

MEHRWERT IN ALLEN PHASEN

Mehrwertphasen Balance UI WKN: A2ADXC



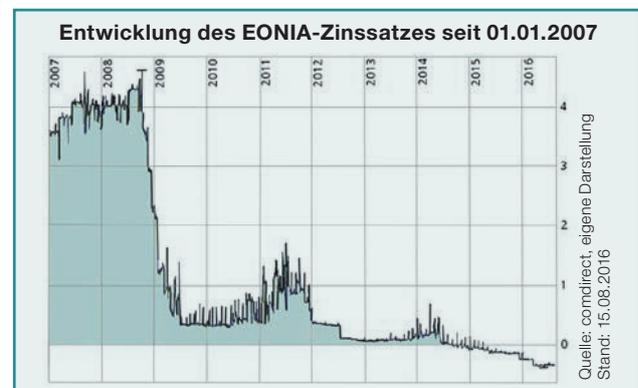
Ein gut strukturiertes Anlegerdepot ist wie eine individuelle Vermögensverwaltung – eine ständige Überwachung ist unabdingbar. Dabei bringt die aktuelle Phase niedriger und nicht selten sogar negativer Anleiherenditen völlig neue Herausforderungen mit sich, für die es keine erprobten Patentrezepte gibt. Klar ist auf jeden Fall, dass die herkömmliche Mischung von Aktien- und Anleiheninvestitionen zur Minderung des Anlagerisikos auf absehbare Zeit wohl kaum noch funktionieren dürfte. Statt die Risiken wechselseitig zu begrenzen könnte es künftig wohl eher zu einer Addition von Risiken kommen. Allgemein umschreibt man diesen Wandel auf der Anleienseite mit dem Slogan „Vom risikolosen Zins hin zum zinslosen Risiko“. Alternative Anlagekonzepte sind deshalb mehr denn je gefragt. Doch so wie beim Fußball eine Ansammlung guter Spieler noch längst keine gute Mannschaft ausmacht, so bietet der planlose Mix guter Fonds noch längst keine Garantie für ein gut funktionierendes Depot.

Der Mehrwertphasen Balance UI – kurz „MBUI“ genannt – ist eine Fonds-Vermögensverwaltung in einem einzigen Fonds. Aus einem sorgfältig selektierten Universum von ca. 150 bis 200 vermögensverwaltenden und/oder alternativen Fondskonzepten werden ca. 20 bis 30 Fonds ausgesucht, die in ihrem Zusammenwirken am besten geeignet erscheinen, die Ziele des MBUI in die Praxis umzusetzen. Dabei erfolgt die Zusammenstellung auf Basis der „Mehrwertphasen-Strategie“, deren Konzept wir Ihnen auf den folgenden Seiten skizzieren werden.

Die Umsetzung der Mehrwertphasen-Strategie im MBUI verfolgt klare Ziele, die sich realistisch an den Möglichkei-

ten der Anlagemärkte orientieren. Oberstes Ziel ist der Kapitalerhalt bei Beschränkung temporärer Schwankungen auf einen zeitweisen Rückgang des Anteilspreises („Drawdown“) um maximal 10% berechnet vom jeweils letzten Höchststand aus. Dabei sollte man bedenken, dass ein Anlegerdepot mit einem nur 30%-igen Aktienanteil in der Finanzkrise alleine mit diesem Teil seines Depots (gemessen an der Ergebnisentwicklung des DAX) in der Spitze mehr als 18% Minus für das gesamte Depot in Kauf nehmen musste. Hier lautet das Motto des MBUI: „Was nicht verloren wird, muss auch nicht erst wieder mühsam aufgeholt werden“ ehe Mehrwert über den früher bereits erreichten Höchststand hinaus realisiert werden kann.

Wer Risiko minimieren möchte, sollte seine Ertragsziele realistisch einschätzen. Ziel des MBUI ist es, über einen



• • • • Die Ziele des MBUI • • • •

Verlust-Akzeptanz: max. 10% des letzten Höchststandes (keine Garantie)

Volatilitäts-Ziel: 4% – 6% (SRRI 3 bis 4)

Die Volatilität ist das Maß für die Schwankungsbreite der Wertentwicklung. Je höher die Volatilität, desto höher das Schwankungs- und damit Verlustrisiko. Fonds werden nach diesem Risiko klassifiziert. Fonds mit einer Fünf-Jahres-Volatilität zwischen 5% und 10% wird auf einer Skala von 1 bis 7 ein synthetischer Risikoindikator („SRRI“) von 4 zugewiesen.

Drei- bis Fünf-Jahres-Zeitraum einen Wertzuwachs („Performance“) von durchschnittlich 3% pro Jahr über dem EONIA®-Zinssatz (das ist der Durchschnittszins, zu dem Banken in der Eurozone sich tageweise Geld ausleihen) zu erzielen. Dieses Ertragsziel hätte vor der Finanzkrise noch durchschnittliche jährliche Erträge von 5% bis 7% erbracht. Aufgrund der Niedrigzinspolitik der Notenbanken liegt der EONIA®-Zinssatz inzwischen aber sogar leicht im Minus. Höhere Ertragsziele können jedoch nur mit höheren Risiken erkaufte werden. Das Risiko eines Rückschlags wie in der Finanzkrise könnte dann die Zielerreichung über viele Jahre, in denen das Depot Verluste ausweist, verhindern oder zumindest stark verzögern. Solche für Anleger in der Regel unzumutbaren Phasen sollen mit der Strategie des MBUI möglichst gut vermieden werden.

Die wichtigste Basis ist eine solide Auswahl guter Fonds

Die wichtigste Basis für den mehrstufigen Prozess der Mehrwertphasen-Strategie ist eine solide Auswahl guter Fonds. Dabei werden ausschließlich solche Fonds einbezogen, die in ihrer Wertentwicklung nicht von einzelnen Anlageklassen abhängig sind. Denn ein gutes Ergebnis bspw. eines Aktienfonds, der in der Krise nur 35 % verliert, während der vergleichbare Aktienindex 42 % nachgegeben hat, wird der Anleger in der Regel nicht als solches würdigen. Deshalb beschränkt sich die Auswahl auf Fonds, deren Konzepte bereits darauf ausgerichtet sind, Markt-



risiken durch Einsatz unterschiedlicher Finanzanlageinstrumente (Aktien, Anleihen, Cash, Derivate, Edelmetalle etc.) abzufedern. Neben der Prüfung der bisherigen Leistungen des jeweiligen Fondsmanagements steht vor allem die Plausibilität der Relation von Ertrags-Chance zum Risiko des Fonds im Mittelpunkt. Von besonderer Bedeutung ist die Frage, ob der theoretische Ansatz des jeweiligen Fondskonzepts sich in unterschiedlichen Marktphasen anhand der Wertentwicklung in der Praxis nachvollziehen lässt. Vor allem muss aber untersucht werden, ob das jeweilige Fondskonzept angesichts der gravierend veränderten Marktverhältnisse (Stichwort: Niedrigzinsphase) auch zukunftstauglich erscheint. Schließlich nützt es nichts, Fonds nur anhand der bislang erfreulichen Ergebnisse auszuwählen, um dann nach Investition festzustellen, dass die tollen Ergebnisse nur den Anlegern zugutekamen, die viel früher investiert hatten.

Im Fall des in der Grafik beispielhaft abgebildeten Fonds (wir nennen den Namen hier bewusst nicht, denn es geht nicht darum, einen einzelnen Fonds zu diffamieren) gab es in den Jahren 2011 und 2012 Mittelzuflüsse in Milliardenhöhe. Die Anleger „kauften“ die bisherige herausragende Wertentwicklung, bekamen aber seitdem (immerhin über fünf Jahre) bestenfalls eine äußerst mäßige, vielfach sogar negative Entwicklung geliefert.

Die sorgfältige Auswahl des für den MBUI ausgewählten Fondsuniversums schützt natürlich nicht vor Enttäuschungen. Verschiedenste Gründe können den Ausschlag dafür geben, dass ein oder gar mehrere Fonds gleichzeitig sich nicht den Erwartungen entsprechend entwickeln. Aber nicht jede schlechte Entwicklung ist automatisch eine Enttäuschung. Bestimmte Fondskonzepte offenbaren nämlich ihre Stärken, aber auch ihre Schwächen, in unterschiedlichen Marktphasen. Schaut man sich die Vergangenheitsentwicklungen unterschiedlicher Fonds genauer an, so erkennt man bestimmte Muster. Stark vereinfacht kann man das vorselektierte Fondsuniversum in drei verschiedene Gruppen unterteilen. Da gibt es Fonds, die sich überwiegend jeweils in die Richtung bewegen, die durch die Marktentwicklungen (wesentlich ein Mix aus Aktien und Anleihen) vorgegeben ist. Aufgrund des vermögensverwaltenden Charakters sollten solche Fonds einer Faustformel zufolge in etwa zwei Drittel des Aufwärtstrends, jedoch nur circa ein Drittel des Abwärtstrends mitnehmen.

Dann gibt es Fonds, die sich idealerweise in Krisenzeiten gegen die Marktentwicklungen stemmen und damit das Anleger-Portfolio stabilisieren. Im Gegenzug verhalten sie sich bei aufstrebenden Aktien- und/oder Anleihenmärkten eher unauffällig oder entwickeln sich sogar gegen den allgemeinen Trend zeitweise negativ. Über komplette Marktzyklen hinweg ist die Relation ihrer Wertentwicklung zum eingegangenen Risiko jedoch stimmig. Zudem gibt es Fonds, die sich überwiegend völlig unabhängig von der Verfassung der Aktien- und Anleihenmärkte entwickeln. Auch diese Fonds können in Krisenzeiten der Aktien- und Anleihenmärkte einen Stabilisierungsbeitrag liefern, um Verluste zu minimieren.

Der MBUI wird mit seiner angestrebten Chance/Risiko-Struktur „mit den Märkten atmen“. Je nach Entwicklung der etablierten Aktien- und Anleihenmärkte wird es also zu Schwankungen des MBUI-Anteilspreises kommen, die sich jedoch im Vergleich zu den Marktentwicklungen in erträglichen Bandbreiten bewegen sollten.

»Auf die Mischung kommt es an«



Die Phasenkorrelation ist der Schlüssel zum Erfolg

Längst nicht alle vorselektierten Fonds kommen dann auch tatsächlich zum Einsatz. Nur jeder fünfte oder gar sechste Fonds schafft es, tatsächlich im MBUI eingesetzt zu werden. Bei der definitiven Auswahl kommt es nicht darauf an, die Fonds herauszufiltern, die bislang die beste

» Längst nicht alle vorselektierten Fonds kommen zum Einsatz «

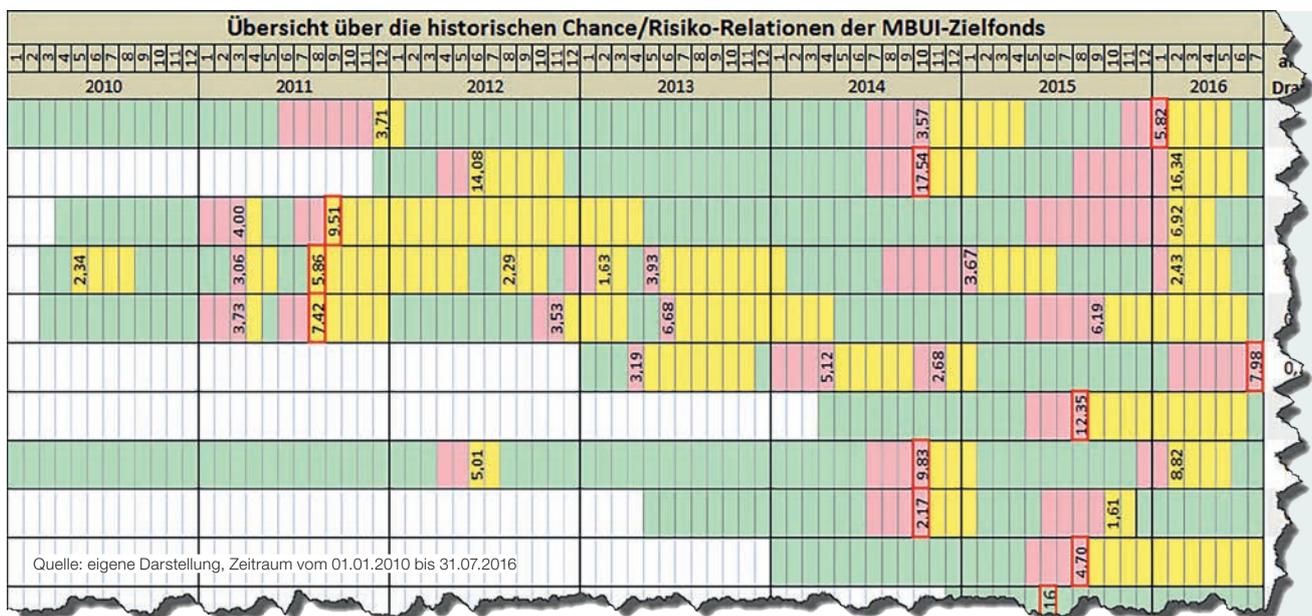
Wertentwicklung vorzuweisen haben. Vielmehr wird Wert darauf gelegt, die Fonds miteinander zu kombinieren, die im Sinne der Zielsetzung des MBUI am besten miteinander harmonieren. Für die Auswahl der MBUI-Zielfonds werden deshalb die Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphasen der verschiedenen Fonds miteinander abgeglichen. Als Mehrwertphase ist dabei ein Zeitabschnitt definiert, in dem der Fonds spätestens innerhalb von 90 Kalendertagen einen neuen Höchststand erreicht hat. Ist dies nicht der Fall, beginnt mit dem Tag nach dem letzten Höchststand eine Verlustphase, die mit dem größten Rückgang in dieser Phase („Drawdown“) endet. Die entstandenen Verluste müssen nun erst wieder aufgeholt werden, ehe eine neuerliche

det. Weiße Felder zeigen, dass der jeweilige Fonds zu diesem Zeitpunkt noch nicht existierte. Gut zu erkennen ist die Verteilung der Drawdowns auf der Zeitachse, was letztendlich dazu führt, dass der Drawdown des MBUI deutlich geringer ist als die dem jeweiligen Anteil am MBUI-Volumen entsprechende Addition der Zielfonds-Verluste.

Um die angestrebte (temporäre) Verlustbegrenzung des MBUI auf maximal 10% zu gewährleisten, kommen herkömmliche Sicherungsinstrumente aktuell nicht in Frage. In Zeiten höherer Zinsen konnte man noch mit verschiedenen Modellen das Risiko sogar bis hin zu einer garantierten Verlustobergrenze skalieren. Bei den aktuellen Niedrig- oder gar Negativ-Zinsen kommen derartige Mittel nicht mehr in Frage. Alternativ werden für den MBUI die Zielfonds mit der Bedingung ausgesucht, dass die Summe aller dem jeweiligen Anteil am MBUI entsprechenden bisherigen Maximalverluste der Zielfonds insgesamt 10% nicht übersteigen dürfen. Natürlich kann jeder ein-

» Tägliches Monitoring «

zelne Fonds künftig in einer Krisenphase einen höheren als den bisherigen Maximalverlust erleiden. Angesichts der bisherigen Verteilung der Drawdowns auf der Zeitachse (siehe Tabelle) kann aber wohl auch künftig damit gerechnet werden, dass nicht alle Fonds gleichzeitig einen neuen Maximum Drawdown erleiden werden. Zudem erfolgt ein



Mehrwertphase beginnt. So sieht ein solcher Vergleich (Auszug aus der MBUI-Allokation per 31.07.2016) aus, wobei tatsächlich auf Tagesbasis verglichen wird (während in der folgenden Übersicht aus Darstellungsgründen auf Monatswerte verdichtet wurde):

Sehr schön sieht man, wie sich die Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphasen (rot, gelb und grün markiert) wechselseitig ergänzen. Für jede Verlustphase ist der maximale Rückgang des jeweiligen Zielfonds vermerkt. Der jeweils höchste Rückgang („Maximum Drawdown“) ist rot umran-

tägliches Monitoring des eigens entwickelten Drawdown-Risiko-Indikators („DRI“). Sollte sich dieser aufgrund von steigenden Verlusthöhen einzelner Fonds der 10%-Marke nähern, können (bspw. durch Erhöhung des Anteils defensiverer Zielfonds) Maßnahmen zur Risikoreduktion getroffen werden.

Ein weiteres Kriterium ist für den mehrschichtigen Optimierungsprozess von Bedeutung: Die bisherige durchschnittliche jährliche Wertentwicklung der Zielfonds muss in Summe mindestens die Hälfte des bisherigen Maximal-

Die „technischen Daten“ des MBUI:

Fonds- und Vertriebspartner sowie Anlageberater:	LORIAN Low Risk Asset Control GmbH, Bruchweg 1, 31020 Salzhemmendorf
Kapitalverwaltungsgesellschaft:	Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt/Main
Verwahrstelle (Depotbank):	Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg
Fondskategorie/Fondswährung:	Mischfonds Ausgewogen / Euro
Ertragsverwendung:	Thesaurierend
Laufende Kosten (Schätzung):	1,90 % jährlich
Ausgabeaufschlag bei Investition:	Maximal 5 %
Erfolgsabhängige Vergütung:	Bis zu 10 % der in der Abrechnungsperiode erwirtschafteten Rendite über dem Referenzwert (EONIA® +3 %), aber nur bei neuem Höchststand des Anteilwerts.
Mindestanlage/Sparplanfähigkeit:	Keine/ Ja (je nach Depotbank des Anlegers sind Abweichungen möglich)

verlustes ausmachen. Tatsächlich wird natürlich auch bei dieser Kennzahl mit einer ordentlichen Sicherheitsmarge gearbeitet. Untersucht wird diese Relation auf verschiedenen Zeitebenen, um den unterschiedlichen Zeitpunkten der Fondsaufgabe der Zielfonds Rechnung zu tragen. Stark vereinfacht ausgedrückt bedeutet dies, dass die Fondszusammenstellung bspw. unter dem Vorbehalt steht, dass in der Vergangenheit mindestens eine durchschnittliche jährliche Wertentwicklung von 4,5% das Minimum ist, wenn der allokatungsgewichtete Durchschnitt aller Maximum Drawdowns bei 9% liegt.

Der MBUI versteht sich als Basis-Investment, welches durch Beifügung defensiverer oder dynamischer Fonds der Risikotragfähigkeit eines jeden Anlegers gut angepasst werden kann.

Alles viel zu schwierig? Keine Bange, schließlich sollen Sie als Anleger ja nicht das Fondsmanagement übernehmen sondern darauf vertrauen, dass verantwortungsvoll und zielstrebig mit ihrem investierten Kapital umgegangen wird. Deshalb fassen wir in einem Fazit nochmals die Chancen, aber auch die Risiken zusammen:

Chancen

- + Im MBUI sind Fondskonzepte miteinander kombiniert, die ihre Höhen und Tiefen idealerweise in unterschiedlichen Marktphasen durchlaufen. Das Risiko: Natürlich sind die Erkenntnisse aus Vergangenheitsentwicklungen nicht zwangsläufig der Maßstab für die Zukunft, sodass ein aktives Management des MBUI unabdingbar ist.
- + Es werden keine Fondskonzepte eingesetzt, die ihre bisher gute Entwicklung vor allem der Investition in Anleihen verdanken, die bei sinkenden Zinsen deutliche Kursgewinne erzielen konnten. Das Risiko, dass die negativen Zinsen noch negativer werden, wird dabei billigend in Kauf genommen.
- + Bei den Zielfonds kommen nur begrenzt Topseller mit hohem Fondsvolumen zum Einsatz, weil die Gefahr besteht, dass Fonds mit stark steigendem Volumen schwieriger (und damit häufig mit nachlassendem

Erfolg) zu managen sind. Das Risiko bei kleineren (und damit oft jüngeren) Fonds könnte sein, dass ihre Entwicklung sich als nicht nachhaltig entpuppt. Solche Fonds müssen dann – ebenso wie große und bekannte Fonds bei enttäuschender Entwicklung – ausgetauscht werden.

Risiken

- Verwahrisiken: Mit der Verwahrung von Vermögensgegenständen, insbesondere im Ausland, kann ein Verlustrisiko verbunden sein, das aus Insolvenz, Sorgfaltspflichtverletzungen oder missbräuchlichem Verhalten des Verwahrers oder eines Unterverwahrers resultieren kann.
- Zielfondsrisiken: Die Manager der einzelnen Zielfonds handeln voneinander unabhängig, wodurch diese Fonds gleiche oder einander entgegengesetzte Anlagestrategien verfolgen können. Hierdurch können sich bestehende Risiken kumulieren und eventuelle Chancen gegeneinander aufheben.
- Operationelle Risiken: Der Fonds kann Opfer von Betrug oder anderen kriminellen Handlungen werden. Er kann Verluste durch Missverständnisse oder Fehler von Mitarbeitern der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder externer Dritter erleiden oder durch äußere Ereignisse wie z.B. Naturkatastrophen geschädigt werden.

Disclaimer:

Diese Werbeunterlage und dient einzig und allein Informationszwecken. Die Angaben beruhen auf Quellen, die als zuverlässig eingestuft werden, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit jedoch keine Gewähr übernommen werden kann. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass dies keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen darstellt. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, [Satzung und Verwaltungsreglement] und soweit veröffentlicht, der letzte Jahres- und Halbjahresbericht) getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen bzw. Anlagebedingungen enthalten.

Die Verkaufsunterlagen werden bei der Verwahrstelle, der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH (Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main) und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung wieder. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Kapitalverwaltungsgesellschaft noch deren Kooperationspartner übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhalts.