

Die Aussichten von Kupfer, Kohle & Co.

Geht der Rohstoffboom noch weiter?

Verpasste Hausse

Aktiefonds zu Unrecht gemieden

Aufstieg aus zweiter Reihe

Kleine und mittlere Unternehmen schlagen derzeit die Standardwerte



Neue Freiheiten für Fondsverwalter

Derivate als Renditebringer

Verlierer mit Chancen

Die Wirkung der Antizyklizik

Champions in der engeren Wahl

Was haben Fondsgesellschaften wie DWS, AGI oder Fidelity mit der deutschen Handballmannschaft gemeinsam? Sie wollen ebenso ganz nach oben aufs Treppchen, wenn Researchhäuser die Champions küren.

Regelmäßig zeichnen Anlegerzeitungen gemeinsam mit Analyseunternehmen Investmentgesellschaften mit Noten, Sternen oder ähnlichen Trophäen aus. Erst unlängst nahm das Magazin „Capital“ mit Feri Rating & Research die 100 wichtigsten Fondsanbieter unter die Lupe. Gesellschaften, die bei solchen Analysen an der Spitze

stehen, bekommen gratis Werbung. Meist läuft der Absatz der Fonds anschließend gleich eine Spur besser. Was aber haben die Anleger davon? Taugen die Auszeichnungen als Orientierung für die eigenen Entscheidungen oder sind sie nur PR für Fondsgesellschaften und Zeitschriften? Eine eindeutige Antwort darauf gibt es



nicht, weil seit Mitte der 90er Jahre eine Vielzahl solcher Preisverleihungen auf die Bühne gestellt wurde. Nicht immer liegt ihnen auch eine ausreichende Analyse zu Grunde. Haben die Juroren dagegen ihren Job gründlich erledigt, liefern diese Siegerehrungen brauchbare Hinweise auf leistungsfähige Gesellschaften. Vor allem dann, wenn es ihnen mehrere Jahre in Folge gelingt, im Spitzenfeld mitzuschwimmen.

Mitunter liefern solche Wettbewerbe auch Überraschungssieger. Das traf 2007 zum Beispiel auf Pioneer Investments zu. Dem Unternehmen tat die Integration der Fondsgesellschaft Activest, einer ehemaligen Tochter der Hypo-Vereinsbank, offenkundig gut. Im Jahr zuvor schwamm Pioneer bei den Auswertungen von „Capital“ noch tief im Mittelfeld. Auch Activest zählte nicht gerade zu den hoch gehandelten Favoriten. Doch nach der Fusion spielt Pionier Investments plötzlich weit vorn mit.

Es lohnt sich also, ab und an einen Blick auf die Medaillenträger zu werfen. Zumindest wissen Anleger dann, wo man nach Fonds suchen kann, die mit einiger Wahrscheinlichkeit stabil überdurchschnittliche Renditen erwirtschaften. ■

In der Fondsbranche gibt es solche Trophäen für eine nachhaltige Performance.

Im Handball zählen nur Tore, beim Wettbewerb der Investmentfonds können ganz unterschiedliche Kriterien eine Rolle spielen:

Zahlen lügen nicht: Die Rendite ist und bleibt eine entscheidende Messlatte, mit der Erfolg oder Misserfolg von Fonds beziffert wird. Doch absolute Renditezahlen genügen in der Regel nicht. Ein fundierter Vergleich sollte die erreichten Renditen mit dem Risiko gewichten, das der Fondsmanager dafür eingegangen ist.

Faktor Mensch: Eine Renditezahl bezieht sich immer auf einen vergangenen Zeitraum. Anleger wollen aber auch wissen, wie sich der Fonds in Zukunft schlägt. Indizien dafür liefert ein Blick aufs Personal. Welche Erfahrung und Qualifikation haben die Fondsmanager? Gibt es stabile Teams? Hängt zu viel von einzelnen Personen ab? Ein Vergleich von Fonds oder Fondsanbietern sollte daher auch diese Faktoren einbeziehen.

Prozesse ohne Reibung: Nachhaltige Erfolge erzielen vor allem Fondsgesellschaften mit einem klar strukturierten Investmentprozess, der Verantwortungen eindeutig zuordnet und einen schnellen Informationsfluss sicherstellt. Den Zustand des Investmentprozesses kann ein privater Anleger, anders als die Rendite, selbst nicht einschätzen. Hier muss er sich auf die Auskunft von Researchhäusern verlassen, die regelmäßig auch hinter die Kulissen schauen.

Mehr Informationen dazu?
Nehmen Sie bitte Bezug auf den Artikel:

A

Verpasste Hausse

Die Investmentbranche steht vor einem Rätsel: Im zurückliegenden Jahr liefen die Börsen gut. Aktien brachten satte Kursgewinne, dennoch zogen sich die Anleger scharenweise aus den Aktienfonds zurück.

Die Europa-Aktienfonds der im Bundesverband Investment und Assetmanagement zusammengeschlossenen Fondsgesellschaften lieferten zum Beispiel im Durch-

Finanztelegramm
Trendbericht



schnitt eine Rendite von 18,3 Prozent ab. Das war ein ganzes Stück mehr, als der entsprechende MSCI-Index für Europa vorlegte (16,9 Prozent). Am Verlauf der Aktien-

börsen und an der Arbeit der Fondsmanager gab es also nichts zu kritteln. Dennoch zogen die Investoren unter dem Strich 5,6 Milliarden Euro aus den Aktienfonds ab. Es wurden im großen Stil Anteile von Aktienfonds verkauft, deutlich mehr, als neues Geld in diese Portfolios floss.

Dabei hätte das positive Umfeld die Investoren eigentlich zu Neuanlagen ermutigen müssen. Doch viele von ihnen verpassten die Hausse. In der Fondsbranche stand Ursachenforschung auf der Tages-

ordnung. Einige Experten erklärten das ungewöhnliche Verhalten der Anleger mit der aktuellen Kurshöhe. Inzwischen erreichten viele von ihnen wieder die Einstandskurse vor der großen Baisse der Jahre 2000 bis 2002. Das nehmen sie zum Anlass, um ihre Anteile zu verkaufen. Nach dem Motto: So bin ich noch mal mit einem blauen Auge davon gekommen.

Doch diese Überlegung greift zu kurz. Denn die Gelder werden in risikoarme Anlagen umgeschichtet, die nur geringe Renditen abwerfen. Die folgenden Kurssteigerungen am Aktienmarkt, die nun im Vergleich zum Einstandskurs zu Gewinnen führen, bringen den Aussteigern dann nichts mehr.

Das Sicherheitsbedürfnis der privaten Investoren ist höher als ange-

nommen, so lautet eine andere Erklärung. Oder ein drittes Argument: Die Aktienkultur ist immer noch zu wenig ausgeprägt in Deutschland. Die Entwicklung der Telekom, die als neue Volksaktie den Durchbruch bringen sollte, hat die Bemühungen um ein besseres Verhältnis zum Aktienmarkt wieder zunichte gemacht.

In allen Erklärungen steckt ohne Frage ein Körnchen Wahrheit. Das ändert aber nichts daran, dass Aktienanlagen zum Beispiel für die langfristige Altersvorsorge in einem gut gestreuten Fondsportfolio als Renditeträger gebraucht werden. ■

Mehr Informationen dazu?
Nehmen Sie bitte Bezug auf den Artikel:

B

Die Aussichten für Kupfer, Kohle & Co.

Rohstofffonds stehen seit geraumer Zeit sehr hoch in der Gunst vieler Anleger. Deren Renditen konnten sich sehen lassen. Bleibt das auch in naher Zukunft so? Schließlich geht jeder Boom einmal zu Ende.

Der Blick auf die Preistafeln an den Tankstellen löste unter vielen Fondsinvestoren in den zurückliegenden Jahren gespaltene Gefühle aus. Einerseits ärgerten sie sich

wie alle anderen Autofahrer auch über die hohen Benzinpreise. Andererseits profitierten Fondsanleger, die frühzeitig auf die Rohstoffkarte gesetzt hatten, gleich-

zeitig von der Entwicklung am weltweiten Ölmarkt, der den Aktien der Mineralölkonzerne gut bekommen ist.

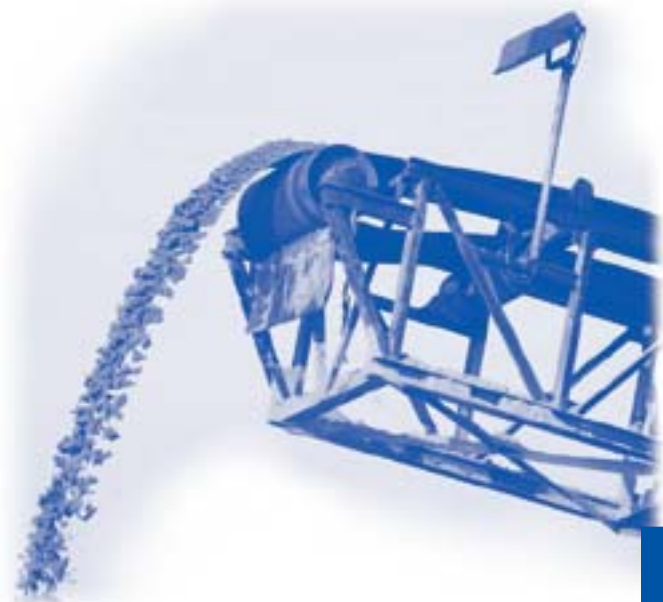
Doch inzwischen hält die Hausse an den Rohstoffmärkten schon ziemlich lange an. Daher keimen Zweifel unter den Investoren, ob das Thema Rohstoffe inzwischen ausgereizt sein könnte. Das Analysehause Morningstar wollte es genauer wissen und befragte Investmentgesellschaften nach ihren Einschätzungen zu den Trends an den internationalen Rohstoffmärkten. Vorherrschender Tenor unter den Antworten: Der Rohstoffboom ist zwar noch nicht vorüber, aber bei den Anlageentscheidungen zu Rohstoffaktien sollte man mittlerweile mehr Vorsicht walten lassen. So meinten immerhin knapp zwei Drittel der befragten Investmentexperten, dass die Rohstoff-Rallye ihren Höhepunkt noch nicht gesehen hat. Gleichzeitig glaubt aber rund ein Drittel der Fondsmanager nicht mehr an eine Fortsetzung des Höhenfluges von Kohle, Kupfer und Co. Die Skeptiker führen ein wachsendes Rohstoffangebot und steigende Produktionskosten als Argumente ins Feld. Der Rohstoff-

hunger sei aber in den Schwellenländern nach wie vor groß, erwidern darauf die Optimisten.

Alles in allem fahren die Investmentprofis Übergewichtungen im Rohstoffsektor gegenwärtig in ihren Portfolios zurück. Diese Ausrichtung kann auch den privaten Anlegern etwas Orientierung liefern. Sprich: Das Thema Rohstoffe ist zwar immer noch interessant, aber Grund für übertriebene Hoffnungen bestehen nicht. Das sollte bei der Zusammensetzung des Fondsportfolios berücksichtigt werden. ■

Mehr Informationen dazu?
Nehmen Sie bitte Bezug auf den Artikel:

C



Rohstoffe sind trotz des langen Aufschwungs immer noch im Gespräch.

FINANZTELEGRAMM

Herausgeber: BCA AG
Siemensstraße 27
61352 Bad Homburg v.d.H.

Verantwortlich: Jens Wüstenbecker

Redaktion: Klaus Morgenstern,
Freiligrathstraße 20, 16356 Ahrensfelde, Tel.: 030/9316242

Druck: altmann-druck GmbH
Mahlsdorfer Str. 13-14,
12555 Berlin

Gedruckt auf chlorfreiem Papier

Aufstieg aus der zweiten Reihe

Vor zehn Jahren startete der Neue Markt, an dessen kurzes, wildes Leben sich viele Anleger noch schmerzhaft erinnern. Der Neue Markt ist inzwischen Geschichte, kleine Wachstumsunternehmen dagegen keineswegs.

Etwa zwei Drittel der einst am Neuen Markt notierten Unternehmen gibt es heute nicht mehr. Geblieben ist bei vielen Anlegern Skepsis gegenüber Technologieaktien und kleinen Wachstumswerten. Zu Unrecht, wie die Entwicklung an den Börsen zeigt. Die Kleinen haben derzeit die Nase vorn.

Einblicke in
Stil & Strategie



Zum ersten Mal in seiner Geschichte überschritt der MDAX vor einigen Wochen die Marke von 10.000 Punkten. Die Small und Mid Caps schlagen sich seit vier Jahren deutlich besser als die großen Flaggschiffe der deutschen Wirtschaft. In diesem Zeitraum legte der MDAX um rund 7.000 Punkte zu. Beim DAX waren es hingegen nur etwa 4.000, und von seinem Allzeithoch aus der Börseneupho-



Die kleinen und mittleren Aktienwerte haben sich an die Spitze gesetzt.

rie ist er immer noch ein gutes Stück entfernt.

Bei einem solchen Tempo kommen Befürchtungen auf, dass eine ähnliche Überhitzung wie damals am Neuen Markt drohen könnte. Doch die Experten geben Entwarnung. Kein Vergleich zu den Zeiten wie am Neuen Markt, lautet der Tenor. Die notierten Unternehmen weisen eine ganz andere Qualität auf als die meisten der Überflieger am Neuen Markt, die mit unausgegorenen Geschäftskonzepten häufig zu schnell an die Börse gebracht wurden. Die Unternehmen im MDAX hingegen verfügen über erprobte Geschäftsmodelle und solide wirt-

schaftliche Kennzahlen. Auch eine Übertreibung der Aktien stellen die meisten Beobachter noch nicht fest, obgleich das durchschnittliche Kurs/Gewinn-Verhältnis auf der Grundlage der Gewinnschätzungen für 2007 mit 17,5 schon ein ganzes Stück über der Bewertung der Titel aus dem DAX liegt. Im langfristigen Vergleich fällt der Anstieg des KGV allerdings noch moderat aus. Die Small und Mid Caps bleiben also ein interessanter Baustein für das Fondsdepot. ■

Mehr Informationen dazu?
Nehmen Sie bitte Bezug auf den Artikel:



Basis-Rente 2.0

An der Basis-Rente wurde nachgebessert. Nicht nur bei der steuerlichen Abzugsfähigkeit reparierte der Gesetzgeber einiges, er zog auch den Anbieterkreis ein ganzes Stück größer.

Den Investmentgesellschaften war es von Anfang an ein Dorn im Auge: Die Basis-Rente blieb zunächst die alleinige Spielwiese der Versicherer. Fondsanbieter durften, anders als bei der ebenfalls staatlich geförderten Riester-Rente, diese Altersvorsorgepläne nicht anbieten. Ein Argument, mit dem der Fiskus die Fondsgesellschaften aussperrte, war die Verpflichtung, eine lebenslange Rente zu zahlen. Das ist traditionell die Domäne der Lebensversicherungsgesellschaft-

ten. Doch bei der Riester-Rente sind einige Investmentunternehmen munter mit von der Partie, obwohl auch hier am Ende eine Rentenzahlung vorgeschrieben ist. Ab diesem Jahr darf die Fondsbranche nun ebenso wie Banken bei der Basis-Rente mitmachen. Es wird wohl nicht lange dauern, bis die ersten Angebote auf den Markt kommen. Der Vorteil der Fondsbranche: Sie können zumindest in der Ansparphase viel stärker in Aktien investieren, als es die Ver-

sicherer bei den Basis-Renten derzeit machen. Das erhöht die Chancen auf hohe Zahlungen im Alter. Die Basis-Rente ist vor allem für Selbständige und Gewerbetreibende gedacht, die weder in der gesetzlichen Rentenversicherung sind noch einem berufsständischen Versorgungswerk angehören. Sie müssen daher die eigene Altersvorsorge komplett in die eigenen Hände nehmen. Daher fällt der Betrag, der jährlich in die Basis-Rente investiert werden kann, mit 20.000 Euro auch entsprechend hoch aus. Ein von Jahr zu Jahr ansteigender Teil kann als Vorsorgeaufwendungen steuerlich geltend gemacht werden (2007: 64 Prozent). Dafür muss dann die Rente im Alter komplett versteuert werden. ■

Es gibt eine Reihe von Argumenten, die für Fonds mit kleinen und mittleren Unternehmen sprechen.

Marktführer im Verborgenen:

Im MDAX zum Beispiel sind etliche Unternehmen zu finden, die sich als Marktführer in ihrer Nische etabliert haben. Von der Öffentlichkeit wird das häufig aber gar nicht zur Kenntnis genommen.

Schnellboot statt Dickschiff:

Kleinere und mittelgroße Unternehmen sind in der Lage, Restrukturierungen und Umbauten viel schneller durchzusetzen als große Konzerne. Damit können sie in kürzeren Fristen auf Veränderungen reagieren und ihre Strategien anpassen.

Kandidaten für Übernahmen:

Gerade unter den Small und Mid Caps befinden sich viele Übernahmekandidaten. Interessiert sich ein Konzern für ein Unternehmen, schießt nicht selten der Kurs in die Höhe. Hinzu kommt die Akquise der Private Equity-Fonds, die durch niedrige Zinsen und hohe Gewinnspannen in den zu übernehmenden Firmen gute Bedingungen für ihre Einkaufstouren haben. Das sorgt für zusätzliche Kursphantasie in diesem Marktsegment.

Vorteil durch Vielfalt: MDAX

und andere Nebenwertindizes zeichnen sich durch Branchenvielfalt aus. Damit profitieren sie auch von Trends, die an den Indizes der Standardwerte häufig spurlos vorbeigehen, weil diese von einigen wenigen Branchen dominiert werden. Die Vielfalt wirkt zugleich als Puffer in schwierigen Zeiten. Fondsverwalter können auf mehr Alternativen zurückgreifen, wenn es mal in einem Segment nicht ganz so gut läuft.

Informationsvorsprünge:

Auf die großen Standardwerte stürzen sich die Analysten, bei den Nebenwerten ist die Dichte der Researchberichte wesentlich geringer. Das gibt Fondsgesellschaften die Gelegenheit, durch eigene Analysen Informationsvorsprünge zu erreichen, die günstige Einstandskurse möglich machen.

Verlierer mit Chancen

Gute Kaufleute vertrauen auf ein Prinzip: Günstig einkaufen, zu einem lukrativen Preis wieder veräußern. Ein solches Verhalten pflegen auch erfolgreiche Investoren. Sie nennen es Antizyklus.

Von den Vorteilen antizyklischen Verhaltens haben viele private Investoren schon einmal etwas gehört, auch wenn sie sich selten danach richten. Die wenigsten von ihnen kennen aber die enormen Auswirkungen der Antizyklus, gemessen in Euro und Cent. Ein Beispiel dafür: Ein Anleger investierte am 31. Dezember 1978 10.000 Euro in den nationalen Markt, der in den zwölf Monaten zuvor am schlechtesten unter allen Ländern performte. Nach fünf Jahren schichtet er das Geld dann wiederum in den dann schlechtesten Markt um und wiederholt das gleiche Spiel alle fünf Jahre. Nach den Berechnungen der Experten von SJB Fonds Skyline hätte diese Strategie bis Ende 2006 einen Ertrag von rund 47 Millionen Euro gebracht. Bei einer passiven Strategie, bei der einfach der MSCI World Index nachgebildet wird, hätten in der gleichen Zeit unter

dem Strich nur rund 93.000 Euro gestanden.

Nun ist eine solche konsequente antizyklische Strategie nie für das gesamte Depot anwendbar, weil kein Anleger sein gesamtes Geld beispielsweise nur in der Türkei oder in Russland investieren kann. Allerdings zeigen diese beiden Zahlen, wie vorteilhaft es ist, nicht immer auf die Themen und Regionen zu setzen, die schon seit geraumer Zeit von einem Kurshoch zum anderen eilen. Aber gerade davon lassen sich viele Anleger leiten und verfallen damit in eine typisch prozyklische Strategie. Die Folge: Sie kaufen zu relativ hohen Kursen. Die Hausse nähert sich dann in der betreffenden Region schnell dem Ende. Es folgt eine längere Periode mit einer Seitwärtsbewegung der Kurse oder gar mit Verlusten.

Daher ist es die hohe Schule eines versierten Beraters, seine Kunden



Nicht selten entpuppt sich ein Verlierer kurze Zeit später als Ass.

auf Themen und Anlagegebiete aufmerksam zu machen, die gerade nicht im Brennpunkt der Öffentlichkeit stehen, aber viel versprechendes Potential besitzen, weil die wirtschaftlichen Daten intakt sind oder sich ein neuer Trend anbahnt. Wer vor einigen Jahren frühzeitig Fonds mit Aktien von Versorgungsunternehmen in sein Depot holte, konnte ordentlich Geld verdienen. Nach dem Zusammenbruch der Internet-Euphorie waren viele Technologiewerte

ungeliebte Kinder und daher preiswert zu haben. Solche Chancen ergeben sich immer wieder, aus dem Konjunkturzyklus oder aus der Branchenrotation. Manchmal sind es auch nur psychologische Faktoren, die an den Börsen solche Gelegenheiten für einen begrenzten Zeitraum entstehen lassen, weil die Mehrheit ein Thema meidet. ■

Mehr Informationen dazu?
Nehmen Sie bitte Bezug auf den Artikel:

E

Neue Freiheiten für Fondsverwalter

Seit dem 13. Februar 2007 müssen alle Fonds, die in mehreren europäischen Ländern angeboten werden, der EU-Direktive Ucits III entsprechen. Das bringt zugleich neue Freiheiten in der Fondsverwaltung.

Für Uneingeweihte handelt es sich auf den ersten Blick nur um eine der vielen EU-Regelungen, denen der Ruf übermäßiger Bürokratie anhaftet. Doch mit der Vorschrift Ucits III, die in Deutschland durch das Investmentmodernisierungsgesetz in hiesiges Recht transformiert wurde, weitet sich zugleich der Handlungsspielraum der Fondsmanager deutlich aus. So dürfen sie dadurch Derivate in viel größerem Umfang einsetzen. Zuvor waren sie nur zur Absicherung von Kurs- und Währungspositionen

erlaubt. Nunmehr können Fondsverwalter sie auch gezielt zur Performancesteigerung ins Gefecht führen. Kenner der Fondsbranche prophezeien bereits, dass damit eine neue Generation von Fonds auf den Markt kommen wird. Bislang verfolgen Investmentfonds lediglich eine so genannte Long-only-Strategie. Sie gewinnen, wenn die Kurse steigen. Geht es in

die andere Richtung, dann bleibt ihnen nur die Schadensbegrenzung. Profitieren können sie von sinkenden Kursen jedoch nicht. Das blieb lediglich den unregulierten Hedge-Fonds vorbehalten, deren Vertrieb an private Anleger in Deutschland erheblich eingeschränkt ist. Durch die Umstellung auf die Regelung der Ucits III-Richtlinie bekommen die Fondsma-

nager die Werkzeuge in die Hand, um auch „short zu gehen“. Sie können mit Derivaten Gewinne aus sinkenden Kursen erwirtschaften. Das ist vor allem für die Absolute-Return-Fonds wichtig, die jederzeit einen bestimmten positiven Ertrag in Aussicht stellen. Die Zahl der Fonds, die von den neuen Freiheiten Gebrauch machen, ist allerdings noch überschaubar. ■

Mehr Informationen dazu?
Nehmen Sie bitte Bezug auf den Artikel:

F

Ihr persönlicher Finanzberater