

EXPERTEN-MEINUNG

Sieger Sparinvest:



Jens Moestrup Rasmussen (Foto) über den Erfolg von Sparinvest beim Lipper-Award **2**

THEMA DES MONATS

Hedgefonds:



Ende für die Steuerparadiese? **3**

KOLUMNE

Anleihe und Aktie in einem:



Beat Thoma (Foto) erklärt, wie Wandelanleihen funktionieren **4**

FINANZEN ADVISOR SERVICES-NEWS

Fit für den FundAnalyzer:



Frühjahrs-Workshops **5**

WWW.FONDSNOTE.DE

DIE FONDSNOTE

Die FONDSNOTE gibt Aufschluß über den dauerhaften Erfolg eines Fonds und läßt auf seine Zukunftsaussichten schließen. Zu diesem Zweck wird in 36 Zwölf-Monats-Intervallen das Abschneiden der Fonds gegenüber der jeweiligen Benchmark und gegenüber der Peer Group, zu der der Fonds gehört, gemessen, sowie das Risiko, das der Fondsmanager dabei eingegangen ist. Hinzu kommt eine qualitative Einschätzung durch die Spezialisten des Münchner Analysehauses FundsConsult hinsichtlich der Fähigkeit von Fondsmanager und Fondsgesellschaft, die in der Vergangenheit erbrachten Leistungen in der Zukunft zu wiederholen. Schulnoten gleich steht FONDSNOTE 1 für einen ausgezeichneten Fonds und FONDSNOTE 2 für einen guten. Eine 3 bescheinigt eine befriedigende Leistung, FONDSNOTE 4 eine unterdurchschnittliche und FONDSNOTE 5 eine ungenügende Leistung.

FONDSGESELLSCHAFTEN TUT ES WEH, WENN IHRE FLAGGSCHIFF-FONDS SCHWÄCHELN. Davon weiß derzeit Allianz Global Investors ein Lied zu singen. Vor gut einem Jahr war der Allianz-dit Euro Bond Total Return noch gut acht Milliarden Euro schwer. Heute ist der Fonds um rund drei Milliarden Euro leichter. Grund: Manager Scott Mather kriegt seinen Total Return-Fonds nicht flott. Seit Anfang 2006 weist der Euro-Rentenfonds ein Minus von 0,3 Prozent auf. Zum Vergleich: Der Indexfonds eb.rexx Government Germany schaffte in dieser Zeit ein Plus von 1,0 Prozent. Das gibt jetzt die Quittung: Der Allianz-dit Euro Bond Total Return rutscht ab von FondsNote 2 auf FondsNote 3.

AUFWÄRTS VON FONDSNOTE 3 AUF 2 ging es dagegen für den Deutschland-Fonds HSBC Trinkaus Special INKA. Fondsmanager Guido Cameron investiert vor allem in deutsche Unternehmen, die ihre Erträge mehrheitlich im Heimatland erzielen.

Damit unterscheidet sich der Fonds von der Konkurrenz, hat zugleich aber eine eingeschränkte Auswahl. So kauft er keine Dax-Werte, die stark im Ausland engagiert sind. Stattdessen investiert Cameron bis zu einem Viertel in so genannte Special Situations. Dazu zählt er zum Beispiel Micro Caps oder Abspaltungen von Unternehmensteilen. Der Vorteil dieser Strategie: „Special Situations korrelieren kaum mit dem Gesamtmarkt“, betont der HSBC-Fondsmanager.

Ausgezeichnet läuft es momentan für Olaf-Johannes Eick, der den Dachfonds Multi Invest OP berät. Der gelernte Biologe arbeitet mit einem Trendfolgekonzept. „Ist ein Aufwärtstrend stabil, investieren wir. Etabliert sich dagegen ein Abwärtstrend, verkaufen wir sofort“, sagt der gebürtige Ostfrieze, der heute in der Schweiz lebt. Emotionen spielen dabei keine Rolle. „Die passen nicht zur Logik der Mathematik“, betont Eick.

Seine Feuertaufe bestand Eick, als im Mai 2006 weltweit die Aktienkurse einbrachen. Eick konnte die

AUFSTEIGER

Fondsname	FONDSNOTE
Balzac Germany Index	1
Lupus alpha Sm. Germ. Champ. A	1
Schroder Euro Smaller Co dis A	1
Parvest Australia C	1
Kapitalfonds LK Schwellenländ.	1
Multi Invest OP	1
carmignac euro-patrimoine	1
FIVV-Universal-Fonds	1
HSBC Trinkaus Special INKA	2

DIE NEUEN

Fondsname	FONDSNOTE
UBS (CH) E.F. Canada	1
Baring Hong Kong China (EUR)	1
Global Emerging Markets dis	1
Nordea European High Yield Bond BP-EUR	1
Agressor FCP	3
FORTIS Bond Europe Opp.	4

ABSTEIGER

Fondsname	FONDSNOTE
Danske Europe Small Cap A	2
M&G European High Yield A	2
Nestor France	2
Raiffeisen-Europa-High Yield T	2
Acatis Champions Global	3
Allianz-dit Euro Bond Total Return A	3
Allianz-dit-Wachstum Euroland	3
Sauren Global Small Cap	3

Verluste begrenzen, weil er die Kasseposition rasch auf 100 Prozent hochgefahren hat. Auch den Mini-Crash vom 27. Februar 2007 hat der Multi Invest OP glimpflich überstanden. Statt hoher einstelliger Verluste, hat Eick nur rund zwei Prozent eingebüßt. Auf der anderen Seite kostet es Rendite, wenn Eick Kasse hält und die Aktienkurse schnell wieder steigen. Dennoch: Seit März 2007 trägt der Multi Invest OP FondsNote 1 in der Kategorie Dachfonds mit 70 Prozent Aktienquote.

STARK VERLOREN HAT SEIT DEM 27. FEBRUAR allerdings der Baring Hong Kong China (EUR). Bei China-Fonds sollten Anleger jedoch auf Sicht von mehreren Jahren investieren. Und hier kann der Fonds von Lilian Co überzeugen. Stetig zählt er zu den besten Produkten seiner Kategorie und erhält dafür auf Anhieb FondsNote 1. Die USD-Tranche des Fonds trägt ohnehin schon FondsNote 1.

Auch der Nordea European High Yield Bond hatte in den vergangenen Jahren einen guten Lauf und konnte sich an die Spitze der High Yield-Fonds setzen. Diese Leistung von Fondsmanager Henrik Pedersen wird ebenfalls auf Anhieb mit FondsNote 1 belohnt.

Zwei andere Fonds für Hochzinsanleihen – der M&G European High Yield sowie der Raiffeisen-Europa-High Yield - sind dagegen auf FondsNote 2 abgestiegen. Aber das ist noch kein Beinbruch. Sorgen müssen sich Anleger erst, wenn ein Fonds nach unten durchgereicht wird und bei Fondsnote 4 und 5 landet.

Details zur FondsNote: www.fondsnote.de

Suchen Sie weitergehende Informationen? Haben Sie Tips oder Hinweise? Schreiben Sie uns:

- ▶ Saelzle@fundsconsult.de
- ▶ Ronny.Kohl@eurams.de

EXPERTEN-MEINUNG: JENS MOESTRUP RASMUSSEN, HEAD OF EQUITIES DER DÄNISCHEN INVESTMENTFONDSGESELLSCHAFT SPARINVEST

Sparinvest Global Value Fonds: Nervenstärke zahlt sich aus

Die Rating-Agentur Lipper hat Mitte Februar 2007 ihre diesjährigen Fondsauszeichnungen verliehen. Sieger bei den internationalen Aktienfonds war der Sparinvest Global Value Fonds mit einem konstanten und risikojustierten Wertzuwachs von 91,45 Prozent in fünf Jahren. Der Fonds ist das Flaggschiff des dänischen Investmenthauses Sparinvest und seit Mai 2005 für deutsche Privatanleger erhältlich. FundResearch sprach mit Fondsmanager Jens Moestrup Rasmussen.

FUNDRESEARCH: Die Ratingagentur Lipper hat den Sparinvest Global Value Fonds kürzlich als besten internationalen Aktienfonds über einen Anlagezeitraum von fünf Jahren ausgezeichnet. Was machen Sie anders als andere Fondsmanager?

Rasmussen: Wir setzen konsequent auf unterbewertete Aktien. Das hört sich unspektakulär an, zahlt sich aber für die Anleger aus. Unser gesamter Investmentprozess ist auf die Erzielung langfristiger positiver Erträge bei einem geringen Risiko ausgerichtet. Die Herausforderung besteht für uns darin, Ruhe zu bewahren, wenn andere Fondsmanager kurzfristig höhere Renditen erzielen, weil sie auf Modethemen wie zum Beispiel Rohstoffe oder die BRIC-Schwellenländer setzen.

FUNDRESEARCH: Wie genau sieht der Investmentprozess aus?

Rasmussen: Unser Team überprüft monatlich mehr als 20.000 Unternehmen hinsichtlich bestimmter Indikatoren wie das Kurs-/Buch-Verhältnis und das Kurs-/Gewinn-Verhältnis. Die Recherchetiefe ist dabei mit einer Analyse vergleichbar wie sie vor einem Unternehmenskauf durchgeführt wird. Ausschließlich unterbewertete Titel, deren Börsenwert mindestens 40 Prozent unter ihrem tatsächlichen – inneren – Wert liegt, nehmen wir ins Fondsportfolio auf. Diese große Sicherheitsmarge von 40 Prozent schafft nicht nur Raum für eine attraktive Wertentwicklung. Sie schützt auch vor Kapitalverlust bei negativen Marktbewegungen.

FUNDRESEARCH: Was geschieht, wenn sich Börsen- und innerer Wert einer Aktie annähern?

Rasmussen: Nähert sich der Marktpreis einer Aktie im Portfolio dem inneren Wert, wird sie konsequent verkauft. Mögliche Wachstumsphantasien darüber hinaus sind für uns irrelevant.

FUNDRESEARCH: Wann ist der innere Wert einer Aktie in der Regel erreicht?

Wir sind keine Propheten. Manchmal kann es ganz schnell gehen. Übernahmeerwartungen können beispielsweise dafür sorgen, dass der Kurs einer Aktie schon innerhalb weniger Tage oder Wochen auf den inneren Wert steigt. Das ist jedoch eher die Ausnahme. Erfahrungsgemäß halten wir Titel drei bis fünf Jahre. Dementsprechend niedrig ist unsere Umschichtungsrate. Sie liegt zwischen 10 und 20 Prozent jährlich und nicht wie bei vielen anderen internationalen Aktienfonds bei rund 70 Prozent.

FUNDRESEARCH: Verschenken Sie durch eine niedrige Umschichtungsrate nicht Renditepotenzial?

Rasmussen: Nein, ganz im Gegenteil. Dadurch dass wir deutlich weniger umschichten, fallen weniger Transaktionskosten an. Das ist für das End-



IM PROFIL: JENS MOESTRUP RASMUSSEN

Jens Moestrup Rasmussen leitet als Head of Equities das Aktiensegment von Sparinvest und managt den Global Value Fonds, das Flaggschiff der dänischen Investmentfondsgesellschaft. Seine Karriere bei Sparinvest begann Rasmussen 1997 im Research für skandinavische Aktien. Zuvor war Rasmussen von 1991 bis 1997 als Analyst für die dänische Kreditrating Agentur Købmandstandens Oplysnings Bureau tätig.

ergebnis entscheidend. Denn je geringer die Transaktionskosten, desto geringer sind die Abzüge von der erwirtschafteten Rendite.

FUNDRESEARCH: Welche Bedeutung hat die Gewichtung einzelner Länder für den Sparinvest Global Value Fonds?

Rasmussen: Da wir an keinen Vergleichsindex gebunden sind, können wir die Aktien frei gewichten, wobei das Herkunftsland eines Titels für uns nur von geringer Bedeutung ist. Die Substanz und ein günstiger Preis der Einzelaktie sowie ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Verhältnis des Gesamtportfolios stehen im Vordergrund bei unserer Asset Allokation. Nur Emerging Markets-Werte kommen wegen des schwer abzuschätzenden politischen Risikos nicht ins Portfolio. Hier gilt die Maxime „Kapitalerhalt vor Risiko“.

FUNDRESEARCH: Welche regionale Gewichtung ergibt sich aktuell aus diesem Ansatz?

Rasmussen: Derzeit haben wir japanische und deutsche Titel übergewichtet. Mit 25,84 Prozent Japan beziehungsweise 23,84 Prozent Deutschland dominieren sie das aktuelle Portfolio deutlich. Unter den Top Fünf in der Länder-Allokation finden sich außerdem die Niederlande, die Schweiz und Großbritannien.

FUNDRESEARCH: Auffallend ist, dass sie nur mit einem sehr kleinen Anteil in US-amerikanische Titel investiert sind. Warum?

Rasmussen: Das stimmt. Die USA rangieren mit 2,6 Prozent Depotanteil auf den hinteren Plätzen. Der Grund ist simpel: Es gibt zurzeit kaum US-Unternehmen, die unsere strikten Value-Kriterien erfüllen. Der US-Markt ist unserer

Meinung nach überhitzt. Die positiven Konjunkturdaten und die damit verknüpften Erwartungen treiben die Preise von US-Firmen nach oben, obwohl diese nicht durch eine entsprechende Profitabilität und Finanzkraft gerechtfertigt sind.

FUNDRESEARCH: Sehen Sie generell mehr Investmentchancen in Deutschland und Japan als in den USA?

Rasmussen: Nein, keineswegs. 2002 waren wir beispielsweise vor allem in Großbritannien, Dänemark, Frankreich und den USA investiert. Deutschland kam nur auf einen Depotanteil von 3,97 Prozent. Als die deutsche Wirtschaftsentwicklung dann vor 3 Jahren ihren Tiefpunkt erreichte, haben wir unseren Deutschland-Anteil erhöht. Wir konnten Blue-Chip-Werte wie Volkswagen oder MAN zum Schnäppchenpreis kaufen. ▶

GLOBAL VALUE FONDS – KAPITALERHALT WICHTIGER ALS WACHSTUMSPHANTASIEN

VALUE-INVESTING: DIE SUCHE NACH DEM TATSÄHLICHEM WERT EINER AKTIE

FUNDRESEARCH: Und wie stark sind japanische Aktien im Portfolio gewichtet?

Rasmussen: Japanische Substanzwerte sind eine Konstante im Portfolio des Sparinvest Global Value Fonds. Schon 2002 lag ihr Anteil bei 17,01 Prozent. In Japan bieten sich Value-Investoren bereits seit Jahren interessante Investmentchancen, da die schwierige wirtschaftliche Lage des Landes für niedrige Bewertungen gesorgt hat und weiter sorgt.

FUNDRESEARCH: Wie sieht es bei der Branchenverteilung aus?

Rasmussen: Bei der Branchen-Allokation gilt dasselbe wie bei der Ländergewichtung. Das einzige Auswahl-Kriterium ist auch hier, dass Unternehmen mit soliden Fundamentaldaten an der Börse deutlich unterbewertet sein müssen. Zurzeit liegt unser Schwerpunkt auf Verbrauchsgütern (27,83 Prozent), Industrie (20,64 Prozent), Finanzwesen (19,09 Prozent) und der Werkstoffe (12,85 Prozent). ●

THEMA DES MONATS

Hedgefonds erhalten Gegenwehr



Auf den Cayman-Inseln sind 7500 von 9000 Hedgefonds registriert

Politiker fürchten die wachsende Marktmacht der Hedgefonds. Selbst Börsenprofis wie Gottfried Heller kritisieren die "blanke Gier" der Hedgefondsmanager. Der Ruf nach Reglementierung wird lauter. Wie die aussehen und wer kontrollieren soll, weiß bislang aber noch niemand.

Etwa 300 Kilometer nordwestlich von Jamaika liegen die Cayman-Inseln. Im 18. Jahrhundert steuerten vor allem Seeräuber das mit Traumstränden reich gesegnete Eiland an. Heute sind dort 7481 der rund 9000 Hedgefonds registriert. Zusammen verwalten sie über eine Billion

US-Dollar, die sie in alles investieren, was Rendite verspricht:

Währungen, Kredite, Rohstoffe, Derivate und Aktien. Fast die Hälfte des täglichen Handelsvolumens an den Börsen in New York, oder London geht auf ihr Konto. Das Kapital haben ihnen vermögende Privatkunden, Stiftungen und Pensionskassen anvertraut. Sie hoffen auf Gewinne in jeder Börsenlage. Denn Hedgefonds können sowohl auf steigende als auch auf sinkende Kurse setzen.

Trotz der Marktgröße gibt es jedoch keine Finanzbehörde, die ihre Transaktionen überprüft. Auch ihre Gewinne können die Manager der Hedgefonds in vollen Zügen genießen.

Die Behörden der britischen Kronkolonie erheben keine Steuern. Für ihre Kritiker sind Hedgefonds daher so etwas wie moderne Finanzpiraten, die im Dunkeln agieren, auf den Kapitalmärkten zuschlagen und sich mit reicher Beute in ihre karibischen Schlupfwinkel zurückziehen.

Der französische Präsidentschaftskandidat Nicolas Sarkozy will die Hedgefonds an die Kandarre nehmen: "Wir haben den Euro nicht geschaffen, um einen Kapitalismus ohne Ethik und Moral zu erhalten." Sarkozy fordert mehr Transparenz und Steuern auf Spekulationsgewinne von Hedgefonds.

Was ihn und andere Gegner der Anlageklasse stört, ist ihr massiver Einfluss, den sie auf Unternehmen und die weltweiten Finanzströme nehmen. "Wer kann es tolerieren, dass ein Hedgefonds eine verschuldete Firma aufkauft, 25 Prozent der Belegschaft feuert und die Abfindungen dadurch bezahlt, indem das Unternehmen stückweise verkauft wird?" "Ich nicht", sagt Sarkozy.

TCI VERSUS ABN AMRO

Ein solches Schicksal droht derzeit ABN Amro. Obwohl der Hedgefonds TCI (The Children's Investment Fund) gerade mal ein Prozent der Anteile an der niederländischen Bank ABN Amro hält, fordert ihr Boss, Chris Hohn, den Verkauf unrentabler Geschäftsteile.

Das wäre im Interesse der Anteilseigner, meint Hohn und übt harte Kritik

am ABN-Amro-Vorstandsvorsitzenden Rijkman Groenink. Unter dessen Regie habe sich der Kurs der Aktie nicht bewegt, andere Bankenwerte seien dagegen im Schnitt um 44 Prozent gestiegen.

Die TCI-Attacke stößt auf den Widerstand des Präsidenten der holländischen Zentralbank Nout Wellink. Nie zuvor habe ein Hedgefonds eine große Bank derart unter Druck gesetzt. "Das geht uns einen Schritt zu weit", sagt Wellink.

Auch im Parlament in Den Haag ist die Aufregung groß. In den kommenden Wochen soll über das Thema Hedgefonds breit diskutiert werden. Bei den Anlegern scheint das TCI-Engagement dagegen gut anzukommen. Der ABN-Amro-Titel legte am Tag der Nachricht sechs Prozent zu.

DIE USA UND GROSSBRITANNIEN WOLLEN DIE FREIHEITEN DER HEDGEFONDS NICHT EINSCHRÄNKEN

Die zunehmende Marktmacht der Hedgefonds alarmiert inzwischen auch die G7-Staaten und den Internationalen Währungsfonds (IWF). Auf ihrem jüngsten Treffen in Essen beauftragten die Finanzminister der wichtigsten Industriestaaten die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu prüfen, inwieweit die Fonds das Welt-Finanzsystem destabilisieren können.

Peer Steinbrück und einige seiner Kollegen sehen die hohe Kreditnachfrage der Fonds kritisch. Sollten sie sich verspekulieren, könnte dies die Banken empfindlich treffen. IWF-Präsident Rodrigo Rato machen die Carry Trades der Hedgefonds Sorgen.

Aufgrund der niedrigen Zinsen in Japan haben die Fonds in hohem Maße Yen-Kredite aufgenommen und in höher rentierliche Investments angelegt. Sollte die japanische Notenbank die Sätze erhöhen, drohten massive Rückflüsse, die die bereits bestehenden Ungleichgewichte im Wechselkursystem noch verstärkten, warnt Rato.

Ob sich die G7-Staaten zu einer Reglementierung durchringen können, ist jedoch fraglich. Die USA und Großbritannien wollen die Freiheiten der Fonds nicht einschränken. Zudem ist ungewiss, wie eventuelle Auflagen aussehen sollten.

HEDGEFONDS SENKEN DIE RISIKEN

Klar gegen überzogene aufsichtsrechtliche Kontrollen spricht sich Achim Pütz aus. "Die Debatte wird von Politikern geführt, die wenig von der Materie verstehen", sagt der Vorstandsvorsitzende des Bundesverbands Alternative Investments. ▶

Seiner Meinung nach können Hedgefonds zwar ihre Handelspositionen hebeln und sich dadurch einem erhöhten Risiko aussetzen. Gleichzeitig beinhalten solche Strategien jedoch gesteigerte Renditechancen.

Pütz betont zudem die positiven Auswirkungen auf die Finanzmärkte. "Hedgefonds versorgen sie mit Liquidität und nehmen oftmals alternative Marktpositionen ein, die Übertreibungen entgegenwirken." Das senke die Risiken.

HEDGEFONDS SIND VON DER BLANKEN GIER GETRIEBEN

Doch nicht nur "marktfremde" Politiker machen Front gegen Hedgefonds. "Sie sind von der blanken Gier getrieben", sagt Gottfried Heller. Der Börsenroutinier fürchtet, dass die Gefahren für das Finanzsystem künftig noch

zunehmen. "Die Zahl der Hedgefonds, die eigentlich Risikofonds heißen sollten, wächst. Das treibt die Manager dazu, immer gefährlichere Wetten einzugehen, um die versprochenen Renditen einzufahren."

Heller plädiert dafür, die Hedgefonds zu zwingen, sich in den Ländern registrieren zu lassen, in denen sie operieren. Zudem sollten sie regelmäßige Berichte über ihre Investments veröffentlichen. Aber auch Heller weiß, dass die Widerstände groß sind. Ratingagenturen könnten dagegen ein wenig die Risiken senken. "Ohne ihr Gütesiegel sollten sich es die Banken überlegen, ob sie Kredite an Hedgefonds geben."

Auf den Cayman-Inseln sieht man den Aktionismus der Politiker mit großer Gelassenheit. Die Manager verlassen sich auf US-Finanzminister Henry Paulson. Er hat lange Jahre für Goldman Sachs gearbeitet – die Investmentbank zählt zu den aktivsten Playern im Hedgefonds-Geschäft. ●

KOLUMNE VON BEAT THOMA, FISCH ASSET MANAGEMENT AG, ZÜRICH

Wandelanleihen bieten einmaliges Risiko/Ertrags-Profil

Nach knapp vier Jahren, in denen Investoren mit Aktien meist deutlich bessere Renditen als mit Anleihen erzielen konnten, zogen Ende Februar von Asien ausgehend Gewitter über den weltweiten Börsenhimmel. Ob kurzfristige Korrektur oder Beginn einer Baisse – zumindest wurde den Marktteilnehmern mal wieder vor Augen geführt, wie rasch Aktienkurse Rückschläge erleiden und erzielte Gewinne schwinden können.

Diese Unsicherheit lässt Anleger verstärkt nach einem guten Schutz vor Verlusten suchen, ohne die Chance zu verpassen, bei erneut steigenden Aktienkursen im Boot der Profiteure zu sitzen. Hier finden Investoren mit Wandelanleihen beziehungsweise Wandelanleihenfonds einen sinnvollen Baustein für ihr Portefeuille. Denn Wandler sind eine geeignete Alternative im großen Markt der Finanzprodukte für Anleger, die eine gesunde Mischung aus Aktien- und Anleiheninvestition bevorzugen.

KOMBINATION AUS ANLEIHE UND AKTIE

Wandelanleihen, auch Convertibles genannt, stellen eine attraktive Kombination aus Anleihe und Aktie dar. Wie eine traditionelle Anleihe auch, ist das Papier ein festverzinsliches Wertpapier mit bestimmter Laufzeit und fixem Rückzahlungsbetrag. Der Clou des Instruments ist die Option zum Tausch in eine vorher festgelegte Anzahl von Aktien desselben Unternehmens, das so genannte Umtauschverhältnis. Bei Umtauschanleihen wird in die Aktie eines anderen Unternehmens gewandelt. Dabei gibt der Wandelpreis an, zu welchem Kurs in Aktien gewandelt werden kann. Er entspricht dem „Tauschkurs“ der Aktie, der während der gesamten Laufzeit unverändert bleibt.

Anleger müssen jedoch nicht wandeln. Dies lohnt sich nur, wenn der Aktienkurs soviel steigt, dass der Gegenwert der „getauschten“ Aktien über dem Nominalwert der Wandelanleihe liegt. Sinken die Kurse, verfügt das Papier über den Kapitalschutz. Denn Anleger erhalten bei Nichtwandlung die Zinsen und am Ende der Laufzeit den Nominalbetrag zurückbezahlt. Das dynamische Finanzinstrument erhält bei steigendem Aktienkurs automatisch mehr Aktiencharakter, während es bei sinkenden Kursen den Charakter einer Obligation annimmt.



IM PROFIL: BEAT THOMA

Beat Thoma ist Mitglied der Geschäftsleitung der auf Wandelanleihen spezialisierten Fisch Asset Management AG, Zürich. Nach einer Banklehre in Winterthur, war Thoma zunächst bei UBS, dann bei der Union Bancaire Privée in Genf im Bereich Handel Private Banking und Research tätig.

Zusätzlich bildete er sich an der Universität Zürich im Fachbereich Mathematik und Ökonomie weiter.

Der Kurs, mit dem Wandelanleihen gehandelt werden, liegt meist über ihrem inneren Wert, auch Parität genannt. Bei einer Parität von beispielsweise 85 Prozent müssen Käufer für die Wandelanleihe rund 100 Prozent zahlen. Der Aufpreis für die Anleihe im Vergleich zur Aktie ist die Wandelprämie und kann mit einer herkömmlichen Optionsprämie verglichen werden.

Der Unterschied liegt darin, dass der Anleger den Nominalwert der Anleihe zurück erhält, falls er vom Wandelrecht keinen Gebrauch machte. Dieser Schutz wirkt wie eine Versicherung und gibt Wandelanleihen ein einmaliges Risiko/Ertrags-Profil. Papiere, deren ihnen zugrunde liegende Aktie eine hohe Volatilität aufweist, sind meist durch eine höhere Prämie gekennzeichnet, da die Aktie schneller steigen und schnell an Wert verlieren kann.

ENTWICKLUNGSPHASEN EINER WANDELANLEIHE

Zum Zeitpunkt der Emission einer Wandelanleihe repräsentiert diese ungefähr zur Hälfte eine Obligation und zur anderen Hälfte die unterlegte Aktie. An diesem Punkt bezeichnet man die Wandelanleihe als ein hybrides Instrument. Steigende Aktien lassen auch den Wandelanleihenkurs wachsen. Ist der Anstieg sehr stark, verhält sich das Papier immer mehr wie die Aktie selbst. Sinken die Aktienkurse stark, wird das Instrument zur reinen Obligation. Es reagiert nur noch auf Zinsänderungen. Ein vorteilhaftes Risiko/Rendite-Verhältnis bieten Wandelanleihen, die sich im hybriden ▶

Bereich bewegen. Denn die Beteiligung an der Aufwärtsbewegung der unterlegten Aktie ist größer (65 bis 75 Prozent) als die Abwärtsbeteiligung (35 bis 45 Prozent).

BREITE AUSWAHL AN WANDELANLEIHENFONDS

Mit der seit Jahren wachsenden - sowohl im Volumen als auch im Bekanntheitsgrad - Assetklasse Wandelanleihen findet eine zunehmende Professionalisierung statt. Die Produktpalette der angebotenen Fonds reicht von der einfachen „Aktienersatz-Strategie“ über „Hybride“ bis hin zu

„Bondersatz-Strategien“ mit oder ohne Währungsabsicherung. Diese und weitere Anlagevarianten sorgen für eine Vielfalt unter Wandelanleihenfonds, die die unterschiedlichen Erwartungen der Investoren erfüllen.

Für konservative Anleger eignen sich Fonds mit „Bondersatz-Strategien“, die eine geringere Aktiensensitivität, aber größeren Schutz vor Kursrückschlägen gewährleisten. Der „Aktienersatz-Strategie“ setzt auf eine möglichst hohe Partizipation an der erwarteten Aktien-Hausse. Ausgewogene Anleger möchten in erster Linie vom positiven, asymmetrischen Risiko-Ertrags-Verhältnis hybrider Wandelanleihen profitieren.

FINANZEN ADVISOR SERVICES-NEWS:

FINANZEN FundAnalyzer (FVBS)-Workshops: Melden Sie sich jetzt an!

Der FINANZEN FundAnalyzer (FVBS) ist Deutschlands meistgenutzte Beratungs- und Verkaufsoftware für unabhängige Fonds- und Investmentberater. Regelmäßig finden Schulungen und Workshops statt. So auch in diesem Frühjahr. Auf die Lizenznehmer wartet ein erweitertes Konzept.

Schon einmal etwas von Volatilitätskanälen gehört? Das sind grafisch aufbereitete Szenarien für zukünftig mögliche Schwankungsbreiten von Investmentfonds. Anlegern kann man damit zeigen, auf welche Grobrisiken sie sich bei der Fondsanlage einlassen. Argumente also, die im Wettstreit der aktuellen Beratungsphilosophien sowohl als „Problemlösung“ als auch als „Produktargument“ gewertet werden können. Man kann sie in beiden Welten einsetzen. Sie sind damit sowohl für „Berater“ als auch für „Verkäufer“ tauglich.

Mehr davon bieten wir Ihnen in der Zeit zwischen dem 19. März und dem 08. Mai in verschiedenen Städten. Zu dieser Zeit finden die diesjährigen Frühjahrs-Workshops zum **FINANZEN FundAnalyzer (FVBS)** sowie zum Portfoliooptimierungs-Add-On **Portfolio-Wizard** statt. Gelegenheit also, mehr über die Programme und ihre speziellen Funktionen zu erfahren.

Pro Veranstaltung werden zwei Schulungen angeboten:

Vormittags ist jeweils eine dreistündige FVBS-Anwenderschulung angesetzt. Diese umfasst einen Grund- und einen Aufbaukurs. Im Grundkurs werden Ihnen unter anderem die FVBS-Arbeitsfläche, Hauptfenster, Produktverzeichnis und Detail-Infos in Form von Fact-Sheets näher gebracht. Sie lernen, Ranglisten und Vorlagen nicht nur zu erstellen, sondern diese auch anzuwenden. Im Aufbaukurs lernen Sie die besonderen Anwendungsmöglichkeiten des **FINANZEN FundAnalyzer (FVBS)** kennen. Diese beinhalten zum Beispiel

die Einrichtung von Favoriten, Musterdepots und Charttabellen. Kundenverwaltung und -depotführung werden erläutert, sowie Exportfunktionen und die Einrichtung von Schnittstellen.

Nachmittags führen wir Sie in die Anwendung des **Portfolio-Wizard** ein. Dieses Tool basiert auf der modernen Portfoliotheorie nach Prof. Harry M. Markowitz, deren Grundlagen dargelegt werden. Im ersten Teil des Kurses erhalten Sie ausführliche Informationen zu dem hochwertigen Risikomanagement-Konzept – zum Beispiel zu Schätzverfahren für Rendite, Volatilität und Korrelationen, Gruppierung in verallgemeinerte Assetklassen und flexible Berechnungs-Engine. Im zweiten Teil des Workshops wird die Funktionsweise des **Portfolio-Wizards** im Rahmen des **FINANZEN FundAnalyzer (FVBS)** erläutert. Anhand von Beispielen werden optimierte Musterportfolios und Kundendepots erstellt.

Die Kurse finden in folgenden Städten statt: am 19.03. in München, am 21.03. in Hamburg, am 27.03. in Wiesbaden (einen Tag vor der Monadmesse), am 07.05. in Dortmund und am 08.05. in Stuttgart. Die Teilnehmerzahl ist dabei auf 25 pro Ort beschränkt. Die Kosten für die Vormittagsschulung betragen EUR 84.–, für die Nachmittagsworkshops EUR 55.–. Ganztagestickets sind für EUR 119.– erhältlich (alle Preise zzgl. MwSt.). Im Preis mit inbegriffen sind Getränke und Verpflegung.

Ausführliche Informationen mit dem Anmeldeformular erhalten Sie hier.

LIZENZANGEBOT

Future needs History! Jedes Unternehmen hat seine Wurzeln, die es nicht verleugnen kann. So auch Ihres. Doch um Neues zu wagen, bedarf es manchmal der Unterstützung von außen. Der Unterstützung von Spezialisten.

Die **FINANZEN Advisor Services GmbH**, Muttergesellschaft von **www.fundresearch.de**, macht Ihnen das Angebot, in spezialisierten Bereichen Ihr Partner zu werden. Unser Lizenzangebot konzentriert sich auf Investmentfonds, unsere Stärke. Zur Auswahl stehen:

- **FUNDRESEARCH-NETWORK:** Der ultimative Multimedia-Service für KAGs
- **MUSTERDEPOTS:** Exklusive Fondspicks der FondsConsult Research AG

- **RESEARCH-FEEDS:** Interviews, Nachrichten, Marktberichte, Analysen
- **SOFTWARE-KITS:** Berater-Fonds-Software für PCs und Laptops
- **DATA-FEEDS:** Alle quantitativen Daten zu mehr als 6000 Investmentfonds
- **INTERNET-TOOLS:** Individuelle Applikationen für Ihre Webseite
- **ASP-SERVICES:** Komplettbetreuung Ihres Internetauftritts
- **NEWSLETTER:** Individuelle PDF- oder Push-Letter für Ihre VIP-Kunden
- **FONDSNOTE:** Das neue qualitative Rating für Investmentfonds

Nun liegt es an Ihnen. Rufen Sie uns doch einfach an! Telefon: 089/242068-500

IMPRESSUM

Finanzen Advisor Services GmbH
Nymphenburgerstr. 45, D-80335 München
HR B 135489 (Handelsregister B des Amtsgerichts München)

Geschäftsführung: Dieter Fischer, Michael Schmidt
Telefon: +49-89/242068-500 · Fax: -568
E-mail: office@fundresearch.de

Autoren: Ronny Kohl, Ralf Ferken, Jörn Kränicke
Telefon: +49-89/242068-500 · Fax: -568 · E-mail: redaktion@fundresearch.de
Gestaltung und Produktion: Dorothea Nasta, Grafik-Design, München