

# Bodenhaftung

**INVESTMENTS IN PERFEKTION**

# und Rendite

**Ein ausgekugelttes Fahrwerk** sorgt dafür, immer den Bodenkontakt zu behalten. Das schätzen auch Privatanleger: im aktuellen Markt bieten **professionelle Konstruktionen** unschätzbare Vorteile.





**„DIE GENOSSEN-  
SCHAFTLICHE IDEE  
BEWEIST: ENGAGE-  
MENT UND VERANT-  
WORTUNG SIND  
ERFOLGSFAKTOREN.“**

Wir können Ulrich Wickert nur zustimmen. Wer wie wir seit über 160 Jahren Erfolg hat, plant nicht nur bis morgen, sondern langfristig. Unsere genossenschaftliche Idee spricht von Verantwortung. Die tragen wir für das Heute und auch für das Morgen. Als Genossenschaftliche FinanzGruppe, die neben Banken auch eine Versicherung, eine Bausparkasse, eine Fondsgesellschaft und viele weitere Spezialinstitute vereinigt, fällt uns das leicht, weil wir einzig unseren Mitgliedern und Kunden, gerade auch aus dem Mittelstand, verpflichtet sind. Und die mögen, genau wie wir, dauerhaften Erfolg. Der sich umso eher einstellt, je engagierter man an einem besseren Morgen arbeitet.



DZ PRIVATBANK



**Werte schaffen Werte.**



**Genossenschaftliche FinanzGruppe  
Volksbanken Raiffeisenbanken**

# Liebe Leser,



**Frank-B. Werner**  
Chefredakteur

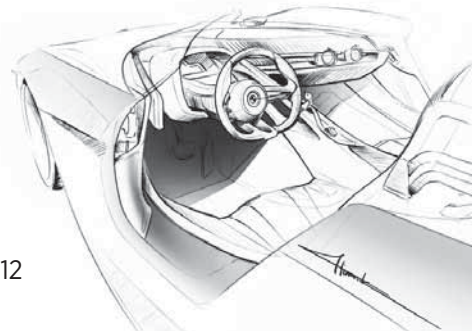
Darüber werden sich eines Tages noch viele Menschen ärgern: Als ob die Welt morgen unterginge, rückt die Masse der Privatanleger derzeit einen einzigen Parameter einer Anlageentscheidung nach vorn: Sicherheit. Dabei muss jedem, der eins und eins zusammenzählen kann, klar sein, dass es sich nur um eine vermeintliche Sicherheit handelt. Zum einen ist heute nicht klar, wie sich künftig die Lasten aus der Vielzahl von Euro-Rettungsaktionen auf die Schuldendienst-Fähigkeit Deutschlands auswirken. Andererseits ist die gefühlte Sicherheit teuer bezahlt. Solange Bundesschatzbriefe und Staatsanleihen weniger Zinsen einbringen, als die Inflation gleichzeitig an Kaufkraft abnagt, gibt es nur eine Sicherheit: Vom Ersparten kann man sich mit Sicherheit alljährlich weniger kaufen. Dass viele Investoren irrational handeln, lässt sich auf verschiedene Denkfallen zurückführen, in die wir unwillkürlich stets und ständig hineintappen. Euro spezial hat für Sie die wichtigsten zusammengestellt (siehe Seite 6).

So wie uns die für ihre Beiträge zu den Fallstricken der Anlegerpsychologie ausgezeichneten Nobelpreisgewinner der vergangenen Jahre beim klaren Denken helfen, so ist es auch sinnvoll, beim Vermögensaufbau professionellen Rat zu suchen. Im Gespräch zwischen Fonds-Berater, -Manager und -Kritiker kommt selbst Letzterer zu dem Urteil, dass sich für den privaten Anleger eigentlich alles in Richtung vermögensverwaltender Fonds bewegt.

Warum? In einer Welt voller Schwankungen schafft nur Flexibilität eine - zumindest relative - Sicherheit. In diesem Sinn: Viel Erfolg mit durchdachten Investments!

## INHALT

<b>Im Windkanal erprobt</b> Finanz-Konzepte werden auf alle Eventualitäten vorbereitet .....	4
<b>Beherrscht am Steuer</b> Investment-Fallen erkennbar gemacht .....	6
<b>Wie Vermögensmanagement richtig rund wird</b> Ein Manager, ein Berater und ein Kritiker diskutieren über Investmentansätze, die jederzeit ihre Bodenhaftung behalten .....	8
<b>Aus Tradition innovativ</b> Manager legen ihre Fondskonstruktion offen .....	12



## IMPRESSUM

Verlags-Sonderveröffentlichung der Finanzen Verlag GmbH  
Bayerstr. 71-73, 80335 München  
Tel. 089/272 64-0, Fax: -333,  
E-Mail: redaktion@finanzen.net  
V.i.S.d.P. Dr. Frank-B. Werner

**Gestaltung und redaktionelle Koordination**  
Immergrün Medien GmbH  
info@immergruen-medien.de  
**Art Direction** Marco Jakob  
**Bildbearbeitung** Franziska Rohlfing  
**Lektorat** Tinka Kleffner

**Verlagsleitung** Daniela Glocker, Marion Lummer  
**Anzeigen** Belinda Lohse (verantwortlich)  
Tel. 089/272 64-124; Fax: -198  
**Kooperationspartner**  
Union Investment

**Leserbindung und Veranstaltungen**  
Stephan Schwägerl (Ltg.)  
Tel. 089/272 64-349; Fax: -198  
**Lizenzvergabe und Sonderdrucke**  
Marcus Batta (Ltg.)  
Tel. 089/272 64-121; Fax: -198

**Sales & Kooperationen**  
Andreas Willing (Ltg.)  
Tel. 089/272 64-108; Fax: -198  
**Druck** Mohn Media GmbH,  
Carl-Bertelsmann-Straße 161 M, 33311 Gütersloh  
hergestellt am 2. März 2012

**Wichtiger Hinweis** Euro spezial enthält keine Finanzanalyse und fordert in keinem Fall zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten auf. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantien.



Jedes Design-Konzept bringen erstklassige Autobauer im Windkanal **in die rundherum bestmögliche Form**. Mit vergleichbarem Perfektionsdrang bereiten auch Fondsgesellschaften ihre Produkte auf alle Eventualitäten vor.

# Im Windkanal erprobt

**M**oderne Fahrzeuge werden mit jeder Straßenlage fertig. Umfangreiche Test sorgen bei den für ihre Perfektion gerühmten deutschen Autobauern dafür, dass ihre Fahrzeuge windschnittig sind. Zudem dürfen sie nur wenig Sprit verbrauchen und müssen in jeder Situation lenkbar bleiben; kurzum, immer die Räder auf dem Boden behalten.

Gegenwind müssen nicht nur moderne Automobil-Konzepte aushalten.

Auch **zeitgemäße Kapitalanlagen** müssen **mit kritischen Situationen** möglichst problemlos **fertig werden**.

Eine Top-Straßenlage wollen Anleger heute auch bei ihrer Vermögensanlage geboten bekommen. Daher arbeiten professionelle Fondsmanager wie die Ingenieure der Automobilindustrie an der optimalen Struktur. Das ist harte Arbeit, und sie ist noch komplizierter geworden, seit Realität ist, was vor einem Jahr noch undenkbar war. Die überbordende Verschuldung vieler Staaten in der Eurozone wie auch in

den USA hat die Welt in eine tiefe Vertrauenskrise geführt. Wer heute nach Sicherheit sucht, muss sich neu orientieren. Das gilt vor allem an den Kapitalmärkten. Sie sind der Pulsmesser der Krise, mit entsprechend heftigen Ausschlägen nach oben und unten - je nach Stimmung und politischer Großwetterlage.

Zermürbend ist vor allem das zähe Ringen um den richtigen Weg aus der Verschuldungskrise. Inzwischen ist klar, dass es den lange herbeigesehnten großen Wurf nicht geben wird. Die Rettung kann nur in kleinen Schritten vorangehen, und sie erfordert das Mitwirken aller Beteiligten: der verschuldeten Staaten, der Geberländer und der Gläubiger.

**Entsprechend verhalten** ist die Stimmung an den Kapitalmärkten: Die Anleger sind pessimistisch wie lange nicht mehr. Allerdings sind sie es in Deutschland nicht undifferenziert, wie eine repräsentative Anlegerstudie im Auftrag von Union Investment belegt: Die Mehrheit der Befragten schätzt die eigene Situation deutlich besser ein als die Entwicklung der Wirtschaft und der Finanzmärkte insgesamt.

Das erklärt auch, warum die Deutschen weiter in bester Kauflaune sind und kräftig konsumieren - oder langfristig in Immobilien investieren. Beim Thema Geldanlage sind die meisten dagegen zögerlich - verständlich, angesichts der unklaren Zukunft der Eurozone. Die Suche nach Sicherheit steht im Vordergrund, auch wenn dafür ein hoher Preis zu zahlen ist - über historisch niedrige Zinsen.

**Sichere Investments** sind ein rares Gut geworden. Es bleiben nur noch wenige Staaten wie Deutschland, die das Vertrauen der Investoren genießen. Entsprechend mickrige Renditen nehmen Anleger hier in Kauf. Nach Abzug der In-

flation steht häufig sogar ein Minus, was im Umkehrschluss heißt: Nur mit sicheren Anlagen wird es nicht gelingen, den Wert seines Vermögens zu erhalten, geschweige denn es zu vermehren.

**Unter Zugzwang** ist damit jeder Anleger. Den meisten ist das sogar bewusst. Trotzdem fällt ihnen die Entscheidung schwer, aus der Unsicherheit heraus ihre Strategie zu ändern und nach Chancen zu suchen. Da hilft es auch nicht zu wissen, dass ein wenig mehr Risiko die Renditeaussicht erheblich verbessert.

Zaudernde finden trotzdem immer ein neues Argument, das ein weiteres Hinauszögern der Entscheidung rechtfertigt. Der Handlungsdruck steigt dadurch aber immer weiter - vor allem, weil sich die Rahmenbedingungen an

legt den Begriff großzügiger aus, weil er darauf baut, langfristig von Chancen an den Kapitalmärkten zu profitieren und so sein Vermögen zu vermehren. Je nach persönlicher Einstellung zur Sicherheit ergeben sich also ganz unterschiedliche Spielräume, wie Anleger das Marktgeschehen für die Vermögensplanung nutzen können.

**Aktiv werden lohnt**, obwohl auch hier die Tücke im Detail steckt. Wie eine langfristige Strategie festlegen, wenn sich das Umfeld ständig verändert? Aktivität und Geduld zu kombinieren, ist hier gefordert.

Aktivität, weil es erforderlich ist, Kapitalmarktanlagen immer wieder neu zu justieren und an das Börsenumfeld anzupassen. Das ist aufwendig

### **Nur wer bei seiner Geldanlage aktiv wird, langfristig plant und Geduld mitbringt, wird später auch belohnt.**

den Kapitalmärkten kurzfristig nicht ändern werden.

Die Börsenentwicklung wird in den kommenden Jahren geprägt sein von stärkeren Schwankungen, einem schnelleren Wechsel der Anlagefavoriten und insgesamt niedrigen Renditen für sichere Anlagen. Abwarten, bis es besser wird, ist also keine erfolgversprechende Strategie.

**Eine echte Alternative** ist, sich bewusst zu machen, was Sicherheit eigentlich genau bedeutet. Fragt man verschiedene Anleger, hat jeder eine andere Antwort parat. Für den einen heißt sicher, sich darauf zu verlassen, dass selbst auf kurze Sicht keine unvorhersehbaren Verluste eintreten. Ein anderer versteht unter Sicherheit, dass seine Geldanlage nicht allzu stark den Marktschwankungen folgt. Der Dritte

und anspruchsvoll, weil es gute Analyse, ausgereifte Steuerungssysteme und den Mut zu schnellen Entscheidungen fordert. Einfacher geht das mit Anlagekonzepten, die - passend zum individuellen Sicherheitsbedürfnis jedes Anlegers - die aktive Steuerung der Anlagestrategie übernehmen.

Doch auch hier ist Geduld wichtig. Schon bei der Auswahl „seines“ Konzepts muss jeder ein langfristiges Ziel klar vor Augen haben. Er fährt am besten, wenn er diesem treu bleibt - ohne sich von kurzfristigen Schwankungen an den Kapitalmärkten beirren zu lassen.

Wer diese Geduld mitbringt, wird für die aktive Umsetzung der eigenen Vermögensstrategie belohnt. Und er findet für sich die beste Alternative gegen das Nichtstun, das ihn am Ende meist teuer zu stehen kommt. ●

# Beherrscht am Steuer

Bremsen, schleudern, gegenlenken – **so einfach sind Kurskorrekturen nicht hinzukriegen.** Denn oft verhindern Denkfehler die richtige Reaktion.



Moderne Autos nehmen dem Fahrer jede Menge Arbeit ab. Trotzdem kann selbst die beste Ausstattung falsches Fahrverhalten nicht komplett ausgleichen. Auch am Kapitalmarkt muss man **lernen, typische Fehler zu vermeiden.**

**W**as im Straßenverkehr Schnee und Eis oder regennasse Fahrbahnen hervorrufen, sorgt auch im Finanzbereich für schwer beherrschbare Situationen: impulsive Reaktionen der Beteiligten, die nicht selten darauf zurückzuführen sind, dass die meisten ihr Können und ihre Kontrollfähigkeit überschätzen. Bestes Beispiel ist das Festhalten an ins Schleudern geratenen Wertpapieren.

Weil der Mensch nicht dafür gebaut ist, intuitiv sein Portfolio im Ganzen wahrzunehmen, bucht er jeden Aktien-

titel mental auf einem einzelnen Konto. Die Folge: Er versucht jedes einzeln ins Plus zu bringen, statt mit dem gesamten Portfolio einen Gewinn zu erzielen. Das kann sich rächen: „Für die Zukunftsaussicht ist unerheblich, ob ein aktueller Wert 90 Prozent unter dem irgendwann einmal gezahlten Einstandskurs liegt oder 300 Prozent darüber“, urteilt der Schweizer Erfolgsautor Rolf Dobelli, der in seinem Buch „Die Kunst des klaren Denkens“ 52 exemplarische Denkfehler vorführt. Denn im Kleinen wie Großen geht es in

Wirklichkeit immer nur darum, ob ein alternatives Investment erkennbar mehr Zukunftschance hat oder nicht.

Mittlerweile befasst sich ein ganzer Zweig der modernen Psychologie, Financial Behaviour genannt, fast ausschließlich mit intuitiven Trugschlüssen. Sie erscheinen im ersten Moment schlüssig wie das Bremsen, wenn ein Reifen platzt, oder das impulsive Lenken, wenn das Auto schleudert. In Wirklichkeit aber verschlimmern diese Spontan-Reaktionen die Situation. So ist es beispielsweise bei einem geplatzen

Vorderrad sinnvoller, nicht auf die Bremse zu treten und stattdessen den Wagen langsam ausrollen zu lassen. Denn beim Bremsen verlagert sich die Last nach vorn, das Auto knickt vorn ein - und überschlägt sich.

Gerade unter Privatinvestoren hat die moderne Börsen-Psychologie viele Reaktions-Automatismen ausgemacht, die auf Urinstinkten basieren - etwa, wenn Gefahr droht, wegzulaufen. Was in kurzfristigen Stress-Situationen auch heute noch sinnvoll sein kann, ist jedoch für eine langfristige Strategie bei der Geldanlage der falsche Weg.

Sich gegen eine solche Fehlorientierung zu stemmen, gelingt meist nur wenigen Geübten, beispielsweise professionellen Investoren. Der durchschnittliche Privatkunde ist mit solchen Mechanismen oft nicht genügend vertraut.

**Die kritischen Analysten** des allgemeinen Investor-Verhaltens wie die Professoren Martin Weber, Rüdiger von Nitsch oder Heinz-Kurt Wahren bestätigen unisono, dass oft bereits primäre Emotionen wie Aggressivität, falscher Stolz oder Gier ein zielgerichtetes Verhalten vereiteln. Erschwerend kommt für sie hinzu, dass Informationen für bare Münze genommen werden, deren Herkunft und Tragweite ein Laie nicht erkennen kann.

Martin Weber, treibende Kraft des Behavioral-Finance-Teams der Universität Mannheim, demonstriert die Folgen unzulänglicher Kontrollmöglichkeit am Beispiel der Restaurantsuche in einer fremden Stadt: Der hungrige Reisende geht davon aus, dass es ein gutes Zeichen für die Küche sein muss, wenn in einer Gaststätte viele Menschen sitzen.

Er nimmt - speziell bei wachsendem Appetit - bereitwillig die ihm zugänglichen Informationen als schlüssig an, obwohl die erkennbaren Unterschiede in der Besucherzahl auch von einem Geburtstagsfest, dem Wetter oder

einem nicht einsehbaren Hinterzimmer beeinflusst sein könnten.

Im Kapitalmarkt sieht Martin zusätzlich einen Wiederholungszwang. Der Nachahmer unterstellt unwillkürlich, dass der zuerst Handelnde bessere Informationen als er selbst hatte - und verstärkt damit (für Dritte) diesen Eindruck

nochmals. So setzt sich eine Kettenreaktion in Gang, an deren Ende der weniger gut informierte Privatanleger davon ausgehen muss, dass es gute Gründe für ein solches Handeln geben muss.

**Als Verstärker wirken** soziale Netzwerke. In ihnen werden oft Meinungen bestätigt, deren Informationsbasis dünn ist. Rolf Dobelli zufolge kommen hier zusätzlich noch zwei andere Fehler zum Tragen. Einerseits sorgt der so genannte Confirmation Bias dafür, dass man Informationen filtert und unbewusst nur einzelne herauspickt. „Wer Argumente unter den Tisch fallen lässt, die der eigenen Strategie widersprechen, findet schnell Bestätigung von Gleichgesinnten, die von ähnlichen Prämissen ausgehen“, sagt Dobelli. „Diese Rückkoppelung ist gefährlich, weil sie sich selbst verstärkt.“

Andererseits fällt im Chor der Gleichgesinnten der Fehler gemeinsam gepflegten Irrtums nicht auf. Doch wie in einer Massenkarambolage viele Autos einzeln zu Schrott gefahren werden, führt auch der Social Proof genannte Investment-Fehler bei jedem einzelnen Anleger, der ihn begeht, zu einem Vermögensverlust.

**Dramatisches Beispiel** für Herdenverhalten, das Kapital vernichtet, ist das Verhaltensmuster vieler Anleger in einer Krise. Anfänglicher Starre folgt

ein überstürztes Sich-und-sein-Geld-retten-Wollen, wenn die Kurse bereits stark gefallen sind. Jeder handelt also genau entgegengesetzt zur Maxime des Finanzprofessors Weber: „Zumindest bei soliden Börseninvestments gibt es eigentlich nur einen Grund zu verkaufen: wenn ich das Geld wirklich drin-

**„Bei soliden Börseninvestments gibt es eigentlich nur einen Grund zu verkaufen: wenn ich das Geld wirklich dringend brauche.“**

Prof. Martin Weber, Universität Mannheim

gend brauche.“ Man muss also wie beim geplatzen Vorderreifen den Wagen erst einmal im Rollen halten.

**In Phase zwei** klammern sich viele an der gerade durchlebten Erfahrung fest: Es gibt Risiken nicht nur auf dem Papier, sondern auch live. Richtig ist aber, dass man in der Realität jetzt schon einen Schritt weiter ist und sich das Wagnis bereits verändert hat - wie professionelle Anleger unschwer erkennen. Denn das Absturz-Risiko droht nicht erst einzutreten, sondern hat sich bereits ereignet.

Ganz im Gegenteil: Wenn alle Investoren, die zu ängstlichen Reaktionen neigen, ihre Papiere verkauft haben, gehen die Transaktionen an den Börsen oftmals rapide zurück - die Kursentwicklung verstetigt sich. „In der Schlussphase einer Abwärtsbewegung nimmt die Volatilität tendenziell ab“, urteilen Thomas Priermeier und Andreas Körner im Buch „Geld verdienen mit Börsenkrisen“. Relativ gesehen verringert sich das Marktrisiko also nach dem Absturz.

Würden verschreckte Investoren ihr Sicherheitsbedürfnis an der Gegenwart, statt an der Vergangenheit ausrichten, sie würden vielleicht jetzt handeln und wieder einsteigen - oder erfahrene Profis damit beauftragen, die aktuellen Investment-Chancen für sie zu sichern. ●

# Wie Vermögensmanagement richtig rund wird



Der Analyst, der Manager und der Berater – im Streitgespräch diskutieren Rüdiger Sälzle (FondsConsult), Thomas Romig (Union Investment) und Klaus Binz (Vereinigte Volksbank), was Sicherheit ist und was Kunden und Märkte bewegt.



## Fondsmanager Thomas Romig, Fonds- analyst Rüdiger Sälzle und

**Euro spezial:** Was bewegt Ihre Kunden heute? Ist die Anlageberatung schwieriger geworden?

**Klaus Binz:** Ja, denn jeden beschäftigen die großen Themen: Staatsschuldenkrise, Zukunft des Euro, Angst davor, dass Ersparnisse durch Inflation entwertet wird. Hinzu kommen die niedrigen Zinsen. Für jemanden, der sein Geld ertragreich anlegen will, ist die aktuelle Gemengelage ein echtes Problem.

? Worin zeigt sich das?

**Binz:** Bei der längerfristigen Vermögensanlage sind die meisten sehr zurückhaltend. Die Krisen an den Kapitalmärkten sind präsent und machen Anleger viel kritischer ...

**Rüdiger Sälzle:** ... was Studien bestätigen, die wir seit 2003 regelmäßig durchführen. Sie zeigen deutlich, dass die Enttäuschung der Anleger allgegenwärtig ist und viele der Wertpapieranlage per se den Rücken gekehrt haben.

? Wie muss ein gewissenhafter Berater damit umgehen?

**Binz:** Zuerst ist wichtig, dass er neben der Vermögensstruktur die langfristigen finanziellen Ziele seines Kunden kennt. Im Beratungsgespräch erörtern wir mit unserem Anleger deshalb alle Fragen, die für die Konkretisierung der langfristigen Strategie wichtig sind - Zeithorizont, Risikobereitschaft, Anlagepräferenzen.

**Sälzle:** Zudem muss es Konzepte geben, die flexibel auf die jeweiligen Marktanforderungen reagieren und auch mit stärkeren Schwankungen an den Börsen gut zurecht kommen können. Für Privatanleger ist heute Substanzerhalt das Ziel Nr.1. Es geht um ein ausgewogenes Verhältnis von Chancen und Risiken und nicht mehr um die Maximierung des Ertrags.

? Wie lässt sich dieser Anlegerwunsch in der Praxis realisieren?

**Thomas Romig:** Die meisten Anleger wollen Sicherheit, wobei darunter jeder etwas anderes versteht. Gleichzeitig

Fondsberater Klaus Binz unterhalten sich über die **Aspekte des Vermögensmanagements**, die unterschiedlichen Bedürfnisse der Kunden und die Möglichkeiten mit modernen Investmentstrategien für eine **sichere Straßenlage**

### der Kapitalanlage

zu sorgen.

wollen sie aber die Chancen einer Wertpapieranlage nutzen. Dafür haben wir im Jahr 2010 eine neue Generation von Fonds aufgelegt: die PrivatFonds. Sie stehen für aktives Vermögensmanagement, sind in jeder Hinsicht flexibel und tragen so den sich ständig ändernden

Märkten Rechnung. Dabei setzt

jedes Produkt einen etwas anderen

Schwerpunkt: Beim einen steht

Sicherung im Vordergrund, beim anderen

werden Schwankungen kontrolliert. Daneben

gibt es noch eine flexible Strategie, die möglichst viele Chancen nutzen will.

? Früher haben Anleger ihren Vermögensaufbau oft selbst in die Hand genommen. Heute erschwert das die hohe Komplexität. Was raten Sie Anlegern?

**Sälzle:** Natürlich wird es immer private Investoren geben, die sich gut genug gerüstet sehen, alleine loszulegen. Doch den meisten fällt es schwer, sich einen fundierten Überblick über alle Anlage-Möglichkeiten zu verschaffen.

Letztendlich läuft aber alles auf vermögensverwaltende Produkte hinaus, wobei dem Anleger hier klar gesagt werden muss, was so ein Produkt leisten kann. Dann muss er sich entscheiden, was ihm bei der Anlage wichtig ist. Nur: Die eine glückselig machende Formel gibt es nicht.

**Binz:** Unseren Kunden ist dies durchaus bewusst. Bei niedrigen Zinsen ist es überaus schwierig, attraktive Renditen zu erzielen. Schon allein deshalb steigt das Interesse an aktivem Vermögensmanagement. Das Problem ist aber die Ausdauer. Der Anleger zieht üblicherweise dann Bilanz, wenn am Jahresende der Depotauszug kommt. Entspricht diese Momentaufnahme nicht seiner Erwartung, kommt Nervosität auf - obwohl das Anlageziel noch in ferner Zukunft liegt.

**Romig:** Stimmt. Viele Anleger geben einem Wertpapierprodukt einfach nicht so viel Zeit wie anderen Produkten. Wer beispielsweise in eine Lebensversicherung investiert, bleibt in der Regel über zwölf Jahre dabei. Beim Bausparvertrag sind es mindestens sechs bis sieben Jahre.



---

„Es läuft zwangsläufig auf vermögensverwaltende Produkte hinaus. Allerdings muss hier dem Anleger ganz klar gesagt werden, was so ein Produkt leisten kann.“

**Rüdiger Sälzle**, Vorstand der FondsConsult Research

---

**Binz:** Der Unterschied ist, dass er beim Fondsinvestment keinen Vertrag abschließt, der auf diesen Anlagehorizont ausgerichtet ist. Er kann zu jedem Zeitpunkt neu entscheiden. Das ist einerseits gut, weil er jederzeit flexibel bleibt. Andererseits ist die Gefahr groß, dass er einfach aussteigt, wenn die Entwicklung kurzfristig mal nicht passt.

**Sälzle:** Fatal daran ist, dass Anleger in schwierigen Kapitalmarktjahren - und dazu zählt 2011 zweifellos - das generelle Leistungsversprechen eines Konzepts infrage stellen und einfach die ganze langfristige Strategie über Bord werfen.

*? Was ist die Alternative in unsicheren Phasen wie jetzt? Einfach abwarten und nichts machen?*

**Sälzle:** Warten und immer mehr Liquidität vor sich herschieben, ist keine Lösung. Wer sich nicht entscheiden kann, verliert im aktuellen Umfeld richtig viel Geld.



---

„Wer aus dem Bedürfnis nach Sicherheit jedes Risiko ausschlägt, hat nur eine Sicherheit - die, wenig Rendite zu erzielen.“

**Klaus Binz**, Leiter Wertpapier der Vereinigten Volksbank

---

**Binz:** Wir versuchen das unseren Kunden klarzumachen. Trotzdem sind die wenigsten momentan bereit, höhere Risiken in Kauf zu nehmen. Um diese Hürde zu nehmen, hilft oft der Rat, regelmäßig über Investitionspläne ein Vermögen aufzubauen und sogar größere Einmalanlagen auf mehrere Etappen verteilt anzulegen. Das senkt das Risiko, den falschen Einstiegszeitpunkt zu erwischen.

**Romig:** Hier hilft es auch, sich ganz bewusst die Frage zu stellen: Wie viel Liquidität brauche ich? Die meisten sind versichert, wenn sie ihr Auto zu Schrott fahren oder ihnen das Dach über dem Kopf wegfliegt. Für andere Unwägbarkeiten hat man Liquidität reserviert. Bleibt zu klären: Was mache ich mit dem Rest meines Geldes? Wofür brauche ich das und vor allem - wann? Wer darüber nachdenkt, kann seine Vermögensanlage auch langfristig planen.

**Binz:** Er muss es sogar, denn wer aus dem Bedürfnis nach Sicherheit jedes Risiko ausschlägt, hat nur eine Sicherheit gewonnen - die, wenig Rendite zu erzielen.

*? Wenn wir gerade vom Umgang mit Risiko sprechen, was kann hier der Fondsmanager besser als ein Privatanleger?*

**Romig:** Ein Fondsmanager hat einen anderen Blickwinkel. Wir wollen jeden Tag aufs Neue das Beste herausholen. Was für uns zählt, ist das zukünftige Potenzial, das wir einer Anlage zuschreiben.

**Sälzle:** Als privater Anleger dagegen läuft man schnell Gefahr, einen einmal gewählten Ansatz nicht so stringent zu verfolgen und sich vielleicht auch mal vom Bauchgefühl treiben zu lassen - und tappt prompt in eine Denkfalle. Etwa, Verlust-Positionen zu lange im Depot zu behalten. Das kommt daher, dass man sich sonst eingestehen muss, früher falsch entschieden zu haben.

**Binz:** Wer langfristig Erfolg haben will, braucht im Hintergrund einen professionellen Fondsmanager - allein schon, weil dieser auf einer größeren Klaviatur spielt und

Instrumente nutzt, die ein Anleger so nicht zur Verfügung stehen hat.

**Romig:** Das fängt schon bei der Mindestanlage an. Zehn Millionen sind keine Seltenheit. Auch Gebühren sind ein Thema: Hier sind Großinvestoren wie wir einfach im Vorteil.

*? Wie misst man die Leistung eines Fondsmanagers? Ist die Vergangenheitsentwicklung ein Indikator?*

**Binz:** Der Anleger honoriert gerne historische Erfolge. Für ein Produktkonzept, das noch nicht so lange am Markt ist, muss er hingegen erst Vertrauen aufbauen ...

**Sälzle:** ... wobei man es sich zu einfach macht, nur auf eine Zahl zu schauen, die am Ende rauskommt. Das ist wie ein Blick in den Rückspiegel. Man muss wesentlich tiefer einsteigen, um Managementleistung zu beurteilen. Wichtig ist vielmehr die Frage: Was kann der Ansatz leisten. Deshalb achten wir sehr stark darauf, wie ein Manager mit Risiken umgeht, welche Systeme und Prozesse dahinterstehen, ob er eher defensiv oder offensiv unterwegs ist. Nur so ist zu beurteilen, ob er auch in der Zukunft Risiken richtig erkennen und vermeiden kann.

**Romig:** Wichtig ist aus meiner Erfahrung auch ein gutes Vertrauensverhältnis zwischen Kunde und Berater. Unsere Arbeit stellt die Anleger nur zufrieden, wenn der Berater das richtige Produkt für seinen Kunden ausgewählt hat, nicht wenn er nur die Vergangenheitsentwicklung als Entscheidungsargument herangezogen hat.

*? Als neue Generation der Vermögensmanagementkonzepte, hatten die PrivatFonds nach ihrer Markteinführung 2010 so-*

*fort eine Feuertaufe zu bestehen. Haben sich die neuen Konzepte der Union Investment im harten Umfeld bewährt?*

**Sälzle:** Die neuen Konzepte gibt es noch nicht sehr lange. Da ist es zu früh, ein valides Urteil zu fällen. Was man aber auf jeden Fall bereits sagen kann: Es ist gut, solche Konzepte mit großen Freiheiten zu haben, zumal sich die Märkte ja auch weiterhin schwierig verhalten werden.

**Binz:** Das kann ich nur unterstreichen. Jetzt muss man nur transparent machen, was der Fondsmanager in der Zwischenzeit leistet. Und dem Anleger zeigen, was ihm seine Entscheidung für dieses Produkt tatsächlich bringt.

*? Nach vorn geblickt: Was raten Sie Anlegern, um auch in einem schwierigen Marktumfeld gut zu investieren?*

**Sälzle:** Je länger die Phase der Unsicherheit anhält, umso größer ist die Gefahr, dass Anleger die Entscheidung zum Einstieg auf die lange Bank schieben - in Entscheidungsnotstand geraten. Gerade deshalb wird von den Anlegern Beratungskompetenz gesucht und gebraucht.

**Binz:** Kompetenz heißt, mit dem Kunden gemeinsam die richtige Strategie zu bestimmen und ihm auch die Besonderheiten der Produkte trotz aller Komplexität in nachvollziehbaren und klaren Aussagen zu erklären. Und dabei auch die emotionale Komponente nicht zu vernachlässigen, das Vertrauen aufzubauen, damit er sich mit seiner Entscheidung auch langfristig wohlfühlt.

**Romig:** Am Ende wird sich diese Geduld auszahlen. Und dafür wird der Anleger auch nach dem Durchstehen kritischer Marktphasen belohnt. Davon bin ich überzeugt. ●

Den Roundtable moderierte Ludwig




---

„Wir wollen jeden Tag aufs Neue das Beste herausholen. Was für uns zählt, ist das zukünftige Potenzial, das wir einer Anlage zuschreiben.“

**Thomas Romig**, Leiter Multi-Asset bei Union Investment

---

BMW hat eine lange Tradition im Autobau, wobei die **Technik immer am Puls der Zeit** ist. Das zeigt sich bei den beiden **Sportwagen 328 aus den Jahren 1936 und 2011** (328 Hommage). Denn beide macht eine zu ihrer Zeit hypermoderne Leichtbauweise extrem sportlich und agil. Auch **Union Investment** ist mehr als fünf Jahrzehnte erfolgreich im Geschäft und **orientiert sich** mit seinen Fonds **an den Bedürfnissen der Privatanleger** – so auch mit dem aktuellen Vermögensmanagementkonzept **PrivatFonds**.

# Aus Tradition innovativ

**Erfolgskonzepte** basieren auf Innovationen und Erfahrung – nur so sind sie erfolgreich. Union Investment hat **mit den PrivatFonds ein weiteres Zukunftsmodell ins Rennen geschickt**.



**G**emeinsamkeiten haben die beiden Fahrzeuge mehr als es auf den ersten Blick scheinen mag. Diese bestehen nicht nur in der Leichtbauweise, den verwendeten edlen Materialien, Ledergurten um die Motorhaube, runden Scheinwerfern oder der markentypischen Doppelnier. Nein, beide Wagen vom Typ 328 sind ihrer je-

weiligen Zeit weit voraus. Sie sind einfach cleverer und kompromissloser gebaut als andere. Schon von seinem ersten Rennen 1936 weg deklassierte der BMW 328 über Jahre die gesamte deutlich stärker motorisierte Konkurrenz.

Damit sind die begeisternden Boliden ein ideales Vorbild für die Fondsreihe, mit der Union Investment viele

andere herkömmliche Kapitalanlageprodukte alt aussehen lassen will. Die PrivatFonds-Reihe bietet eine sonst noch nie gesehene Flexibilität, gepaart mit drei soliden Strategien. Dieser gelungene Mix bringt den Union Investment-Kunden die jeweils gewünschte Sicherheit, ohne dass sie auf den Spaß unterwegs verzichten müssen. •

# Schützender Airbag

„Wir wollen unsere Anleger ja **nicht nur vor** unliebsamen **Risiken schützen**, sondern auch **möglichst viel** für sie **herausholen**.“

**€uro spezial:** Herr Yaya, viele Anleger wollen bei ihrer Geldanlage nichts Unvorhersehbares riskieren. Ist dies bei der hohen Nervosität an den Kapitalmärkten derzeit überhaupt möglich?

**Ikram Yaya:** An den Kapitalmärkten ist man vor Überraschungen nie gefeit. Im positiven Fall freuen sich Anleger darüber. Aber für den negativen Fall wollen sie abgesichert sein. Das funktioniert, weil die historischen Entwicklungen an den Börsen gewisse Regelmäßigkeiten aufzeigen. Analysiert man diese, kann man mit ausgefeilten Sicherungssystemen unvorhersehbare Entwicklungen so beherrschen, dass für den Anleger Verluste begrenzt werden können. Natürlich bleibt aber immer ein Restrisiko, weil die Märkte so komplex und eng miteinander verzahnt sind.

? Was ist Ihnen bei Ihrer Arbeit besonders wichtig?

**Yaya:** Das Wichtigste ist die Wertsicherung, denn darauf verlassen sich unsere Anleger. Dazu ermitteln wir, wie viel Risiko ein Fonds vertragen kann. So wissen wir genau, wie viel wir in chancenreiche Investments investieren können und wie hoch unser Sicherheitspuffer sein muss. Diese Aufteilung überprüfen wir ständig und unterziehen die Fonds zudem regelmäßigen Stresstests. So wissen wir beispielsweise genau, ab wann ein Kursrückgang an den Aktienmärkten kritisch wird für unsere Fonds und können entsprechend gegensteuern.

? Was heißt das genau?

**Yaya:** Die aktuellen Tests zeigen, dass wir einen Rückgang an den Aktienmärkten

um 20 Prozent verkraften können, ohne die Wertsicherung zu gefährden, weil wir angesichts der hohen Nervosität an den Märkten einen höheren Sicherheitspuffer aufgebaut haben. In ruhigeren Marktphasen ist eine so hohe Absicherung nicht nötig. Dann reduzieren wir die risikoreichen Anlagen zugunsten von chancenreicheren Investments.

? Sie können durch solide Wertabsicherung also auch aussichtsreiche Anlageideen umsetzen?

**Yaya:** Genau. Denn wir wollen ja nicht nur vor unliebsamen Risiken schützen, sondern für den Anleger auch möglichst viel rausholen. Also suchen wir gezielt Anlagechancen gemeinsam mit den verschiedenen Spezialisten in unseren Teams, aber auch im Austausch mit den vielen Experten aus anderen Häusern. In Niedrigzinsphasen wie derzeit kommt es besonders darauf an, dass wir mit unseren Anlageideen gute Treffer landen. Deshalb sind wir in unseren Fonds auch sehr aktiv. Alleine im Jahr 2011 hat sich die Aktienquote in meinem offensiver ausgerichteten Fonds zwischen zwölf und 33 Prozent, im defensiven zwischen zwei und elf Prozent bewegt.

? Und das funktioniert auch in schwierigen Marktphasen?

**Yaya:** Ja. Das System hält harten Bewährungsproben stand - und gibt Anlegern ebenso wie mir als Fondsmanager ein hohes Maß an Sicherheit. Wir arbeiten mit dieser Form der Risikosteuerung schon seit über 15 Jahren. Meine Aufgabe ist es dabei, im Rahmen der vorgegebenen Spielräume aktiv nach attraktiven Anlagetrends und

Chancen zu suchen. Da steckt sehr viel Know-how und Erfahrung drin. Deshalb ist es für Anleger auch schwierig, ein solch ausgefeiltes System zur Risikosteuerung im eigenen Depot umzusetzen. Ein Auto selbst zusammenzubauen, dürfte einfacher sein. •



## „Das System gibt ein hohes Maß an Sicherheit“

**Ikram Yaya** ist seit Juli 2010 im Multi-Asset-Management-Team von Union Investment tätig. Der Betriebswirt ist für die **PrivatFonds: Konsequent und PrivatFonds: Konsequent pro** (WKN: A1CTST/ A1CTSU) zuständig.

Dank einer „eingebauten“ **Wertsicherungssystematik** wird das Risiko hier immer in fest definierten Grenzen gehalten. Abgesichert wird ein fester Prozentsatz des Anteilwerts zum Ende einer Wertsicherungsperiode: entweder zu 97 (PrivatFonds: Konsequent) oder zu 90 Prozent (PrivatFonds: Konsequent pro). Je nach der Fondsvariante stehen unterschiedlich große Chancenbudgets zur Verfügung, die aktiv in aussichtsreiche Anlagen wie beispielsweise am Aktien-, Rohstoff- und Anleihemarkt investiert werden. Als stabiles Fundament wird darüber hinaus in sicherheitsorientierte Anlagen angelegt.

# Intelligentes Stabilitätsprogramm

„**Wir ziehen** in unsicheren Phasen **die Bremse und geben Gas**, wenn es ruhiger wird.“

**€uro spezial:** *Herr Wagner, schwankende Depotwerte machen Anleger nervös. Wie schaffen Sie da Abhilfe?*

**Alexander Wagner:** Wir kontrollieren die Schwankungen, indem wir das Portfolio stets an das jeweilige Kapitalmarktumfeld anpassen. Steigt der Stress an den Märkten, bauen wir Risiken zugunsten sicherer Anlagen ab. Wird es dagegen ruhiger, stocken wir chancenorientierte Anlagen wieder auf. Dadurch können wir Kurschwankungen zwar nicht vollständig abfedern, haben aber Ausschläge nach unten deutlich besser im Griff.

*? Das klingt einleuchtend ...*

**Wagner:** ... erfordert in der Praxis aber eine ganze Reihe komplexer Analysen. So muss man etwa einschätzen können, welche Schwankungen bei verschiedenen Anlageklassen zum jeweiligen Zeitpunkt bestehen und wie die Abhängigkeit untereinander ist. Diese Analysen machen wir sowohl für die Märkte, als auch für die einzelnen Anlagen in unseren Fonds. Im Detail ist das ein aufwendiger Prozess, der nur mit geeigneten und leistungsfähigen Systemen funktioniert.

*? Worauf achten Sie konkret?*

**Wagner:** Nehmen wir beispielsweise den Aktienmarkt. Wir prognostizieren täglich die Schwankungsanfälligkeit auf Basis historischer Werte. Die jüngere Vergangenheit gewichten wir dabei höher, weil sie die zukünftige Entwicklung stärker prägt als länger Zurückliegendes. Daraus leiten wir dann ab, wie hoch der Anteil chancenreicher Anlagen - etwa Aktien und Rohstoffe - im Fonds sein sollte und wie viel sichere

Anlagen wir als Gegengewicht brauchen. Das variiert oft stark.

*? Können Sie uns das an einem Zahlenbeispiel verdeutlichen?*

**Wagner:** In meinem offensiv ausgerichteten Fonds pendelte die Aktienquote im vergangenen Jahr zwischen 30 und 85 Prozent.

*? Wenn's an den Märkten turbulent wird, steuern Sie also heftig gegen?*

**Wagner:** Wir ziehen dann die Bremse, bauen schwankungsanfälligeren Positionen ab und setzen auf stabilere Anlagen. Diese Dynamik, das schnelle Umschichten, ist unser Plus gegenüber statischen Konzepten.

*? Was machen Letztere anders?*

**Wagner:** Dort bleibt der Mix aus Aktien und Renten immer relativ gleich gewichtet. Entsprechend schwankt der Fondspreis in längeren Stressphasen stärker. Wir halten dagegen die Schwankungsanfälligkeit weitgehend stabil und passen stattdessen die Gewichtung der einzelnen Anlagen an.

*? Was hat der Anleger davon?*

**Wagner:** Er kommt auch in turbulenten Märkten nicht von der Fahrbahn ab und kann weiter im Fonds investiert bleiben. Genau das erwarten Anleger von einem solchen Produkt.

*? In ruhigen Phasen gehen Sie also wieder in chancenreiche Anlagen?*

**Wagner:** Wir nutzen die Spielräume sehr aktiv aus, weil das dem Anleger Zusatzrendite bringen kann. Je ruhiger der Markt, umso größer wer-

den diese Spielräume. Wir bedienen uns aus vielen Töpfen, investieren in eine Vielzahl verschiedener Anlageinstrumente. Zudem achten wir auch auf den richtigen Investitionszeitpunkt und die Stimmung am Markt. Ich denke, gerade die Kombination aus aktivem Management und systematischer Risikosteuerung macht den Reiz dieser Fonds aus. •



## „Wir nutzen die Spielräume sehr aktiv aus.“

**Alexander Wagner** arbeitet seit 2006 im Fondsmanagement von Union Investment, zunächst im Private Banking. Der CFA-Charterholder verantwortet heute die **PrivatFonds: Kontrolliert und PrivatFonds: Kontrolliert pro** (WKN: AORPAM/AORPAN). Diese sind darauf ausgerichtet, **Wertschwankungen** für Anleger **in einem definierten Rahmen zu halten** und trotzdem Chancen an den Kapitalmärkten aktiv zu nutzen. **Die PrivatFonds: Kontrolliert** gibt es in zwei Varianten, die sich im Wesentlichen in ihrer Schwankungsbreite unterscheiden. Bezogen auf einen Zeitraum von fünf bis sieben Jahren will das Fondsmanagement mit diesen Fonds einen höheren risikoadjustierten Ertrag erzielen als ein entsprechendes klassisches Aktien-Renten-Portfolio - ohne dem Anleger eine zu hohe Risikobereitschaft abzuverlangen.

# Flexible Drehzahl

„Weil wir **eine Vielzahl verschiedener Instrumente** einsetzen, nutzen wir Chancen aus vielen Quellen.“

**€uro spezial:** *Herr Handte, wie nutzt ein Profi Chancen im aktuellen Markt?*

**Thomas Handte:** Um momentan Zusatzrendite zu verdienen, muss man erstens aktiv sein, zweitens bewusst Risiken eingehen und drittens flexibel Entscheidungen treffen. Das klingt einfach, wer es selbst schon mal versucht weiß, dass es Disziplin und Know-how erfordert. Deshalb ist für



## „Chancen nutzen, wenn das Risiko vertretbar ist“

**Thomas Handte** zählt seit Juli 2010 zum Multi-Asset-Management-Team von Union Investment. Der CFA-Charterholder managt seit Auflage den **PrivatFonds: Flexibel pro** (WKN: AORPAL). Ausgestattet mit **hohen Freiheitsgraden** können die PrivatFonds der flexiblen Variante die Marktchancen verschiedener Segmente sehr aktiv und flexibel nutzen. Ideen und Trends liefern alle Spezialistenteams des hauseigenen Portfoliomanagements, aber auch externe Experten. Zur Risikokontrolle erfolgt bei der defensiveren Variante, **PrivatFonds: Flexibel** (WKN: AOQ2H1), eine stringente Rendite-Risiko-Prüfung. Langfristig wird eine Rendite über dem Geldmarkt angestrebt. Bei der offensiven Variante steht die Chancennutzung klar im Vordergrund.

uns eine fundierte Marktanalyse und das Zusammenspiel im Team enorm wichtig. So erarbeiten wir unsere Anlageideen.

**? Wie setzen Sie diese um?**

**Handte:** Bei den PrivatFonds können wir unsere Anlageideen über ein breites Spektrum ganz unterschiedlicher Instrumente umsetzen. Ein enormer Vorteil. So müssen wir nicht zu viel Risiko auf eine Karte setzen.

**? Breit streuen ist demnach Ihre Devise?**

**Handte:** Ja, ich investiere einen größeren Teil in Positionen, hinter denen strategisch gute Ideen stehen und die mittel- und langfristig genügend Substanz mitbringen. Drumherum baue ich ein thematisches Portfolio auf, dessen Titel kurzfristig Chancen verheißend sind. Ist hier das Renditeziel erreicht, werden diese Anlagen auch zügig wieder verkauft.

**? Sie agieren also sehr flexibel?**

**Handte:** Und möchte das nicht missen. Speziell wenn politische Entscheidungen oder andere unvorhersehbare Ereignisse die Märkte treiben, hilft es enorm, die Freiheit zu haben, viele Ideen über unterschiedliche Ansätze und Instrumente einzusetzen. Denn nur so kann man seinen Anlageschwerpunkt jederzeit so verschieben, wie es zum Marktumfeld passt.

**? Wie vermeiden sie Überreaktionen?**

**Handte:** Flexibilität ist besonders wichtig, heißt aber nicht, dass man nur schnell sein muss. Manchmal ist es besser, eine Marktkapriole auszusitzen, wenn kein klarer Trend erkennbar ist. Entscheidend ist am Ende immer, dass

ich nur dann auf chancenreiche Ideen setze, wenn das Risiko vertretbar ist.

**? Wie wird der flexible Ansatz umgesetzt?**

**Handte:** Wir betrachten Anlageideen immer aus mehreren Dimensionen und sind daher täglich im Austausch mit den Kollegen aus den Aktien-, Renten-, Rohstoff- und Asset-Allocation-Teams. Besonders interessiert uns, wenn jemand eine andere oder ganz neue Position vertritt und wir unsere Marktmeinung kontrovers diskutieren können. Das spornt uns an, unsere eigenen Argumente kritisch zu hinterfragen und so die vielversprechendsten Ideen herauszufiltern.

**? Nennen Sie uns eine dieser Ideen?**

**Handte:** Nehmen wir den Mittlerer Osten, wo wir Anfang 2011 im Aktienmarkt investiert waren. Als in Tunesien erste Unruhen aufkamen, zogen wir uns zügig zurück und investierten stattdessen in Öl, das sich historisch in Krisenzeiten in dieser Region immer gut behauptet hatte. Diese strategisch richtige Entscheidung hatten wir bereits umgesetzt, bevor die Situation vor Ort wirklich eskalierte.

**? Das erfordert viel Teamarbeit?**

**Handte:** Genau. Das breite Anlagespektrum der PrivatFonds alleine abzudecken, ist unmöglich. Ohne Teamwork geht es nicht. Zusammen analysieren wir viele Anlageideen, entwickeln neue Szenarien und beziffern sie mit Renditeerwartungen. Wir sind nicht immer von Anfang an gleicher Meinung, sondern kämpfen um das beste Argument. Das zwingt jeden im Team, Anlageideen bis ins letzte Detail durchzudenken - und das ist der Weg mit der höchsten Erfolgsaussicht. ●



## Treten Sie ein und lernen Sie Deutschlands Top-Fondsgesellschaft kennen.



Zum 10. Mal in Folge 5 Sterne von Capital für Union Investment.

- Seit 10 Jahren kontinuierlich die Höchstnote von Capital.\*  
Das hat bisher keine andere deutsche Fondsgesellschaft geschafft.
- Ein einzigartiger Erfolg, der einmal mehr unseren Handlungsleitsatz bestätigt:  
Verantwortlichkeit und Beständigkeit zahlen sich aus.
- Das gibt Ihnen die Gewissheit, dass Ihr Geld bei Union Investment in den besten Händen ist.

Informieren Sie sich jetzt unter [www.union-investment.de](http://www.union-investment.de) und lassen Sie sich in Ihrer Volksbank Raiffeisenbank beraten.

