hochgradig zufrieden gewesen.

Vorteilhaft wäre es, die Entwicklungen mit etwas mehr Distanz zu betrachten. Denn Fakt ist einerseits zwar, dass selbst ein "**Carmignac Patrimoine**", dem Anleger ja nicht umsonst mehr als 25 Milliarden Euro anvertraut haben, im ersten Halbjahr per Saldo einen Verlust in Kauf nehmen musste. Dies ändert aber andererseits nichts daran, dass Anleger über nun bald 24 Jahre mit einem solchen Investment deutlich besser gefahren sind als mit Aktienfonds, deren Entwicklungen sie noch vor wenigen Wochen mal wieder nachtrauerten, denn bei näherer Betrachtung stellt sich schnell heraus, dass viele Aktienfonds nun bereits im 13. Jahr nur damit beschäftigt sind, vorangegangene Verluste wieder aufzuholen. Es kann also nicht eine temporäre Vorteilsphase entscheidend sein, so wie es einem der ständig auf den hinteren Rängen ins Ziel fahrenden Formel Eins-Piloten nichts nutzt, wenn er mal einen Podiumsplatz erreicht, der dann zwar für reichlich Aufmerksamkeit sorgt, aber am Gesamtklassement nichts ändert.

Nehmen Sie also die jüngste Entwicklung zum Anlass, mit Ihren Kunden zu erörtern, was am Feintuning des Depots noch verbessert werden könnte, um das Depot weder heiß- noch leerlaufen zu lassen. Klären Sie, ob die Verlustaversion über ein festgelegtes Maß hinaus das gesamte Depot oder jeden einzelnen Fonds betreffen soll. Machen Sie aber auch klar, dass es auch bei sorgfältiger Würdigung aller zur Verfügung stehenden Fakten stets wieder zu neuen Erkenntnissen kommen kann. So gibt es viele Fonds, die jüngst

von ihren historischen Maximalverlusten weit entfernt blieben, während andere in den letzten Wochen einen neuen Verlustrekord aufstellten. Nach einer solchen Halbjahres-Entwicklung ziehen wir auch mal ganz anders Bilanz und erfinden einfach mal eine neue Interims-Kennzahl:

VV-Fondsempfehlungen: C/R-Kennzahlen per 30.06.2013

Natürlich haben wir die jüngste Entwicklung genutzt, um die Fonds unserer Empfehlungsliste (und viele weitere Fonds) daraufhin zu untersuchen, wie Sie dieses erste Halbjahr gemeistert haben. Wer mit extremer Vorsicht zunächst nur ganz wenig verdiente, um dann auch in den letzten sechs Wochen des Halbjahres nur ganz wenig zu verlieren, hat genauso viel oder wenig brilliert wie derjenige, der mit hohem Risiko zunächst viel gewann, um dann genauso viel zu verlieren. Die hohe Kunst des Managements mit den unterschiedlichen Möglichkeiten vermögensverwaltender Fonds wäre natürlich gewesen, zunächst einen ansprechenden Wertzuwachs zu erwirtschaften und davon dann nur einen kleineren Anteil wieder herzugeben.

Wir haben das Ganze mal wieder ganz pragmatisch gelöst und uns eine "Interims-Kennzahl" geschaffen, die sich natürlich am Grundgedanken der Torment Ratio orientiert, indem wir ganz einfach den per Saldo übrig gebliebenen Wertzuwachs des ersten Halbjahres in Relation zum maximalen Verlust seit der Bernanke-Rede setzten. Heraus kam die "C/R-Ratio 2013", wobei C/R natürlich für nichts anderes steht als für Chance/Risiko. Ein Fonds, der im ersten Halbjahr 2013 ein Plus von 6% erwirtschaftete und seit der Bernanke-Rede nur 3% verloren hat, der würde folgerichtig eine C/R-Ratio von 2 ausweisen können, eine Relation, die angesichts der Realität - sieht man mal von den Geldmarkt- und geldmarktnahen Fonds ab - traumhaft erscheint.

Der konservative Equity-Arbitrage-Fonds "**Helium Opportunités**" (A0YCRO) der französischen Fondsboutique Syquant Capital schaffte eine solche Traumrelation mühelos. Der marktneutrale Fonds erwirtschaftete im ersten Halbjahr zwar „nur“ ein Plus von 1,49%, konnte jedoch den maximalen Drawdown auf 0,32% beschränken, was

12.07.2013

ihm fürs erste Halbjahr eine C/R-Ratio von 4,66 bescherte. Interessant, dass auch weitere marktneutrale Fonds eine C/R-Ratio 2013 von mehr als 2 erreichen konnten, wobei der „**GLG European Equity Alternative**“ (A1JKL) bei 4,80% Plus nur um 1,09% einbrach, was zu einer C/R-Ratio von 4,40 führte. Unter den großen und bekannteren vermögensverwaltenden Mischfonds setzte sich der „**Acatis GANÉ Value Event UI**“ (A0X754) an die Spitze. Die Relation von 7,83% Halbjahresplus bei nur 2,70% Maximum Drawdown in diesem Jahr reichte für eine C/R-Ratio von 2,90. Unter den konservativen bis ausgewogenen Mischfonds, die das erste Halbjahr nicht selten mit einem leichten Minus beenden mussten, ragte der diesjährige Hidden Champions Tour-Teilnehmer „**Rouvier Patrimoine**“ (A0NENE) heraus (3,25% Plus bei 2,77% Drawdown ergibt eine C/R-Ratio von 1,17).

Die komplette Übersicht aller Fonds auf der Empfehlungsliste – sortiert nach der C/R-Ratio 2013 – finden Sie über folgenden Link: www.aecon-gmbh.de/vv-basis/c/r-ratio_2013.pdf. Damit haben Sie einen weiteren Mosaikstein für das Gesamtbild der Leistungsfähigkeit der Fonds unserer Empfehlungsliste.

Review: "Sauren Global Defensiv" (214466)

Der defensive Sauren-Dachfonds zählt bei AECON-Kooperationspartnern zu den 20 bestandsstärksten Fonds und obwohl er bereits seit 2005 zu unseren Megasellern gehört, liegt er auch aktuell - mal wieder - unter den Top 10 der „Most Wanted-Liste“. Sein 10-jähriges Jubiläum hat er bereits hinter sich und seit Auflage hat er sich meist mit großer Kontinuität entwickelt.

3,92% Durchschnitts-Performance seit Auflage bei einer Volatilität, die eigentlich fast immer unter 3% liegt - das ist ein klarer Fall für konservativere Anleger und mit 4,57% über die letzten 12 Monate wurden Termingeldkonten und Geldmarktfonds bei vertretbarem Schwankungsrisiko deutlich outperformt, was für den gekonnten Umgang mit der Aktienquote, die meist deutlich unter 20% bleibt, spricht. Das gut 1,2 Milliarden schwere Fondsportfolio ist bestens gestreut. Selbst die größten Positionen liegen stets deutlich unter 5% der Gesamtallokation. Dabei werden viele interes-

sante Fonds eingesetzt, die dem Privatanleger unmittelbar gar nicht zur Verfügung stehen, weil es keine Vertriebszulassung und/oder hohe Mindesteinstiegssummen gibt.

Bis 2008 war ein wesentlicher Teil des Fondsportfolios in offene Immobilienfonds investiert. Als sich Schwierigkeiten mit dieser Anlageklasse abzeichneten, zog Sauren konsequent die Notbremse und in der Folge wurde er von manchem Kritiker als derjenige ausgemacht, der die offenen Immobilienfonds überhaupt erst in Schwierigkeiten brachte. Dem halten wir entgegen, dass eine mehr als 50 Milliarden Euro schwere Anlageklasse wohl kaum von einem Dachfondsmanager, der weniger als 1% dieses Gesamtvolumens allokiert hatte, in Schwierigkeiten gebracht werden kann - wenn doch, dann war es umso mehr geboten, sich konsequent von den Immobilieninvestments zu trennen, ehe andere schneller sind. Immerhin wurde manch anderer Dachfonds, der den Schwerpunkt seiner Investitionen im Immobilienbereich gesetzt hatte, zur Auflösung gezwungen. In dieser Umstellungsphase, die ja die Neuausrichtung von gut einem Drittel des Fondsportfolios erforderte, kam es mit 6,67% zum größten Drawdown in der Geschichte des Fonds. 4,09% Drawdown gab es von Februar bis Oktober 2011, ansonsten blieben alle Drawdowns deutlich unterhalb der 2%-Marke. Insgesamt glänzt der Fonds mit einem Mehrwertphasen-Anteil (MPA) von 66,88%. Sein letzter Höchststand liegt drei Wochen zurück.

Als Anfang 2010 der "Sauren Absolute Return" (A0YA5P) aufgelegt wurde, schloss man den "Sauren Global Defensiv" für neue Mittelzuflüsse. Ein Zusammenhang mit der Auflage des Fonds wurde seitens Sauren immer bestritten. Als der "Sauren Global Defensiv" wenig später wieder die Pforten für neue Gelder öffnete, begründete man dies damit, dass man inzwischen eine Reihe weiterer interessanter Anlageideen identifiziert hätte, so dass nun auch ein größeres Volumen verkraftbar sei. Wie dem auch sei - wir haben bereits bei Auflage gemutmaßt, dass der "Sauren Global Defensiv" aufgrund seines deutlich größeren Anlagepektrums zwangsläufig im Vorteil gegenüber dem "Sauren Absolute Return" sein sollte. An unserer bereits im März 2010 geäußerten Einschätzung hat sich grundsätzlich nichts geändert, auch wenn der "Sauren Absolute Return" gerade in den

12.07.2013

letzten Monaten etwas dichter zum "Sauren Global Defensiv" aufschließen konnte. Mit unserer Einschätzung stehen wir offensichtlich nicht alleine, denn aktuell hat der "Sauren Global Defensiv" ein rund 20-mal so hohes Fondsvermögen wie der auf Absolute Return fokussierte kleine Bruder. Das hohe Vertrauen in das VV-Urgestein kann nicht verwundern, wenn man sich die Zahlen des MPA-Histogramms näher betrachtet:

Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW
28.02.2003	15.05.2006	16.06.2006	06.09.2006	21.05.2008	25.11.2008	03.08.2009	18.05.2010	21.07.2010	14.10.2010
Tage	1172	32	82	623	188	251	288	64	85
Wertveränd.	20,70%	-1,33%	1,34%	8,12%	-6,67%	7,31%	6,04%	-1,52%	1,61%
Wert	12,07	11,91	12,07	13,05	12,18	13,07	13,86	13,65	13,87
p.a.-Rendite	6,03%	5,44%	5,48%	5,22%	3,49%	4,25%	4,62%	4,30%	4,38%
	H	T	MW	H	T	MW	H	aktuell	
	21.02.2011	06.10.2011	15.03.2012	19.03.2012	06.06.2012	17.07.2012	23.05.2013	30.06.2013	
Tage	130	227	161	4	79	41	310	38	
Wertveränd.	2,16%	-4,09%	4,34%	0,07%	-1,34%	1,36%	5,14%	-2,41%	
Wert	14,17	13,59	14,18	14,19	14,00	14,19	14,92	14,56	
p.a.-Rendite	4,46%	3,63%	3,93%	3,94%	3,69%	3,80%	3,99%	3,70%	

Verlustphasen = 15,63% / Aufholphasen = 16,42% / Mehrwertphasen = 67,95%

67,95% MPA (Mehrwertphasen-Anteil) sind bei Fonds, die älter als 10 Jahre sind, ein absoluter Spitzenwert. Der höchste Drawdown ergab sich mit 6,67% inmitten der Finanzkrise, in der zugleich der bereits beschriebene Umbau (weitestgehender Verzicht auf Immobilienfonds) erfolgte. Es dauerte 439 Tage (also gut 14 Monate), ehe der vorläufige Höchststand vom 21.05.2008 überboten werden konnte. In 2011 gab es noch mal einen Drawdown von 4,09%, der nach knapp 13 Monaten wieder aus der Welt geschafft war. Ansonsten konnte der Fonds zu jedem beliebigen Zeitpunkt auf positive 12-Monatsergebnisse verweisen.

Fazit: Auch nach gut 10 Jahren leistet der "Sauren Global Defensiv" genau das, was von ihm erwartet wird, nämlich eine schwankungsarme Wertentwicklung oberhalb der Marke des Kaufkraftershalts nach Steuer und Inflation.

Review: "BHF Flexible Allocation FT" (A0M003)

Am 01.08.2012 wurde dieser damals fast fünf Jahre alte Fonds zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland zugelassen. Bereits mit Blog vom 20.08.2012 hatten wir den Fonds bei AECON-Kooperationspartnern vorgestellt. Schon damals haben wir im persönlichen Gespräch grundsätzliches Interesse an der Teilnahme an einer Hidden Champions Tour ausgelotet, welches ja nun erfreulicherweise auch tatsächlich zur Teilnahme an der HCT 2013 geführt hat.

Damals lag das Fondsvolumen bei knapp 90 Millionen Euro, wobei es sich fast ausnahmslos um Kunden der BHF-Bank handelte. Inzwischen rangiert der Fonds bei knapp 240 Millionen Euro, wobei allerdings der frei vermittelte Retail-Anteil nur wenig mehr als 10% ausmacht. So ist der Fonds (außer bei AECON) auch noch auf keiner Bestseller-Liste irgendeines der größeren Pools zu finden.

Das Motto dieses flexiblen Mischfonds ist eigentlich denkbar einfach: Voller Gewinn, wenn es gut läuft und reduzierter Verlust, wenn es kriselt. Leichter gesagt als getan und auch Fondsmanager Dr. Manfred Schlumberger musste in der Finanzkrise, zu deren Beginn der Fonds unglücklicherweise aufgelegt wurde, einen Maximalverlust von 27,74% hinnehmen, den er gerne deutlich reduziert hätte. Erst am 21.12.2010 schaltete der Fonds wieder in den MPA-Modus. Seinerzeit stand der Fonds ausschließlich dem Vertrieb über den Bankschalter der BHF-Bank zur Verfügung. Bis zum 31.07.2012 agierte der Fonds unter dem wohl bewusst etwas widersprüchlichen Namen "BHF TRUST Exklusiv: Dynamisches Total Return Portfolio" und natürlich hat Dr. Schlumberger die Erfahrungen der Finanzkrise antizipiert. Ob deshalb ein Drawdown in der Höhe wie 2008/2009 künftig vermieden werden könnte? Eine Garantie dafür gibt es nicht, denn "Schwarze Schwäne" schleichen sich in allerlei Verkleidungen an und wer weiß, was die Zukunft an Überraschungen parat hält. Die seinerzeitige zu optimistische Einschätzung der Aktienmärkte würde er aus heutiger Sicht eher - und damit auch den Drawdown - reduzieren. Auf der anderen Seite ist ein flexibler



Mischfonds aber auch dazu da, etwas offensiver zu agieren, wenn eine positive Grundeinschätzung überwiegt, so dass ein adäquater Ausgleich

12.07.2013

für das Schwankungsrisiko geschaffen werden kann.

Über die letzten drei Jahre hat Dr. Schlumberger gezeigt, dass er es genauso meint. Megaseller - ob den "Ethna AKTIV E" oder den "Carmignac Patrimoine" - hat er deutlich hinter sich gelassen und ausgerechnet ein eher defensiver Mischfonds mit einer maximalen Aktienquote von 20%, nämlich der "M&G Optimal Income", entwickelte sich auf Augenhöhe mit dem FRANKFURT-TRUST-Fonds, was aber umgekehrt auch ein gutes Licht auf die Leistung von Dr. Schlumberger wirft, denn in den vergangenen drei Jahren konnte am Rentenmarkt noch mancher Kursgewinn realisiert werden, der für die Zukunft eher unwahrscheinlich anmutet. Wer dann gute Ergebnisse abliefern will, muss in klaren Aufwärtstrends Gas geben können. Dass Dr. Schlumberger dies beherrscht, zeigt ein Blick auf die Ergebnisse vergleichbarer Fonds: Unter knapp 2.000 unterschiedlichsten Mischfonds belegte der "BHF Flexible Allocation FT" per 30.04.2013 in der Lipper-Datenbank (gemessen an der Drei-Jahres-Performance) den 14. Platz.

Anders als viele andere vermögensverwaltende Fonds, bei denen sich die Fondsmanager größtmögliche Freiheiten einräumen, ist eine Aktienuntergrenze von 20% festgelegt, die Dr. Schlumberger nicht unterschreiten darf, gleichgültig wie negativ seine Einschätzung der Aktienmärkte auch ausfällt. Dies schränkt ihn derzeit jedoch nicht ein, sieht er doch zurzeit keine Alternative zu Aktien. Der hohe Zufluss von Liquidität, genährt durch die Geldpolitik der großen Notenbanken, werde den Aktienmarkt weiter tragen. Deshalb fühlt er sich mit einer Aktienquote, die jüngst von etwas mehr als 80% auf aktuell (inkl. Derivate) 72% reduziert wurde, nach wie vor sehr wohl. Seine Einschätzung werde sich ändern, glaubt er, wenn das Wirtschaftswachstum auf der Welt wieder anziehe. Dann strafften auch die Notenbanken voraussichtlich die geldpolitischen Zügel und heben die Leitzinsen an, was das Wachstum einschränken dürfte.

Die jüngste Korrekturphase, in der man sowohl auf der Aktien- als auch auf der Rentenseite nur verlieren konnte, hat Dr. Schlumberger mit einem Drawdown von maximal 4,77% gut gemeistert. Hierbei muss man bedenken, dass der Sell-off an den Aktienmärkten genau zwei Tage nach dem

historischen Höchststand des DAX einsetzte, womit niemand rechnete (der "Schwarze Schwan" kam diesmal in Gestalt von Ben Bernanke, der die Märkte durch später wieder revidierte "Wisch-Waschi-Aussagen" verunsicherte).

Knapp 60% der Assets sind aktuell in Euro investiert. Es folgt das Britische Pfund (22%) vor dem US Dollar (13%), dem Dr. Schlumberger eher weniger traut - zu Recht, wie die jüngste Entwicklung zeigte. Die Cash-Position liegt bei 15%, so dass der Fonds aktuell nur zu ca. 5% unmittelbar in Anleihen investiert ist. Die Einzelpositionen in Aktien bewegen sich meist deutlich unter 3%. Seine Favoriten sucht Dr. Schlumberger dabei abseits des Mainstreams.

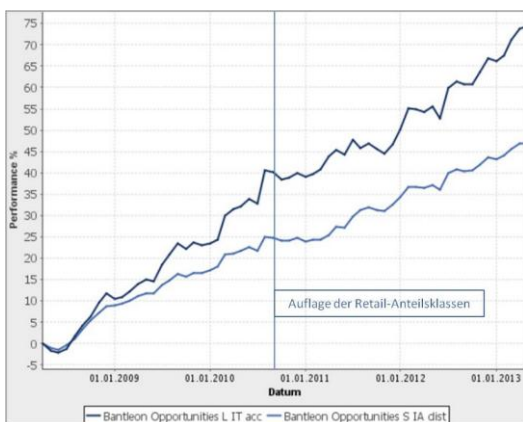
Wir freuen uns sehr, Dr. Schlumberger als Referent bei der Hidden Champions Tour zu erleben (leider klappt es nicht an allen Standorten). Selbstverständlich bleibt der Fonds auf unserer Empfehlungsliste und damit wahrscheinlich auch in AECON-Most Wanted-Liste, in der er über die letzten drei Monate einen hervorragenden 12. Platz belegte.

Review: "BANTLEON Opportunities"

BANTLEON hat sich in erster Linie als Anleihenmanager einen Namen gemacht und folgerichtig hat man bei der Konzeption des "BANTLEON Opportunities S" (WKN A0NB6N oder A0NB6M) bzw. des "BANTLEON Opportunities L" (A0NB6S oder A0NB6R) trotz der Beimischung eines Aktienanteils von bis zu 20% beim "Opportunities S" bzw. 40% beim "Opportunities L" von vorneherein auf Stockpicking-Elemente verzichtet.

Beide Fonds wurden zunächst nur mit institutionellen Anteilsklassen (jeweils mit einer thesaurierenden und einer ausschüttenden Version) aufgelegt, was es uns sehr erleichterte, bei Auflage der Retail-Anteilsklassen am 01.09.2010 mehr oder weniger aus dem Stand eine Empfehlung auszusprechen, nachdem wir auch das Fondsmanagement kennen gelernt hatten. Sowohl die institutionellen Anteilsklassen als auch die für Privatanleger gibt es jeweils in einer thesaurierenden und einer ausschüttenden Variante. Natürlich muss man bei der Würdigung der Wertentwicklung der institutionellen Anteilsklassen berücksichtigen,

dass diese mit geringeren Verwaltungsgebühren als die später aufgelegten Retail-Tranchen operieren, so dass die Wertentwicklung für Privatanleger um die Gebührendifferenz geringer ausfällt. Beim "Opportunities S" beläuft sich diese Differenz auf 0,60% und beim "Opportunities L" gar auf 0,90% pro Jahr. Dies ändert jedoch unterm Strich nichts an der makellosen Entwicklung der Fonds, deren Schwankungsarmut in Relation zur Ertragsstärke großen Respekt verdient.



So bringt es der "BANTLEON Opportunities S" seit Auflage auf einen MPA (Mehrwertphasen-Anteil) von außerordentlichen 68,44%, wobei die früher aufgelegte institutionelle Anteilsklasse sogar einen MPA von 76,04% vorzuweisen hat. Der Maximum Drawdown der Retail-Tranche liegt aktuell bei 2,78%, was dem Rückgang seit dem letzten Höchstkurs am 21.05.2013 entspricht. Die institutionelle Anteilsklasse markierte den Maximum Drawdown in der Zeit vom 18.03.2008 bis zum 20.06.2008 mit 3,84%.

Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW	H	aktuell
01.09.2010	15.10.2010	09.03.2011	09.05.2011	14.03.2012	24.04.2012	12.07.2012	21.05.2013	30.06.2013			
Tage	44	145	61	310	41	79	313	40			
Wertveränd.	0,27%	-1,80%	1,84%	8,54%	-1,85%	2,05%	6,78%	-2,54%			
Wert	100,27	98,47	100,28	108,84	106,83	109,02	116,41	113,45			
p.a.-Rendite	2,26%	-2,93%	0,41%	5,68%	4,09%	4,74%	5,74%	4,56%			
Verlustphasen = 18,01% / Aufholphasen = 13,55% / Mehrwertphasen = 68,44%											

Dementsprechend sehen die Kennzahlen beim offensiveren "Opportunities L" aus. Der MPA beläuft sich auf 57,02% (71,15% bei der früher aufgelegten institutionellen Anteilsklasse) und den Maximum Drawdown gab es erst jüngst, als der Retail-Fonds seit dem Höchststand am 21.05.2013 in der Spitze immerhin 4,94% verlor, was bislang den höchsten Drawdown (auch mit Blick auf die länger laufende Insti-Tranche des Fonds) markierte.

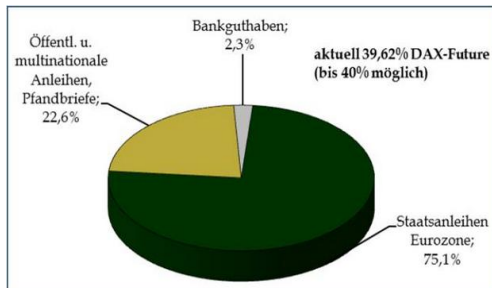
Start	H	T	MW	H	T	MW	H	T	MW	H	aktuell
01.09.2010	15.10.2010	28.10.2010	26.04.2011	13.09.2011	30.11.2011	18.01.2012	14.03.2012	24.04.2012	16.07.2012	23.05.2013	30.06.2013
Tage	44	13	180	140	78	49	56	41	83	311	38
Wertveränd.	0,31%	-1,83%	2,35%	3,90%	-3,13%	3,62%	4,42%	-3,42%	4,07%	11,01%	-4,28%
Wert	100,31	98,47	100,78	104,71	101,43	105,10	109,75	106,50	110,31	122,46	117,22
p.a.-Rendite	2,60%	-1,40%	1,20%	4,54%	1,15%	3,67%	4,05%	3,60%	3,98%	7,72%	5,77%
Verlustphasen = 12,78% / Aufholphasen = 30,20% / Mehrwertphasen = 57,02%											

Doch die guten Zeiten für Fonds mit hohem Anleihenanteil sind wohl vorbei. Viel tiefer können die Zinsen nicht mehr fallen und jüngst hat sich bereits ein – in der Relation kräftiger – Zinsanstieg bemerkbar gemacht. Auch wenn kaum davon auszugehen ist, dass es kurzfristig zu einem weiteren heftigen Anstieg der Zinsen kommt, so bietet auch ein Umfeld stagnierender Zinsen wenig Spielraum für Kursgewinne, zumal die Spreads (also die Zinsaufschläge gegenüber Staatsanleihen bester Bonität) für Unternehmens- wie für Schwellenländeranleihen seit der Finanzkrise reichlich geschrumpft sind.

Wie reagiert man bei BANTLEON auf die aktuellen Herausforderungen? Bereits vor einiger Zeit hat man mit Blick auf ein Zinsniveau die Mindest-Duration (also die durchschnittliche Restlaufzeit der im Fondsportfolio enthaltenen Anleihen) des Portfolios beider Fonds von 2 Jahre auf null herabgesetzt. Genau davon machte man in den letzten Tagen Gebrauch, denn entsprechend der Zinsprognose wurde der Anleihenbestand sukzessive (und am 21.06.2013 vollkommen) abgesichert. Damit sind die beiden Fonds derzeit vollkommen unabhängig von einem eventuellen weiteren Renditeanstieg, der bekanntlich mit Kursverlusten einhergehen würde, die mit steigender Restlaufzeit von Anleihen immer stärker ausfallen würden. Gleichzeitig wurde die Aktienquote mit Erreichen von 8.000 Punkten im DAX auf null heruntergefahren, so dass die Fonds - allerdings in diesem Fall nur für ganz kurze Zeit - das Spielgeschehen der Märkte von der Seitenaus-Linie verfolgten.

Üblicherweise investieren die beiden BANTLEON Opportunities-Fonds die Aktienquote stets nur über einen Index-Future auf den DAX oder den EuroSTOXX 50 (aktuell stets den DAX). Dabei erfolgt die Investition digital mit 20% bzw. 40% oder Null. Da die Investition via Future praktisch ohne Kapitaleinsatz erfolgt (mit dem Rentenportfolio ist ja eine ausreichende Sicherheit - Colletaral - vorhanden), wird die Investitionsquote der Fonds bei positiver Einschätzung für Aktien in der Regel bis zu 120% bzw. 140% des Fonds betragen. Im monatlichen Factsheet (hier ein Aus-

schnitt aus dem Factsheet des "BANTLEON Opportunities L" per 31.05.2013) ist dies - im Gegensatz zu den Factsheets vieler anderer Gesellschaften - gut erkennbar:



Als man sich in der letzten Woche aus dem Aktieninvestment verabschiedete, war dies der aktuellen Marktentwicklung geschuldet, denn grundsätzlich war man - wie BANTLEON mitteilte - nach wie vor positiv für den DAX gestimmt. Deshalb stieg man bereits bei einem DAX-Stand von 7.800 wieder ein, wobei man ausnahmsweise von der Regel "Ganz oder gar nicht" abwich und in beiden Fonds zunächst nur die Hälfte der zulässigen Aktienquote investierte. Ohne die weitere Entwicklung zu kennen kann zumindest bislang festgehalten werden, dass man den teilweisen Wiedereinstieg nahe des vorläufigen Wendepunktes geschafft hat (aktuell notiert der DAX bereits wieder oberhalb der 8.000er-Marke).

Fazit: Mit viel Augenmaß und Sensibilität für Risiko werden hier zwei Fonds gemanagt, die sich auch künftig als zuverlässige Bausteine bewähren sollten. Dabei halten wir den "BANTLEON Opportunities L" grundsätzlich für die bessere Wahl, da es für die nur marginal stärkeren Schwankungen einen kräftigen Ausgleich über die bessere Wertentwicklung gibt. Voraussetzung dafür ist natürlich, dass die Grünphasen für die Aktieninvestition auch weiterhin häufiger richtig als falsch getimt werden. Bei negativen Erwartungen für die Aktienmarktentwicklung sind aber dann sowieso beide Fonds weitgehend identisch investiert. Unter Annahme künftig tendenziell eher steigender Zinsen kann also die Flexibilität, bis zu 40% in Aktien zu investieren, kaum von Nachteil sein.

Veranstaltungshinweis: Hidden Champions Tour 2013

Am 28.08.2013 ist es wieder soweit. Zum sechsten Mal geht die längst zum Klassiker avancierte Hidden Champions Tour erneut an den Start. Für jeden, der vermögensverwaltende Fondskonzepte in der Beratung einsetzt, ist diese Tour ein absolutes Muss. Die Namen der diesjährigen Teilnehmer signalisieren auf Anhieb, warum man diese Tour nicht versäumen sollte.

Hier die kurze Beschreibung der sechs Gesellschaften sowie der von diesen zu präsentierenden Fonds:

Der unabhängige Asset-Manager **First Private** geht mit einem der erfolgreichsten Multi Asset Fonds, dem „**First Private Wealth B**“, ins Rennen. Dieser eignet sich besonders als Basisinvestment für einen nachhaltigen, kontrollierten Vermögensaufbau. Die institutionelle Anteilsklasse des Fonds (WKN A0KFUX) zeigt bereits seit November 2008, was Privatanleger mit der Retail-Anteilsklasse (WKN A0KFTH) seit 2011 erwartet. Ratingagenturen wie Lipper und Morningstar bewerten diesen Fonds mit Top-Noten.

Der 1969 gegründete **FRANKFURT-TRUST** bietet neben attraktiven Bausteinen für die individuelle Vermögensanlage auch leistungsstarke Fonds mit einer sehr flexiblen Steuerung der Anlageklassen an. So steht in diesem Jahr der vermögensverwaltende „**BHF Flexible Allocation FT**“ (A0M003) im Rampenlicht. Der Fonds ist u.a. von den unabhängigen Ratingspezialisten Morningstar und Feri mit höchsten Bewertungen ausgezeichnet und wird von der laut Fachmagazin „Euro“ „Besten Vermögensverwaltung 2013“ gemanagt.

Dr. Christoph Bruns gilt als einer der besten deutschen Manager für globale Aktien und wird dementsprechend regelmäßig mit Auszeichnungen überhäuft. Doch im Schatten des erfolgreichen Aktienfonds hat die Oldenburger Fondsboutique **LOYS** Ende 2011 mit dem „**LOYS Global L/S**“ (WKN A1JRB8) einen Long/Short-Aktienfonds aufgelegt, der jedoch keinen marktneutralen Ansatz verfolgt. Das Ziel ist, mit einem Long-Bias bei geringerer Volatilität und reduziertem Drawdown die Aktienmarktrendite zu erreichen.

12.07.2013

Mit **Rouvier Associés** ist auch eine französische Fondsboutique am Start. Deren „**Rouvier Patri-moine**“ (WKN AONENE) ist in Frankreich bereits seit 1991 erfolgreich unterwegs. Der Mischfonds setzt zu mindestens 70% auf Staats- und Unternehmensanleihen (Investment Grade) aus OECD-Staaten. Bis zu 30% können in Aktien oder andere Schuldtitel angelegt werden. Die schwankungsarme und gleichzeitig performancestarke Entwicklung qualifizieren den Fonds als Basis-Investment für moderat konservative Anleger.

Der steigenden Nachfrage nach Sachwertinvestitionen trägt die **RP Rheinische Portfolio Management** mit dem „**Strategiefonds Sachwerte Global**“ (WKN AORHEQ) sowie dessen defensiverer Variante (WKN AORHER) Rechnung. Im Fokus steht dort neben der Sachwertorientierung vor allem das Risikomanagement. Anhand der größten Krisen der letzten 30 Jahre wird regelmäßig ein Stresstest für die Allokation durchgeführt. Das Ziel: Langfristig einen Ertrag von 4% (bzw. 2%) über der Inflationsrate zu erwirtschaften.

Vates Invest ist eine noch junge Fondsboutique, die im Mai 2012 mit dem „**Vates Parade Fonds**“ (WKN AOMMF1) startete. Die Philosophie kombiniert Makro und Behavioral Finance: Es ist besser, an den psychologischen Extrempunkten der Märkte mit höherem Einsatz investiert zu sein als regelmäßig mit kleinerem Einsatz. Das Ergebnis: Ein intelligenter Absolute Return-Fonds mit einer „Rückversicherung“ gegen rezessive Aktienbärenmärkte und die oft alles Erreichte zunichtemachenden „Fat Tails“.

Infos und Anmeldung über www.aecon24.de - Lesen Sie mehr über die Hintergründe der Hidden Champions Tour in der [Ankündigung der Tour in der aktuellen Ausgabe des Fachmagazins "Mein Geld"](#). **Die Termine: 28.08. in Frankfurt, 04.09. in Hamburg, 11.09. in Düsseldorf, 18.09. in München, 25.09. in Berlin**

Disclaimer

Der Fonds-Newsletter VV-Basis richtet sich ausschließlich an professionelle Finanzdienstleister, die über eine gewerberechtliche Erlaubnis gem. § 34 GewO bzw. eine Lizenz gem. § 32 KWG oder eine entsprechende Haftungsdach-Anbindung verfügen. Eine Weitergabe des Newsletters – auch in Teilen – stellt einen Verstoß gegen das Urheberrecht dar und wird verfolgt. Die Nutzung der Inhalte im Zuge von individuellen Kunden- oder Interessenteninformationen ist hingegen (unter Beachtung von Bildrechten) erlaubt. Der Versand erfolgt per Mail, jeder Newsletter ist durch ein unsichtbares Wasserzeichen mit der Abonnements-Nr. des Empfängers gekennzeichnet.

Weder die Fondsempfehlungen noch die in diesem Newsletter publizierten Analysen und sonstigen Veröffentlichungen stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Investmentfonds dar. Die Publikation dient lediglich dazu, dem Abonnenten eine Grundlage für eigene Einschätzungen zu bieten, wobei neben der subjektiven Meinung des Autors natürlich auch andere Sichtweisen denkbar sind. Alle Informationen werden aufgrund allgemein zugänglicher oder von den jeweiligen Fondsgesellschaften publizierter Fakten sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann jedoch nicht übernommen werden.

Insbesondere für Prognosen oder Erwartungen oder für die künftige erfolgreiche Entwicklung der besprochenen Investmentfonds kann keinerlei Garantie übernommen werden. Abgebildete Wertentwicklungen beziehen sich naturgemäß stets auf die Vergangenheit und lassen keinerlei zuverlässige Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Jeder Abonnent ist gehalten, bei der Beratung seiner Mandanten die Fondsempfehlungen dem individuell ermittelten Risikoprofil des Mandanten anzupassen.

Der Autor und/oder ihm nahestehende Dritte investieren selbst in die in diesem Newsletter besprochenen Fonds. Interessenkonflikte sollten hieraus in der Regel jedoch nicht entstehen, weil zwar das Fondsvolumen, in der Regel jedoch nicht der Wert eines Fondsanteils, durch zusätzliche Mittelzuflüsse steigen wird.