

NEWSLETTER 01/2012

Sehr geehrte Damen und Herren!

Schizophrene Zeiten, in denen wir da leben. Seit 9. August 2011 und bis zum Jahresende zu Tode betrübt, mit Schlag 2. Januar 2012 bis heute mit einem DAX auf Zielkorridor 7000-er Marke wieder himmelhochjauchend? Das Fragezeichen hinter dieser Aussage sei erlaubt. Die Stichworte, die die Diskussion um den Gesundheitszustand der Kapitalmärkte bestimmen, sind immer wieder die Gleichen: Staatsschuldenkrise, Griechenland und Schuldenschnitt, Finanzierungsbazookas `a la EZB, ESFS/ESM, Rezessionsgefahr vs. gesund-moderates Wirtschaftswachstum oder auch die sensationelle Aussage der FED zur „Nullzinspolitik bis Mitte 2014“. Wie lässt sich vor diesem Hintergrund von Inflation sprechen? Allenfalls in den Schwellenländern, ja. Zwei Monate Aktienrallye hat gut getan. Viele Anleger haben diese Phase auch gezwungenermaßen nicht mitmachen können. Institutionelle Anleger zeigen zur Zeit einen Bias hin zu Emerging Markets, was vor dem Hintergrund der zwar verbesserten (z.B. in Italien und Spanien), aber immer noch kritischen Entwicklungen in den südeuropäischen Ländern, nur konsequent ist. Auch die Themen Infrastruktur, Immobilien oder Rohstoffe gewinnen wieder an Bedeutung.



Unsere Fachartikel beschäftigen sich mit unterschiedlichen Themen. **Ariel Bezalel** von Jupiter Asset Management bricht die Lanze für ein fundamentales Bond Management. **Michael Fraikin** von Invesco AM Deutschland stellt einen neuen Lösungsansatz zur Optimierung des Risiko / Ertragsverhältnisses beim Aktienmanagement vor. Ein eigen entwickeltes innovatives Kombinations-Modell von „Quality - Value und Trend“ führt laut **Christian Riemann** von Veritas Investment zu einem deutlich verbesserten Aktien-Selektionsprozess.

Der dritte **WIESBADENER INVESTORENTAG** wird am Freitag, den **22. Juni 2012**, im **Nassauer Hof in Wiesbaden** stattfinden. Institutionelle Anleger sind

hierzu kostenfrei eingeladen. Weitergehende Informationen und ein Anmeldeformular finden Sie auf Seite 3.

Über unsere Ausschreibungsplattform „**telosia**“ haben wir zu Beginn des Jahres zwei interessante Manager-Searches begleitet. Insgesamt wurden damit seit dem Start im 4. Quartal 2008 Mandate über gut zwei Mrd.€ für institutionelle Investoren vermittelt. Weitere Informationen finden Sie auf Seite 2.

Unsere **Spezialfondsmarkt Studie 2012**, die wir wie im letzten Jahr mit KOMMALPHA, Hannover, durchführen, wird voraussichtlich im Mai erscheinen.

Ihnen wünschen wir eine interessante Lektüre!

Mit freundlichen Grüßen

In This Issue

Sehr geehrte Damen und Herren!.....	1
TELOS Fonds Ratings	2
telosia – Die Ausschreibungs-Plattform.....	2
WIESBADENER INVESTORENTAG 2012.....	3
Bondmarkt bietet attraktive Anlagechancen – Gastbeitrag von Ariel Bezalel, Fondsmanager, Jupiter Asset Management.....	4
Risiko versus Ertrag - Neue Lösungsansätze für das älteste aller Anlageprobleme – Gastbeitrag von Michael Fraikin, Leiter Portfolio Management Invesco Global Quantitative Equity	6
Besserer Werterhalt mit „Value plus Trend“ von Christian Riemann, Veritas Investment GmbH.....	8

TELOS Fonds Ratings

TELOS erweitert Produktpalette um neu entwickeltes „Quant-Rating“-Modell

Der Name TELOS wird automatisch mit „qualitativen“ Ratings im Asset Management assoziiert. Die qualitativen Ratings beziehen die „3 Ps“ wie People, Process und u.a. Performance in die Bewertung ein.

Nunmehr wird die Rating-Palette um ein quantitatives und damit rein auf Performance- und Risiko-Kennziffern basierendes Fonds Ranking Produkt im Publikumsfondsbereich erweitert. Durch diesen Schritt will TELOS der Stärkung des Transparenzgebotes Rechnung tragen.

Adressaten des „Quant Ratings“ sind zum einen die Asset Manager selbst, die über das qualitative TELOS-Rating hinaus eine Standortbestimmung ihres Produktes im Vergleich zu den Mitbewerbern erhalten. Zum anderen wird allen Anlegern die Möglichkeit geboten, einen noch besseren Überblick über die Fondsauswahl in bestimmten Assetklassen zu gewinnen, und sich ein Bild über die quantitative Konsistenz des Fondsmanagements über alle in dem jeweiligen Segment aktiven Asset Manager zu verschaffen.

Aus diesem Grund geht TELOS bei dem „Quant Rating“ selektiv nach Assetklassen vor, die die Mitarbeiter von TELOS aus Gesprächen mit (institutionellen) Anlegern und Asset Managern als aktuell und zum Zeitpunkt der Erhebung attraktiv einschätzen. Im Laufe der nächsten Zeit wird TELOS das „Quant Rating“ um weitere als interessant identifizierte Assetklassen erweitern.

Gestartet ist TELOS mit der Assetklasse „**Emerging Markets Debt**“. Die ersten Ergebnisse des Quantitativen Ratings werden nach Ostern 2012 vorliegen. Grundlage für die Bewertung ist die Fonds-Datenbank von Financial Express. Zusätzlich werden alle Asset Manager durch persönliche Ansprache im Rahmen einer Marktanalyse eingeladen, Fondsdaten zu passenden Produkte bei TELOS einzustellen.

Nebenstehend finden Sie wie gewohnt die aktuellen qualitativen Fonds Ratings der letzten Wochen.

Die Rating Reports stehen im übrigen wie immer auf unserer Website www.telos-rating.de zum kostenfreien Download bereit.

Weitere Informationen zu den Rating Reports finden Sie auch auf der Website von DAS INVESTMENT www.dasinvestment.com.

FONDSNAME:	ISIN:		
Earth Exploration Fund UI (EUR R)	DE000A0J3UF6	AA	02/2012
Wallberg Real Asset	LU0322787366	A+	02/2012
NORD/LB Horizont Fonds	LU0438890013 LU438891177 LU0438890526 LU438892654	AA	01/2012
LuxTopic - Aktien Europa	LU0165251116	AAA-	02/2012
FIDUKA - FID-Ratio Investmentprozess-Rating	-	AA	02/2012
ESG Euro Investment Grade Corporate Credit	-	AAA-	01/2012
M&G Global Emerging Markets Fund	GB00B3FFXZ60 GB00B3FFY088 GB00B3FFY203 GB00B3FFY310	AA+	01/2012
Swiss & Global Multi Asset Class Solution	-	AAA-	12/2011
Raiffeisen-Euro-Rent	AT0000996681	AAA-	12/2011
First Private Aktien STAUFER	DE0009779611	AA+	11/2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I	LU0253262702	AA+	11/2011

telosia – Die Ausschreibungs-Plattform

Die Vorteile von „telosia“, der Ausschreibungsplattform für **institutionelle Anleger** auf einen Blick:

- die **kostenfreie Nutzung sämtlicher Services**
- die **Flexibilität in der Nutzung unserer Angebote** (z.B. Inanspruchnahme unserer Services, begrenzt auf eine schriftliche Analyse unter Nutzung der Ratingexpertise von TELOS/RCP oder zusätzliche Begleitung eines Beauty Contests vor Ort)
- die **Professionalität des Teams bei der Begleitung der Ausschreibungen.**

Weitere Informationen (auch Anmeldung auf „telosia“) finden Sie unter „www.telosia.de“.

WIESBADENER INVESTORENTAG 2012

Dem diesjährigen WIESBADENER INVESTORENTAG haben wir das Motto „**Praxisorientierte Anlagepolitik**“ zugeordnet. Aufbauend auf der ausgezeichneten Resonanz auf unsere ersten Konferenzen wollen wir wieder Vorträge präsentieren, die den Bezug zur praktischen Anlagepolitik im täglichen Geschäft für institutionelle Anleger herstellen.

Der WIESBADENER INVESTORENTAG wird am Freitag, den **22. Juni 2012** stattfinden.

Ausrichtungsort ist wieder der **Nassauer Hof** in Wiesbaden. Die Veranstaltung bietet ein Forum zum individuellen Gedankenaustausch in einem exklusiven Kreis von Fachleuten. Ausgesuchte Asset Manager und institutionelle Investoren haben ausreichend Gelegenheit, im persönlichen Gespräch fachliche Themen zu diskutieren.

Besonders freuen wir uns darüber, dass wir für den Auftaktvortrag einen renommierten Entscheidungsträger eines großen institutionellen Anlegers, Herrn Dieter Schorr von ZF Friedrichshafen AG, gewinnen konnten.

In diesem Jahr werden die folgenden Asset Manager praxisbezogene Themen im Rahmen von halbstündigen Vorträgen präsentieren:

Asset Manager:

- a) ING
- b) Swiss & Global AM
- c) GP-IM
- d) Robeco
- e) Raiffeisen / RCM
- f) Jupiter
- g) DB Advisors
- h) BNY Mellon

Als Topics innerhalb der Vorträge werden unter anderem behandelt: Absolute Return-Strategien, Emerging Asean Debt, Sustainable Credit/Nachhaltigkeit, Multiassetklassen, Modernes Bond Management sowie die Anforderungen an einen optimalen administrativen Support für institutionelle Anleger.

Institutionelle Anleger sind eingeladen, kostenfrei an dieser exklusiven Veranstaltung teilzunehmen.

Im folgenden finden Sie ein Anmeldeformular, mit dem Sie sich anmelden können. Das endgültige Programm geht Ihnen gesondert zu.

ANMELDUNG:

Institutionelle Anleger können sich durch Ausfüllen der folgenden Angaben zu der Veranstaltung anmelden (9.00 bis ca. 15.00 Uhr, inklusive Einladung zum Lunch).

Bitte an FAX-Nummer: 0611 9742 200 schicken.

Ich möchte mich zum Wiesbadener Investorentag am 22. Juni 2012 in Wiesbaden (Hotel Nassauer Hof) anmelden.

Firma: _____

Nachname, Vorname _____

Adresse (Stadt, Straße): _____

Email-Adresse: _____

Telefon: _____

Ort / Datum: _____

Unterschrift: _____

Bondmarkt bietet attraktive Anlagechancen – Gastbeitrag von Ariel Bezalel, Fondsmanager, Jupiter Asset Management

Trotz der Prognosen für Europa, die von der Angst vor einem Staatsbankrott und dessen Folgen für die Zahlungsfähigkeit der Banken gekennzeichnet sind, sehen wir gegenwärtig zahlreiche attraktive Anlagechancen im Anleihenbereich. Dies liegt vor allem an den insgesamt gesunden und sich weiter verbessernden Unternehmensbilanzen. Wir nutzen aber auch gezielt qualitativ hochwertige Staatsanleihen, um uns gegen das derzeit ungewisse wirtschaftliche Umfeld abzusichern.

Insgesamt bewerten wir die wirtschaftlichen Fundamentaldaten in Europa vorsichtig. Dennoch haben die Maßnahmen der europäischen Zentralbank zur Liquiditätsverbesserung ein Umfeld geschaffen, in dem selektive Engagements im High-Yield-Sektor in der kurzen bis mittleren Frist vertretbar erscheinen. Die Kompensation, die Credit Spreads im Investment-Grade-Bereich derzeit bieten, sieht angesichts der Robustheit vieler Unternehmensbilanzen und des wahrscheinlich anhaltenden Niedrigzinsumfelds ebenfalls gut aus. Es werden weniger neue Anleihen ausgegeben - insbesondere im Finanzbereich - was die Kurse weiter stützen sollte.

Während der letzten zwölf Monate haben wir Staatsanleihen aus Norwegen, Kanada und Australien positiv bewertet, da sie eine gute Absicherung gegen das systemische Wirtschaftsrisiko bieten. Diese Länder weisen im Vergleich zu anderen westlichen Ländern exzellente Finanzen auf. Mittlerweile spiegeln die Kurse der norwegischen und kanadischen Staatsanleihen eine erhebliche „Save-Haven“-Prämie wider. Die australische Staatsverschuldung erscheint uns aber nach wie vor attraktiv bewertet.

In den Industrieländern sind die Unternehmen fundamental in deutlich besserer Verfassung als die Staaten selbst. Insbesondere am vorrangig besicherten Ende der Kapitalstruktur wird noch Value geboten. Wir vermeiden Geschäftsmodelle mit hohem Fremdkapitalhebel, da sie bei Konjunkturabschwächungen anfälliger sind, erkennen jedoch in den Unternehmensanleihen einen hohen Wert, welche durch Realvermögen wie Bohrinseln oder Immobilien gesichert sind. Mit diesem Ansatz lassen sich Renditeunterschiede gegenüber Staatsanleihen ausnutzen, während das Kapital gleichzeitig im Falle einer weiteren Abschwächung der Weltwirtschaft geschützt ist.

Investments aus erster Hand

Unser Ansatz im Bondmanagement kombiniert die Top-down-Analyse mit der Bottom-up-Titelauswahl. Zu Beginn dieses Prozesses steht die Einschätzung des makroökonomischen Umfeldes, welche die Duration und die Positionierung auf der Zinskurve bestimmt. Dabei werden jene Länder und Branchen genauer betrachtet, die unserer Einschätzung nach die besten Möglichkeiten im Hinblick auf Value und ein asymmetrisches Rendite-/Risikoprofil bieten.

Unsere Einschätzungen beruhen auf der Analyse vieler Faktoren, wie etwa der aktuellen Position im Konjunkturzyklus, der globalen Geldpolitik, der Geldmenge sowie der Inflation und Zinsprognosen. Während die Duration und die Positionierung auf der Zinskurve einen wesentlichen Beitrag zur Performance leisten, liegen die wichtigsten Kriterien für den Aufbau eines Portfolios für uns in der Branchenallokation und Auswahl der Einzeltitel.

Bei Jupiter AM sind wir als Fondsmanager für unsere eigenen Analysen verantwortlich. Unserer Meinung nach ist es essenziell, dass Investments aus erster Hand und auf Basis der bisherigen Erfahrungen mit den zu bewertenden Unternehmen getätigt werden. Das Delegieren von Analysen kann dazu führen, dass auch die Verantwortung für Entscheidungen und letztlich für die Performance delegiert wird.

Ausgehend von Ertrag, Laufzeit, Rating und Spread eines bestimmten Papiers modellieren wir die Unternehmensdaten und beurteilen, ob die Bewertung am Markt gerechtfertigt ist. Basierend auf unserem Know-how und der bisherigen Markterfahrungen prognostizieren wir anschließend die künftige Entwicklung dieser Daten. Dabei werden auch Sondersituationen berücksichtigt, die erhebliches Aufwärtspotenzial für die Anleihenpreise bieten. Wir bevorzugen Anleiheemissionen von Unternehmen mit robusten Geschäftsmodellen und kompetenten Managementteams und investieren mittel- bis langfristig.



Ariel Bezael, Fondsmanager, Fixed Interest Team bei Jupiter Asset Management

Ariel Bezael verfügt über eine mehr als 15-jährige Erfahrung auf dem Gebiet der Staatsanleihen- und Finanzmärkte. Er kam im Juni 1997 als Mitarbeiter des Teams „Festverzinsliche Anlagen“ zu Jupiter Asset Management. Ariel Bezael verwaltet für Jupiter Asset Management eine ganze Reihe von Mandaten aus dem Bereich Festverzinsliche Anlagen. Sein Fachwissen erstreckt sich auf eine größere Anzahl globaler festverzinslicher Wertpapiere, darunter hochverzinsliche Anleihen, Investment-Grade-Anleihen, Staatsanleihen, Vorzugsaktien und Wandelanleihen.



Bernd Vogel, Sales Manager – Germany & Austria, Jupiter Asset Management

Über Jupiter Asset Management

Jupiter Asset Management Limited (JAM) wurde von der brit. Finanzaufsichtsbehörde Financial Services Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und untersteht deren Aufsicht. Es hat seinen eingetragenen Sitz in 1 Grosvenor Place, London SW1X 7JJ. JAM ist eine Tochtergesellschaft von Jupiter Investment Management Group Limited (JIMG), und die Gruppe wird insgesamt als „Jupiter“ bezeichnet. Die vorstehenden Kommentare geben die Meinung des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Verfassung dar und können sich insbesondere in Phasen schnell wechselnder Marktbedingungen ändern. Die geäußerten Ansichten entsprechen nicht zwingend jenen von Jupiter und dürfen nicht als Ratschlag in Anlagefragen betrachtet werden. Jupiter bemüht sich nach besten Kräften um Genauigkeit der präsentierten Informationen, übernimmt jedoch diesbezüglich keine Gewähr oder Haftung.

Anlagen in hochverzinsliche Anleihen können zwar höhere Erträge bieten, jedoch sind die für sie gewährten Zinsen und ihr Kapitalwert insbesondere in Zeiten sich verändernder Marktbedingungen einem größeren Risiko ausgesetzt.

Kontaktdaten:

Bernd Vogel

Phone: +49.89.97.33.08.93

Mobile: +49.172.567.56.99

Email: bvogel@jupiterinternational.com

Risiko versus Ertrag - Neue Lösungsansätze für das älteste aller Anlageprobleme – Gastbeitrag von Michael Fraikin, Leiter Portfolio Management Invesco Global Quantitative Equity



Mit einer erweiterten Minimum-Varianz-Strategie den Referenzindex übertreffen.

Das Aktienmanagement für institutionelle Kunden tritt in eine neue Phase. Nachdem beim letzten Mal eine verstärkte Orientierung an Indizes und ein passives Management gegen klassische kapitalisierungsgewichtete Indizes die Branche revolutionierten, heißt die aktuelle Parole wieder mehr Orientierung an absolutem Risiko und absolutem Ertrag. Eine bloße Rückkehr zur vermeintlich guten alten Zeit ist dies aber nicht – oder zumindest nicht ganz. Befeuert nicht zuletzt durch eine bessere technische Infrastruktur greifen in der Verwaltung institutioneller Mandate, aber auch von ETFs, immer mehr neue Ideen um sich. Sie sind innovativ verpackt, mehr oder weniger wissenschaftlich untermauert und heißen unter anderem Fundamentale Indizes, Maximale Diversifikation, Low Volatility und Minimum Varianz.

Mehr Ertrag für weniger Risiko

Die aktuelle Entwicklung hat einige alte Gewissheiten ins Wanken gebracht. „Mehr Risiko gleich mehr Ertrag“ schien ein ehernes Gesetz, ebenso die Auffassung, dass das Marktportfolio alle anderen

Portfolien dominiert, wobei wir hier einige durchaus relevante Einschränkungen wie die praktische Uninvestierbarkeit des „wahren“ Marktportfolios getrost ignorieren können.

Im Jahr 2003 haben wir in unserem Investmentteam intensiv damit begonnen, uns mit der Frage zu beschäftigen, wie Aktienportfolios ohne Benchmark und mit unterdurchschnittlicher Volatilität konstruiert werden können. Impulsgeber war ein Kunde, der mehr Ertrag für weniger Risiko wollte und schnell klar machte, dass das nicht aus taktischer Kasse oder dem Leerverkaufen von Aktien kommen dürfe. Bezüglich der Reduktion des Risikos waren wir von Anfang an optimistisch. Die Frage war vielmehr, ob das Alpha aus der Titelauswahl ausreichen würde, um Marktrenditen zu erreichen oder gar zu übertreffen. Die Ergebnisse unserer Simulationen waren auszeichnend.

Im nächsten Schritt untersuchten wir Portfolios, die ohne Einzelwertalpha optimiert wurden, und kamen zu dem auf den ersten Blick verblüffenden Ergebnis, dass die Rendite über der langfristigen Aktienmarktentwicklung liegt, das Risiko dagegen deutlich darunter. Ursache hierfür waren die enttäuschenden Erträge der volatilsten Aktien, was nicht nur ein europäisches, sondern ein globales Phänomen ist, wie weitere Untersuchungen zeigten. Damit sollten weniger Ertrag für hohes Risiko in mehr Ertrag für weniger Risiko umgemünzt werden können – eine Einsicht, die von der akademischen Forschung zunehmend unterstützt wird.

Wege und Herausforderungen

Um die Erkenntnisse über die Attraktivität von weniger volatilen Aktien in konkrete Portfolios mit überlegenen Ertragsprofilen umzusetzen, stehen mehrere Möglichkeiten zur Verfügung. Eine offensichtliche Option ist das Minimum-Varianz-Portfolio, das unter allen Portfolios die geringste erwartete Schwankung aufweist und ausschließlich von dem gewählten Risikomodell und den Nebenbedingungen bestimmt wird. Aber es gibt berechtigte Kritik an diesem Lösungsansatz. Dem verwendeten Risikomodell kommt eine große praktische Bedeutung zu und es ist möglich und sogar wahrscheinlich, dass verschiedene Anbieter ähnlich gelagerte Portfolios zusammenstellen. Diese Portfolios sind nicht kapitalisierungsgewichtet, so dass Liquiditätsprobleme und eine Marktverzerrung in den begehrteren Werten entstehen, die noch für Kopfzerbrechen sorgen werden - insbesondere dann, wenn die Investmentgesellschaften die von vielen Anbietern wie FTSE, MSCI oder STOXX teilweise mit verschiedenen Umsetzungsmethoden an den Markt

gebrachten Indizes eifrig replizieren. Auch bei den Nebenbedingungen gibt es Diskussionsbedarf. Offensichtlich müssen die Liquidität einzelner Aktien berücksichtigt und absolute Grenzen für Positionen gesetzt werden. Ebenso ist die Währungssicherung zu klären.

Ein zweiter Lösungsansatz kommt für Investoren in Frage, die nicht nur die niedrige Volatilität von Einzelaktien, sondern auch andere attraktive Faktoren berücksichtigen möchten, die ebenfalls empirisch belegt sind. Ihr Weg heißt Managed Volatility und läuft auf Portfolios hinaus, die als Ganzes eine niedrige Volatilität aufweisen. Diskutieren wir solche Überlegungen mit Kunden, werden häufig weitere Ansätze ins Feld geführt, bei denen Risiken eine dominante Rolle spielen – etwa Edhec Risk Efficient Indizes oder ein so genannter Maximum Diversification Index. Bei diesen beiden steht allerdings weniger eine Reduktion des Portfoliorisikos im Vordergrund als vielmehr ein Mehrertrag, der durch eine vom Index abweichende Kombination der Aktienrisiken erreicht werden soll. Teilweise wird in diesen Ansätzen unverändert von Mehrertrag für mehr Risiko auf Einzelwertebene ausgegangen. Ein praktisches Problem ist immer wieder die Benchmark. Auch wenn man selbstverständlich aktive wie passive Manager mit einer Benchmark vergleichen kann, bleibt die Frage, ob das zielführend ist. Grundsätzlich kommen neben kapitalisierungsgewichteten, eventuell beta-adjustierten Indizes, die oben genannten Indizes sowie Kasse als Vergleichsmaßstab in Frage, aber allen ist eine gewisse Unsicherheit gemein, da sich nicht beurteilen lässt, ob die Managementleistung relativ gut war oder sich der gewählte Ansatz bewährt hat. Aus unserer Sicht helfen nur eine mehrschichtige Analyse der Ergebnisbeiträge und der Vergleich mit mehreren Maßstäben. Ist dann außerdem das Verhältnis aus Ertrag und Risiko positiv und besser als bei kapitalisierungsgewichteten Indizes, so sollte das wichtigste Ziel erreicht worden sein.

Niedrig volatile Portfolios richtig einsetzen

Betrachtet man Aktienportfolios isoliert, könnte man zum Schluss gelangen, die gesamte Aktienquote über niedrig volatile Portfolios abbilden zu können – was aus zwei Gründen problematisch ist: Zum einen gibt es nur wenige Anbieter, die über eine längere Erfahrung und die unbedingt erforderlichen quantitativen Fähigkeiten verfügen, zum anderen sind diese Ansätze verhältnismäßig neu. Außerdem spielen für viele Anleger Absicherungsüberlegungen eine Rolle. Da aber klassische Derivate hier nur sehr begrenzt zur Absicherung geeignet sind, kommen niedrig volatile Portfolios für solche Anleger nur als Satellit in Betracht. Dennoch sprechen die Reduktion

des Risikos und die damit verbundenen Chancen für andere attraktive Aktiva für einen breiten Einsatz solcher Portfolios, wenn man mit einem überschaubaren Risikobudget einen möglichst hohen langfristigen Ertrag erzielen möchte.

Der Invesco-Ansatz

In den letzten acht Jahren hat das quantitative Investmentteam von Invesco in Frankfurt seinen Investmentansatz mit niedriger Volatilität konsequent weiterentwickelt. Ziel ist es, über eine „High Alpha“- und „Low Beta“-Strategie in 4 von 5 möglichen Marktphasen den Referenzindex zu übertreffen. Ausgangspunkt ist die Überlegung, frei von den Zwängen einer indexrelativen Betrachtung eine vorteilhafte Kombination aus absoluter Ertrags- und Risikoerwartung zusammenzustellen. Dazu beurteilen wir zunächst die Attraktivität eines breiten Universums von rund 4000 Titeln weltweit, davon etwa 1000 aus Europa, nach fundamentalen und marktpsychologischen Kriterien – und das im Vergleich zu ihren Branchen und Regionen. Gerade dieser Punkt ist sehr wichtig, weil man ohne diese Zusatzüberlegung Gefahr läuft, von Strukturbrüchen überrollt zu werden. Der nächste Schritt ist die Konstruktion der Portfolios unter Einsatz eines modernen Risikomodells und die Begrenzung der Positionen hinsichtlich maximaler Einzelwertgewichte, Liquidität, Sektoren und Länder. Die sich daraus ergebenden globalen und europäischen Portfolios liegen in ihrem erwarteten Risikoniveau deutlich unter dem des Marktes – und deutlich über dem Minimum-Varianz-Portfolio und im Ergebnis in etwa auf der Höhe der MSCI Minimum Volatility Indizes. Im Vergleich zu kapitalisierungsgewichteten Indizes konnten wir seit 2005 einen höheren Ertrag bei geringerer Volatilität erzielen - ein Ergebnis, das sich im ausgezeichneten Abschneiden des Invesco Pan European Structured Equity Fund widerspiegelt.

Kontakdaten:

Valentin Jakobow
Public Relations Manager
Deutschland, Österreich, Schweiz
Invesco Asset Management Deutschland GmbH
An der Welle 5
60322 Frankfurt am Main
Tel.: +49 (0) 69 29807-311
Fax.: +49 (0) 69 29807-557
Mobil: +49 151 121 653 92
valentin_jakubow@fra.invesco.com

Besserer Werterhalt mit „Value plus Trend“ von Christian Riemann, Veritas Investment GmbH



Value-Strategien haben viele Anhänger. Die Erfahrung zeigt, dass sich unterbewertete Unternehmen mittelfristig besser als der Gesamtmarkt entwickeln können. In der Krise kann aber auch reines Value Investing zu hohen renditezehrenden Verlustphasen führen. Die innovative Value-Trend-Strategie von Veritas adressiert eine zentrale Schwäche des Value-Ansatzes, indem sie die Vorteile der fundamentalen Aktienauswahl mit der aktiven Steuerung des Investitionsgrads je nach Marktumfeld kombiniert.

Value-Investoren spüren Fehlbewertungen auf und profitieren, wenn der Markt diese erkennt und korrigiert. Benjamin Graham, „Urvater“ des Value Investing und Lehrmeister des bekanntesten Value-Investors der Welt, Warren Buffett, hat dafür den Begriff „Margin of Safety“ – deutsch: Sicherheitsmarge – geprägt: Je tiefer der Börsenkurs einer Aktie unter ihrem inneren Wert liegt, desto geringer ist das Risiko, mit einer Kapitalanlage Geld zu verlieren. Stattdessen erhöht sich mit sinkendem Kaufpreis die Chance, eine überdurchschnittliche Anlagerendite zu erzielen. Allerdings wirkt der „Sicherheitspuffer“ nicht immer. Das zeigt die Erfahrung vieler Value-Manager während der jüngsten Finanzkrise und der Marktturbulenzen des Jahres 2011. Denn in Marktkrisen können Aktien immer noch billiger werden, auch wenn es keinen direkten Zusammenhang zwischen der fundamentalen Geschäftsentwicklung und dem Aktienkurs gibt. Notverkäufe von institutionellen Investoren und Hedgefonds zum Beispiel machen auch vor Value-

Aktien nicht halt. Gerade während der Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 mussten namhafte Value-Investoren herbe Verluste verkraften.

„Zeit ist der Freund von wunderbaren Unternehmen und der Feind von mittelmäßigen Unternehmen“, lautet ein bekannter Ausspruch von Warren Buffett. Deshalb setzt das Value-Trend Modell nicht nur auf Unternehmen, welche am Markt unter ihrem „wahren“ Wert notieren, sondern auf Unternehmen, welche zudem eine gewisse finanzielle Stabilität aufweisen, die in der langfristigen Betrachtung bessere Wachstumschancen bieten als Unternehmen mit einer schwachen finanziellen Struktur. Nichtsdestotrotz bekommen aber auch langfristig denkende, wertorientierte Investoren bei stark negativen Marktbewegungen schnell ein Problem. Ein grundlegendes Anlageprinzip lautet „gewinnen, indem man nicht verliert“. Wenn, wie in den letzten Jahren mehrfach gesehen, Aktien in nur einem Monat ein Drittel oder mehr an Wert verlieren, kann dies verheerende Auswirkungen auf ein Portfolio haben, da die Erholung von hohen Kursverlusten nur durch anschließend überproportional hohe Kurssteigerungen möglich ist.

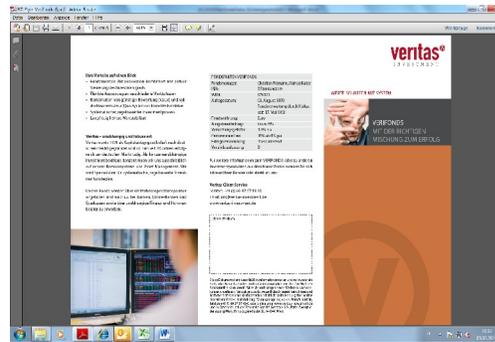
Value-Trend: Flexible Anpassung an verschiedene Marktphasen

Genau hier setzt Veritas mit seinem Value-Trend-Modell an: Um für einen besseren Schutz in turbulenten Börsenzeiten zu sorgen und renditezehrende Kursrückschläge zu vermeiden, kombiniert der innovative Ansatz die Stärke von Value-Strategien bei der Einzeltitelauswahl mit der Steuerung des Marktexposures anhand kurz- und längerfristiger Signale für Trendwechsel am Markt. Das Ergebnis: eine langfristig höhere Wertstabilität für das Portfolio über die Kombination antizyklischer und prozyklischer Kriterien im langfristigen Investmentansatz. Umgesetzt wird die Strategie im VERIFONDS, einem aktiv verwalteten, global anlegenden Mischfonds, der auf eine innovative Kombination der Komponenten „Quality“, „Value“ und „Trend“ setzt: Mit dem eigens entwickelten Quality-Value-Modell werden anhand fundamentaler Bewertungskriterien Aktien von Unternehmen selektiert, die günstig bewertet sind (Value) und zudem eine solide Finanzstruktur aufweisen (Quality). Darüber hinaus werden die vorherrschenden Trends an den Aktien- und Rentenmärkten mittels des bewährten Veritas-Trendphasenmodells analysiert. Der Investmentprozess läuft regelbasiert und damit unabhängig von emotionalen Einflussfaktoren ab. Durch Anpassung des Investitionsgrads im Portfolio entsprechend der Signallage kann von nachhaltigen

Trends und Trendwechseln profitiert werden.



Quelle: Veritas. Die Grafik dient nur der Illustration.



Kontaktdaten:

Jessica Daunheimer
Leiterin Marketing & PR

Veritas Investment GmbH

mainBuilding, Taunusanlage 18
60325 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0) 69 97 57 43 -73

Fax: +49 (0) 69 97 57 43 -75

Email: j.daunheimer@veritas-investment.de

www.veritas-investment.de

Die Kombination des Aktienselektionsprozess mit der aktiven Steuerung des Investmentgrads in den Aktien- und Rentenmärkten gibt dem VERIFONDS die Flexibilität, sich jeder Marktphase optimal anpassen zu können. In Boomphasen kann die Aktienquote maximal ausgeschöpft werden. In einer Baisse, in der der Markt über einen längeren Zeitraum durch stark fallende Kurse gekennzeichnet ist, kann das Marktrisiko bis zu 100 Prozent gegen Kursverluste abgesichert werden. Dadurch hat der VERIFONDS trotz konstanter Aktien- und Rentenquote (ca. 60/40) die Möglichkeit, sein Profil je nach Marktphase zu verändern.

Dass das Konzept seine erste Bewährungsprobe bestanden hat, zeigt die Performanceentwicklung des VERIFONDS seit Umstellung auf die Value-Trend-Strategie im Januar 2011. Nachdem der Fonds Anfang 2011 zunächst mit dem MSCI World gelaufen ist, hat er den großen Abschwung ab August nicht mehr mitgemacht, sondern im turbulenten zweiten Halbjahr 2011 sogar ein Plus verzeichnet. Auch den Jahresauftakt 2012 hat der Fonds sehr gut begonnen und bescherte den Anleger im Februar bereits ein Plus von 4,2 Prozent.

Dr. Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
Tel: +49-611-9742-111
Fax: +49-611-9742-200
Email: frank.wehlmann@telos-rating.de
Internet: www.telos-rating.de

Handelsregister:
Wiesbaden HRB 21860

TELOS