

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Nr. 11-12/2010

Thema Anleihen/Ausblick 2011

- 2 **Ausblick oder Einblick**
Der Blick auf 2011
- 3 **Mittelstand, das Zauberland?**
Anleihen der anderen Art
- 4 **Stellschraube Duration**
Erfolgreiches Bond-Management
- 5 **Keine Angst vor der Bond-Blase**
Von Ella Hoxha
- 6 **Plädoyer für Anleihen**
Vorteil für Value-Bonds
- 7 **Mehr als nur „Lage“**
Immobilien als Anker-Investment
- 8 **Die Deutschen sind die Gewinner**
Von Bernd Hashemian
- 9 **Investmentfonds für Stiftungen**
- 10 **Impressum, Disclaimer**

Ganz Frisch –
RenditeWerk

der unabhängige
aktuelle Newsletter
mit den besten
Ratschlägen zur Pflege
des Stiftungsvermögens.

Ausblick, Rückblick, Einblick?

Die letzten Tage eines Jahres sind nicht nur von weihnachtlicher Stimmung geprägt. Sondern auch von einer Flut von Ausblicken von Banken und Assetmanagern. Überflüssig - oder doch eine gute Orientierung?

Weihnachtszeit ist Ausblickszeit, das hat Tradition. Doch selten dürften die Ausblicke von so viel Rumoren und Turbulenzen überlagert sein wie in diesem Jahr. Beispiel Euro. Wie steht die Währung 2011 im Vergleich zum Dollar oder dem Schweizer Franken? Und welche Gestalt hat die Währungsunion - sieht sie aus wie heute oder gibt es einen soliden Nord- und einen abgewerteten Südeuro? Hätte man vor zwei Jahren diese Frage gestellt, die Experten hätten abgewunken. Doch heute ist das anders, alles ist denkbar.



Die Kapitalmärkte „bleiben volatil und anfällig für Risiken“, schreibt Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg Bank, in einem Ausblick. Vor allem, wenn die Wirtschaftspolitik falsch auf Finanzmarkturbulenzen reagiere und ein Rückschlag an den Finanzmärkten eine neue Abwärtsspirale in Gang setze. Dieser unsichere wirtschaftliche Rahmen schlägt auf die meisten Jahresausblicke durch.

Aquila beispielsweise stellt seinen Ausblick für das kommende Jahr unter den Titel „Die Grenzen des Wachstums“. Oder die VP Bank, die zwar verhalten optimistisch ins Jahr 2011 blickt, doch skeptisch zum Beispiel für den Anleihenmarkt ist.

Die Risiken am Bondmarkt sind hoch, schreibt sie. Und will ihre Strategie auf die kurzen Laufzeiten konzentrieren. Einfach weil sich das Schuldenproblem nicht

Wie genau das Jahr 2011 wird, kann niemand sagen

nur auf die europäische Peripherie beschränkt. Sie rät daher zu Unternehmensanleihen oder Bonds aus Schwellenländern. Das gleiche Bild bei der Credit Suisse,

die bei Anleihen eher „vorsichtig positioniert“ sein und das Übergewicht auf Aktien legen will. Auch die Kunden der Fondsanbieter scheinen das Risiko eher auf der Aktien- als auf der Anleihe-seite eingehen zu wollen. Zumindest eine gewisse Risikolust ist wieder eingekehrt, beobachtet man bei Feri.

Deren Trendumfrage 2011 hat ergeben, dass die Fondsbranche wieder auf Risiko setzt. Feri Euro

Rating Services befragte dazu 56 Anbieter danach, wie sie das Absatzpotential bestimmter Anlageklassen und -segmente im Jahr 2011 einschätzen. Vereinfacht dargestellt, glaubt man an Alternative Anlagen, an Aktien - und begrenzt an Anleihen. Zumindest Staatsanleihen, so die Untersuchung, wolle niemand mehr haben. Wohl aber Bonds aus Emerging Markets und Unternehmensanleihen.

Die „Ergebnisse zeigen, dass die Fondsanbieter an eine Rückkehr der Risikofreude der Anleger glauben und dabei vor allem auf eine weitere Rallye am Aktienmarkt setzen“, sagt Christian Michel, Teamleiter Fonds und Zertifikate bei Feri Euro Rating Services. Die Rechnung geht allerdings nur dann auf, wenn die Weltkonjunktur mitspielt. Wenn - das ist die Gretchenfrage.

Und die Antwort darauf ist so unsicher wie lange nicht. „Für die Weltkonjunktur erwarten wir Anfang 2011 zunächst eine Durststrecke“, warnt Schmieding. „Da Konjunkturprogramme auslaufen und einige Länder auf die Haushaltsbremse treten müssen. Im zweiten Halbjahr 2011 kann die Weltkonjunktur aber wieder Fahrt aufnehmen.“ Wegen des Wachstum in den Schwellenländern, aber auch wegen der Geldpolitik. Die Finanz-

Guten Tag,

die letzten Tage des Jahres 2010 verrinnen, die Zeit der Besinnlichkeit und leise klirrender Christbaumkugeln naht. Da reiht sich die Tradition der Jahresausblicke ganz trefflich ein.

Ähnlich wie der oft besungene Tannenbaum schneien sie gegen Jahresende in jedes Haus, werden dann zwei Wochen bewundert - und dann vor die Tür gestellt. Eine etwas boshafte Darstellung, freilich.

Dabei haben auch die Ausblicke ihr Gutes. Denn sie zwingen zum Nachdenken – über das Börsenumfeld oder auch die eigenen Anlageziele zu hinterfragen.

In diesem Sinne eine ruhige Weihnachtszeit!



Ihr Arne Gottschalk

Wahrheit

„Glattes Eis, ein Paradeis, für den, der gut zu tanzen weiß.“

Friedrich Nietzsche

MonatsStifter

Martin Lüdiger, ...



Vorstand der Sparkasse Holstein, der auch im Krisenjahr 2010 dafür sorgte, dass das Kapital der Sparkassen-Stiftungen wuchs.



RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Unterschätzte Mittelstandsanleihen als Anker

Partizipieren am Erfolg des Mittelstands durch mittelständische Anleihen. Von Jürgen Detering*

Wandel in der Unternehmensfinanzierung

Basel II und III führen zu einem dramatisch gestiegenen Eigenkapitalbedarf der Banken mit der Folge, daß die Kreditvolumen deutlich gesunken sind. Firmen suchen neue Wege zur Finanzierung. Wir erleben einen Paradigmenwechsel in der Unternehmensfinanzierung. Unternehmen wenden sich von der Hausbank ab, dem Kapitalmarkt zu.

Wir befinden uns heute in den Anfängen der zweiten Phase des neuen Unternehmensanleihenmarktes. Mittelständische Betriebe entdecken gewungenermaßen durch die Auswirkungen von Basel II und Basel III den Anleihenmarkt als attraktive Alternative für ihren Kreditbedarf. Es entsteht eine neue, schnell wachsende und für Investoren höchst attraktive neue Anlageklasse.

Die ganz besondere Qualität von

eigentlich nur für Großkonzerne geeignet sind. Der Analyseprozess ist daher zu wenig auf die speziellen Verhältnisse und Bedürfnisse des Mittelstands ausgerichtet. So werden zum Beispiel fehlende Diversifizierungen in mittelständischen Unternehmen häufig negativ bewertet. Dabei ist es häufig gerade die Stärke des Mittelstandes, sich durch Fokussierung, Fachwissen und Spezialisierung von Großkonzernen zu unterscheiden, um sich in den internationalen Märkten zu behaupten.

Bonitätsmanagement: der Schlüssel zum Erfolg

Unternehmensanleihen werden an der Börse oft besser bewertet als gedacht. Die Börse scheint meist besser in der Lage, die Bonität einer Unternehmensanleihe einzuschätzen als eine Rating-Agentur. Unternehmensanleihen werden im Markt oft besser bewertet, als es ihr Rating suggeriert. Viele Unternehmen verzichten daher sogar bewusst auf ein Rating für ihre Anleihe.

Wenn der Markt eine Diskrepanz zwischen dem Rating und der Bonität des Emittenten erkennt, schlägt sich dies häufig in deutlichen Kursgewinnen nieder. Das wichtigste ist somit die Fähigkeit, die Bonität eines Emittenten richtig einzuschätzen und auch langfristig zu überwachen. Dies gilt ganz besonders für mittlere und kleinere Unternehmensanleihen.

*Leiter Institutionelle Kunden, Johannes Führ Asset Management GmbH

Johannes Führ Mittelstands-Rentenfonds AMI

Der neue Johannes Führ Mittelstands-Rentenfonds AMI wurde am 12. Oktober aufgelegt und hat heute wenige Wochen nach dem Start bereits ein Volumen von rund 50 Millionen Euro. Er soll gezielt das Potential von mittelständischen Firmen, Familienunternehmen und gründergemagten Gesellschaften für Anleger nutzen. Das Investment-Universum beschränkt sich dabei auf Anleihen

in Euro. Bis zu 20 Prozent des Fondsvolumens können in Unternehmensanleihen ohne Rating investiert werden.

WKN: AOYAYG (P-Klasse)

WKN: AOYAYH (I-Klasse)

Ausschüttung: 15. Juni



So begann die Entwicklung am Anleihenmarkt - mit den Bonds der Großen ...

Die Unternehmensanleihe ist die beste Alternative im Niedrigzinsumfeld. Im Vergleich zu Staatsanleihen und zum Pfandbrief bieten Unternehmensanleihen Anlegern bessere Renditen mit nicht zwangsläufig schlechterer Bonität. Häufig sind die Qualität und die Transparenz der Sicherheit/Bonität sogar besser als bei Staatsanleihen und Pfandbriefen.

Die zweite Phase

In den vergangenen Jahren haben vor allem Blue Chips (Dt. Telekom, Daimler, BP, Coca Cola usw.) den Anleihenmarkt als Alternative zum klassischen Darlehen für sich entdeckt.

mittelständischen Unternehmen

Viele europäische Mittelstands- und Familienbetriebe betreiben eine risikoärmere Geschäftspolitik. Die Inhaber sind stark in Firmen eingebunden. Diese wachsen organisch und nicht so sehr über risikoreiche Zukäufe. Hinzu kommt, daß sie in der Krise viel für ihre Entschuldung getan haben. Sie stehen für Kontinuität, Innovation und Nachhaltigkeit.

Viele dieser positiven Eigenschaften werden jedoch oft von einer Rating-Agentur ignoriert oder zu wenig gewichtet. Für die Berechnung des Ratings eines mittelständischen Unternehmens werden von den großen Agenturen oft dieselben Regeln genutzt, die

Lupus alpha LS Duration Invest

... Investieren in unsicherem Zinsumfeld. Von Egbert Sauer



Die Renditen befinden sich derzeit auf einem historischen Tief. Der Satz für zehnjährige Bundesanleihen fiel im Herbst auf gerade einmal 2,1 Prozent, so niedrig wie noch nie seit Bestehen der Bundesrepublik. Auch der Notenbankzins liegt mit einem Prozent auf Rekordtief.

Zwei Szenarien sind denkbar: Die Investoren trauen der langsamen Erholung der Wirtschaft nicht und die Renditen bleiben unten. Oder die Wirtschaft wächst auch 2011 weiter und die Anleger treiben die Renditen nach oben. Für simple Buy-and-Hold-Strategien sind beide Szenarien denkbar ungünstig.

Bleiben die Renditen niedrig, wird für institutionelle Investoren die Bedienung ihrer individuellen Verpflichtungen immer schwerer. Auf lange Sicht eine untragbare Lage gerade für Versicherungen, Pensionskassen und Stiftungen. Aber auch bei steigenden Renditen kann es ein böses Erwachen geben. Ein rascher Renditeanstieg um ein Prozent führt bei zehnjährigen Staatsanleihen zu einem Kursrückgang von rund sieben Prozent. Diesen Verlust kann der Kupon von aktuell zweieinhalb Prozent nicht auffangen. Auch wenn

Investoren in den letzten Jahrzehnten mit Anleihen per Saldo gut gefahren sind, ist heute eine erhöhte Wachsamkeit geboten. Wer sich jetzt nicht gegen Zinsänderungen absichert, riskiert Vermögensverluste.

Durations-Management schützt vor fallenden Rentenkursen

Der historische Kursverlauf von Renten zeigt eines ganz klar: Klassische Rentenportfolios sind immer wieder fallenden Kursen ausgesetzt. Deshalb suchen Investoren nach Alternativen, um sich vor einer negativen Kursentwicklung zu schützen. Möglich ist ein solcher Schutz über innovative Durationsstrategien. Die Duration gibt an, um wie viel Prozent sich der Bond-Preis ändert, wenn sich das Zinsniveau in kurzer Zeit um ein Prozent verschiebt. Egbert Sauer ist bereits seit Mitte der neunziger Jahre im Rentenmarkt tätig und war einer der ersten Fondsmanager, der mit einem Modell zur aktiven Steuerung der Duration arbeitete. Das Besondere an dem Modell: Es kann sowohl eine positive als auch eine negative Duration eingehen. Somit kann dieser Ansatz von steigenden wie auch von fallenden Rentenkursen profitieren.

Rentemärkte sind Trendmärkte

Sinnvoll ist eine Steuerung der Duration, weil der Rentenmarkt langfristigen Trends folgt. Um diese zu erkennen, arbeitet der Lupus alpha LS Duration Invest mit einem von Portfolio-Manager Sauer entwickelten, innovativen

Trendfolgesystem, das täglich Signale zum Aufbau von Long- beziehungsweise Short-Positionen erzeugt. Grundlage für sein System ist die historische Preisentwicklung des Bund-Futures. Im Preisverlauf des Bund-Futures enthalten sind makroökonomische Faktoren, wie Zinsentscheidungen der Notenbanken, aber auch Inflationserwartungen der Marktteilnehmer, die sich frühzeitig in Bondpreisen niederschlagen.

Basisinvestment liefert laufende Erträge, aktives Management sichert Vermögen

Das Basisinvestment des Lupus alpha LS Duration Invest besteht aus kurz laufenden Euro-Staatsanleihen bester Bonität. Somit richtet sich der Fonds insbesondere an sicherheitsbewusste Anleger, die auf laufende Erträge aus ihrem Investment angewiesen sind und sich gleichzeitig nicht dem Zinsänderungsrisiko aussetzen wollen.

Details zum Lupus alpha LS Duration Invest

Der Lupus alpha LS Duration strebt eine Rendite von Sechsmonats-Euribor +1 Prozent pro Jahr bei einer durchschnittlichen Volatilität von 2 bis 3 Prozent im Jahr an. Seit Auflegung am 7. April 2008 erzielte der Fonds eine Rendite von 2,87 Prozent im Jahr. Die Volatilität lag bei lediglich 2,43 Prozent im Jahr. Mit einer daraus resultierenden Sharpe Ratio von 0,49 seit Auflegung liegt der Fonds auf einem Spitzenplatz in seiner Vergleichsgruppe.

Portrait

Lupus alpha ist mit über 7 Mrd. Euro verwaltetem Anlagevermögen eine der führenden unabhängigen und eigentümergeführten Assetmanagement-Gesellschaften in Deutschland. Der Frankfurter Assetmanager bietet institutionellen Anlegern spezialisierte Investmentprodukte abseits der traditionellen Asset Klassen an. Dabei liegt der Fokus auf europäischen Small-, Mid- und Micro Caps sowie auf dem Angebot benchmarkfreier Absolute-Return-Konzepte.

Als mittelständisches Unternehmen versteht sich Lupus alpha seit zehn Jahren als Partner und Lösungsanbieter für die Investmentbedürfnisse institutioneller Kunden. Über die firmeneigene KAG bietet Lupus alpha die Auflegung von Spezial- und Publikumsfonds. Dabei können individuelle Reportingwünsche ebenso wie spezielle Anlagerestriktionen von Investoren schnell und flexibel berücksichtigt werden.

*Durationsmanagement:
Egbert Sauer nutzt diese
Technik seit Jahren*



Der Anleihe-Bullenmarkt könnte länger dauern als gedacht

von Ella Hoxha, Senior Portfolio Manager Invesco Fixed Income



Seit zwei Jahren ist die globale Wirtschaft von einem heiklen Balanceakt geprägt: Die eine Hälfte der Welt kauft der anderen Hälfte ihre Güter ab, wofür diese billige Kredite bereitstellt. Der tiefroten US-Leistungsbilanz stehen die hohen Leistungsbilanzüberschüsse der Exportnationen gegenüber.

Die geplatze Immobilienblase und die darauf folgende Kreditklemme haben die Problematik dieses Modells bloßgestellt. Verbraucher hatten mehr Schulden angehäuft als ihre Aktiva wert waren. Die Bilanzreparatur hat den Konsum gebremst und einen weltweiten Dominoeffekt ausgelöst.

Nachdem dies Staatsanleiherenditen von „Kernländern“ wie den USA, Japan und Deutschland zunächst auf ein Allzeittief gedrückt hatte, haben positivere wirtschaftliche Signale die Renditen zuletzt wieder steigen lassen. Dieser Renditeanstieg und das sehr

niedrige Renditeniveau haben Warnungen vor einer neuen Blase – einem fundamental nicht gerechtfertigten Renditerückgang am Staatsanleihemarkt – laut werden lassen. Für das niedrige Renditeniveau gibt es jedoch gute Gründe, und eine potenzielle Verschlechterung der Fundamentaldaten könnte die Staatsanleiherenditen noch tiefer drücken. Der Anleihe-Bullenmarkt könnte länger dauern als gedacht.

Entschuldungsprozesse dauern im Schnitt etwa fünf bis sieben Jahre. In den USA hat dieser Prozess vor gerade einmal drei Jahren eingesetzt – der Weg ist also noch weit.

Entschuldungsprozesse sind per se wachstumsdämpfend. Wo Schulden abbezahlt werden, werden kaum Kredite vergeben. Wenn aber das Kreditwachstum als Treiber der Endnachfrage ausfällt, müssen die Einkommen eine größere Rolle spielen – sie aber werden auch für die Schuldentilgung gebraucht. Sprudeln werden die globalen Nachfragequellen also erst wieder, wenn der Schuldenabbau abgeschlossen ist.

Gegenmaßnahmen wie fiskalische Anreize und Lageraufstockungen haben zwar geholfen, laufen jedoch aus. Auf den Schuldenabbau im privaten Sektor folgt die Entschuldung des öffentlichen Sektors, da die Märkte die Gesundung beschädigter Staatsbilanzen einfordern. Exportgetriebenes Wachstum bleibt ein möglicher Ausweg, aber keiner, den alle Länder gleichzeitig beschreiten können.

Deflationsszenarien sorgen für zusätzliche Verunsicherung. Die potenziell negativen Auswirkungen auf Risikoanlagen könnten den Rentenmärkten zugutekommen.

Angesichts der bisherigen globalen Erholung ist ein durch weitere Folgeeffekte ausgelöster Rückfall in die Rezession nicht auszuschließen. Da bilanzielle Zwänge die Flexibilität der betroffenen Regierungen begrenzen, könnten die Staatsanleiherenditen neue Tiefstände testen. Trotz des niedrigen Renditeniveaus könnten umsichtige Anleger in diesem Umfeld gut beraten sein, auf Staatsanleihen zu setzen.

Der von *Invesco Fixed Income* verfolgte Investmentansatz setzt auf unabhängige Anlageempfehlungen von kompetenten Marktexperten an Stelle einer einzigen Marktmeinung. Angesichts des erhöhten Risikos von Staatsanleihen der Eurozone konzentrieren sich die Investoren auf den Charakter der Anlagerisiken. Privatanleger sollten auf eine breit diversifizierte Anlage in europäische Rentenwerte setzen.

Ella Hoxha, CFA Senior Portfolio Manager



Ella Hoxha ist Senior Portfolio Manager und gehört dem Global Fixed Income Team von Invesco seit 2004 an. Als Portfoliomanagerin betreut sie mehrere globale und europäische Mandate für private und institutionelle Kunden, darunter auch den Invesco European Bond Fund. Ella Hoxha ist für die Analyse und Umsetzung von Anlageentscheidungen zu europäischen Laufzeiten, Länderspreads und Währungs-Alphas zuständig, wobei ihr besonderer Schwerpunkt auf den europäischen Randstaaten liegt. Vor ihrem Eintritt in das Global Bond Team war Ella Hoxha von Mai 2003 bis Juni 2004 im Bereich Global Products von Invesco tätig. Ella Hoxha hält einen Bachelor-Abschluss in Business Finance und einen Master in International Finance. Im September 2008 erhielt Ella Hoxha die Zertifizierung als CFA Charterholder.

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Vorsprung durch Renditeperlen

Wie man in 2011 mit Zinsen und Anleihen Geld verdienen und gut schlafen kann

Auch in 2011 bleiben Zinsen und Anleihen eine wichtige Säule der Stiftungsanlagen. Daher sollte im neuen Jahr ein gut aufgestelltes Anleihedepot mit stabilen Erträgen das Ziel der Anleger sein.

Für was stehen wir?

Die Zielrendite mit Zinsen, Anleihen und Obligationen liegt weiterhin bei 5 bis 7 Prozent - auch wenn wir die vergangenen zwei Ausnahmejahre gut mitnehmen konnten. Die Schwankungsbreite (Volatilität) liegt dabei erfahrungsgemäß deutlich unter der von Aktien. Langfristig werden aktienähnliche Renditen erreicht bei gleichzeitig deutlich geringerem Risiko. Dadurch schlafen die Anleger und Investoren wesentlich ruhiger.

Wir übernehmen Verantwortung

Wir übernehmen die Verantwortung dafür, in welche Anleihen-kategorie investiert wird: Staatsanleihen, Unternehmens- und Wandelanleihen bis hin zu Emerging-Markets-Bonds. Dadurch gibt es mehr Freiräume, sich um die wirklich wichtigen Dinge wie die Verwendung der Erträge zugunsten des eigentlichen Stiftungszwecks zu kümmern.

- Anzeige -

...und bei steigenden Zinsen?

Vergleichbar mit dem Dax für deutsche Aktien ist der Bundfuture der Leitindex für Zinsen. Dieser hat seit Ende August 2010 um mehr



Ruhiger Schlafen dank gutem Anleihemix.

als 10 Punkte nachgegeben. In traditionell gemanagten Depots hatte dies negative Auswirkungen auf die Wertentwicklung. Das zu umgehen und einen Nettobeitrag zu liefern ist unser Ziel und unsere Aufgabe. So konnten sich Anleger in den letzten drei Monaten über eine Wertentwicklung von über +2,5 Prozent

und für das Gesamtjahr von über 11 Prozent erfreuen.

Nutzen und Vorteil für die Kunden

Aus dem Universum von mehr als 1 Millionen unterschiedlichen Anleihen, gibt es immer wieder Verzerrungen und Anomalitäten. Diese Value-Anleihen mit entsprechendem Renditevorsprung aufzuspüren ist unsere alleinige Aufgabe – also Anleihen, die einen besonderen Renditevorsprung gegenüber vergleichbaren Anleihen haben.

Erfahrung als Stifter

Der Fondsmanager hat 2005 eine eigene gemeinnützige Stiftung zur Kinder- und Jugendhilfe gegründet. Rund 20 Prozent der jährlichen Gewinne werden der Stiftung zugewendet. Zusätzlich ist das Institut für Kapitalmarkt Treuhänder von Stiftungsvermögen und Mitglied im Bundesverband deutscher Stiftungen.

Unsere Leistung im Vergleich zur Konkurrenz

Nr. 3 von 284
Fonds in Europa CortalConsorts, Dez. 09

Nr. 5 von 174
Fonds (12 Monate) Feri, Feb. 10

Nr. 3 von 347
Fonds (2009+10) Morningstar, Sept. 10

Martin Wilhelm,
CEFA, Gründer & Geschäftsführer



Zusammen mehr als 35 Jahre Erfahrung, davon 10 Jahre auf dem Frankfurter Börsenparkett

Monica-Aurea Herodek
Dipl. Betriebswirtin; Prokuristin



www.ifk-invest.de

Daten- und Fondskonzept

| | |
|-------------------------|---------------------------|
| Acatis IfK Value Renten | WKN: AOX758 |
| Perf. 2009 | + 27,77% |
| Perf. 2010 | + 11,36% |
| Volatilität | ca. 5,50% |
| Sharpe Ratio | ca. 3,50 |
| Leistungsbilanz | 19 von 23 Monaten positiv |
| Fondsvolumen | 65,3 Mio. € |
| Durchschn. Rating | BBB- |
| Fondsgesellschaft | Universal-Investment |
| Depotbank | Hauck & Aufhäuser |

Gute Fahrt mit der Bahn als Mieter

Frankfurts Europaviertel ist gefragt: Immer mehr Investoren sichern sich die Premiurlage zwischen Messe und Bankenviertel der Mainmetropole.

Das neu entstehende Quartier bietet beste City-Lage. Zwischen den Baukränen ragt unübersehbar die Frankfurter Bahn-Zentrale, Fondsobjekt des Hesse Newman Classic Value, heraus. Die Deutsche Bahn AG nutzt die Miet-

Hotels und Wohnungen: Das Mövenpick Hotel sowie das „Meininger“ haben ihre Türen bereits geöffnet, ein 5-Sterne-Grand Hyatt wird absehbar folgen. Kurzfristig fertiggestellt wird auch der Tower 185 für den Ankermieter PricewaterhouseCoopers. Das Wohnquartier „Helenehöfe“ am Europaboulevard mit 450

Wohnungen wurde kürzlich von den Projektentwicklern Aurelis verkauft. Gestalt annehmen soll zum Anfang 2011 auch der Bau des exklusiven Wohnquartiers „In den Stadtgärten“. Geplant sind Spielplätze, Radwege, eine Schule und drei Kindertagesstätten, von denen die erste im Frühjahr 2011 eröffnet wird. Die Entwicklung läuft ganz nach Plan. In puncto zukunfts-trächtiger Standort hat der neue Immobilienfonds Hesse Newman Classic Value somit mitten ins Schwarze getroffen. Auch die weiteren Eckdaten der Beteiligung überzeugen: Mieter für die kommenden zehn Jahre

ist die Deutsche Bahn AG. Die langfristige Vermietung an einen staatseigenen Mieter bietet hohe Planungssicherheit. Inflationsschutz gewährt die 100-prozentige Anpassung der Miete an den Lebenshaltungsindex. Die Kalkulation enthält weitere Sicherheitspuffer: rund drei Jahresmieten für Instandhaltungen über die Laufzeit, eine hohe Tilgung von 1,15 Prozent pro Jahr von Beginn an sowie eine vorsichtige Mietprognose. Aktuell liegt die monatliche

Miete rund 50 Prozent unterhalb der Durchschnittsmiete in Frankfurt. Für 2021 wird eine Anschlussmiete von 10,74 Euro einkalkuliert – somit Risikopuffer und Chance zugleich bei einer eventuellen Neuvermietung. Trotz der sicherheitsorientierten Konzeption brauchen Investoren auf Chancen nicht zu verzichten. Denn Hesse Newman hat sich das Objekt zum perfekten Zeitpunkt gesichert. In der neu entstandenen Hamburger Hafencity beispielsweise, ging das erste fertiggestellte Bürogebäude vor ungefähr zehn Jahren zu einem Einkaufsfaktor von 14 an einen geschlossenen Fonds. 2010 wurde ein vergleichbares Objekt auf der gegenüber liegenden Straßenseite für das über 20-Fache verkauft. Hesse Newman hat ebenfalls zum 14-Fachen erworben – hier ist Phantasie drin.



Gute Aussicht: Frankfurts Geschäftswelt zu Füßen

fläche von 45.600 Quadratmetern bereits seit 17 Jahren und hat den Mietvertrag auf weitere 10 Jahre verlängert.

Das Frankfurter Europaviertel gilt als einzigartige innerstädtische Projektentwicklung – vergleichbar mit dem Potsdamer Platz in Berlin und der Hamburger Hafencity – und ist eine repräsentative Adresse für Unternehmen,

- Anzeige -



Hesse Newmann Classic Value: Die Deutsche Bahn als sicherer Mieter

Sondereinzahlungsformen für Stiftungen

Der Hesse Newman Classic Value bietet eine renditestarke und gleichermaßen konservative, wertsichernde Anlageform. Stiftungen profitieren zudem von einer bevorzugten Einzahlungsart. So fällt bei institutionellen Investoren das ansonsten übliche Agio von 5 Prozent nicht mehr an. Das erhöht den prognostizierten jährlichen Überschuss auf 8,85 Prozent. Darüber hinaus bietet der Emittent abhängig von der Beteiligungshöhe einen gestaffelten Rabatt an: Stiftungen, die sich mit mehr als 500.000 Euro beteiligen, zahlen nur 98 Prozent ein, der prognostizierte jährliche Überschuss erhöht sich entsprechend auf 9,17 Prozent. Für Beteiligungen über einer Million Euro überweisen Stiftungen nur 95 Prozent. Der prognostizierte jährliche Überschuss erhöht sich entsprechend auf 9,69 Prozent.



Ihr Ansprechpartner:

Peer Hannig
Vertriebsleiter institut. Investoren
T: 040-33962-456
E: peer.hannig@hesse-newman.de

„... und am Ende gewinnen immer die Deutschen.“

Die Zahlungsschwierigkeiten vieler Euro-Mitglieder haben der dominierenden Ökonomie in Europa bislang nicht geschadet. Von Bernd Hashemian*

„Irland kostet eine Bank zwanzig Prozent des Bruttosozialproduktes“; „Arbeitslosigkeit in Spanien: 20 Prozent“; „Griechenland verschiebt Stresstest für seine Banken“; „Portugal zahlt Risikoaufschläge wie Griechenland im Frühjahr“. Diese und andere Schlagzeilen verdeutlichen: Die Eurolandkrise ist noch lange nicht vorbei. Das Misstrauen der Märkte sorgt rund um das nördliche Mittelmeer, in Nordwest- und Osteuropa weiter für Angst und Schrecken. Sie kostet Arbeitsplätze, Investitionen, höhere Steuern und einen Teil der Einkommen. Aber nicht überall. Es gibt auch Gewinner der Krise. Der größte ist Deutschland. Dessen Staat und Anleger profitierten bislang erheblich.

Auch wenn alle lauten Klagen (in) der Bild-Zeitung etwas ganz anderes vermuten lassen: Wolfgang Schäuble darf sich die Hände reiben. Weil Anleger vor den unsicheren Schuldnern der Peripherie-Staaten in sichere Häfen flüchten, ist

die Nachfrage nach Schuldtiteln Deutschlands in Schwindel erregende Höhen gestiegen. Die Anleihen des Bundes werden Schäuble förmlich aus den Händen gerissen. Bei der Auktion einer Zehnjährigen am 15.9. gaben sich die Anleger mit 2,39 Prozent Rendite zufrieden. Mitte März, vor der Zuspitzung der Griechenlandkrise, hatten sie noch 3,13 Prozent verlangt.

Wieviel von dem Renditeunterschied auf den Griechenlandeffekt zurückgeht, ist spekulativ. Nimmt man an, dass über alle Laufzeiten etwa 40 Basispunkte gespart werden, dann kann Schäuble bei einem Emissionsvolumen von etwa 170 Milliarden Euro von Mai bis September kalkulatorische Mehreinnahmen von vielleicht 15 Milliarden Euro einstreichen. Zusammen mit dem Effekt für das letzte Quartal dürfte das 2010 etwa 20 Milliarden Euro ausmachen.

Die Erträge übertreffen die bisherigen Verluste der Kredite, beziehungsweise deren Zusagen an Griechenland und Italien bei weitem. Es gab bislang keine Ausfälle. Auch diese Kredite könn-

ten übrigens zu guten Geschäften werden. Denn die KfW berechnet nach Branchenschätzungen etwa fünf Prozent Zinsen dafür.

Beklagen können sich auch die privaten Anleger nicht. Sie sind es, die auf der Anlegerseite vom Boom der deutschen Anleihen profitieren. Sei es direkt, sei es über Rentenfonds, Lebens- oder Rentenversicherungen. Aktuell laufen deutsche Schuldpapiere des Bundes im Nennwert von etwa über eine Billion Euro um. Die Buchgewinne dieser Papiere seit dem Ausbruch der

**Bernd Hashemian ist Vorstand der Kroos Vermögensverwaltung AG Münster. Hashemian steuert verschiedene Mischfonds, unter anderem den Stiftungsfonds Westfalen A, den erfolgreichsten Stiftungsfonds Deutschlands.*

Euro-Krise dürften bei deutlich über 50 Milliarden Euro liegen.

Profitiert haben die Anleger auch vom Wechselkurseffekt. Als im Gefolge des Schocks der Euro von 1,45 Dollar zwischenzeitlich unter 1,20 sank, bedeutete das, dass die Auslandsvermögen der Deutschen umgekehrt im Wert erheblich gestiegen sind. Bei einem Auslandsvermögen von etwa 650 Milliarden Euro (Bundesbank-Zahlen von Ende 2008), könnte der krisenbedingte Effekt bei einem Kurs von aktuell 1,30 auch hier im Bereich von 50 Milliarden Euro liegen.

Auch den Exportüberschüssen vieler Unterneh-



men und damit deren Aktienkursen dürfte die Krise nicht geschadet haben. Mit den Sparmaßnahmen in den Ländern der Euroland-Peripherie verlieren die Exporteure zwar kleinere Abnehmer in Europa, gewinnen dafür aber außerhalb der Eurozone erheblich.

Kein Zweifel: Die Deutschen, Weltmeister im Klagen, haben bislang nicht nur die Weltfinanzkrise, sondern vor allem auch die Eurolandkrise glänzend überstanden. Das zeigen Wachstums- und Produktivitäts-Indikatoren ebenso wie die Einkommens- und Vermögensentwicklung. Nur zwei Szenarios könnten das Bild deutlich entrüben: Erstens die Zahlungsunfähigkeit eines PIIGS-Landes oder zweitens die Einführung von Eurobonds. Die würden im Vergleich zu heute die Verschuldung erheblich verteuern.



Investmentfonds für Stiftungen

| Fondsname | WKN/ISIN | Fondsart (max. Aktienquote) | Risikanz | AUM/verwaltetes Vermögen in Mio.Euro | Verwaltungs- Kosten* in% | Erträge (in %) 2009 | Erträge (in %) 2010 | Kontakt | Kursinfo | Tel. Kontakt |
|---|----------|--------------------------------|--------------|--|--------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|--------------|----------------------|
| NV Strategie Stiftung AMI P (a) | AONGJZ | Mischfonds | sehr niedrig | 52 | 1,15** | 3,60 | 0,29 | C.gruben@nv-am.de | hier klicken | 0221 - 790 799 624 |
| PEH Inflation Linked Bonds Flexibel - P | A1CVE1 | Rentenfonds | niedrig | 31,89 | (max. 2,00)*** | n/v | -1,23 | insti@peh.de | hier klicken | 06171- 6331-0 |
| Fonds für Stiftungen Invesco | 802356 | Mischfonds | niedrig | 17 | 0,95 | 0,70 | -0,24 | koeln@pro-secur.de | hier klicken | 0221 - 92 16 71 0 |
| DJE Stiftungsfonds Renten I | AORL91 | Rentenfonds | niedrig | 28 | 0,80 | n/v | 2,44 | Michael.Schnabl@dje.de | hier klicken | 089 790453-651 |
| Lupus alpha LS Duration Invest | AOM994 | Rentenfonds | niedrig | 131,64 | 0,55 | -0,89 | 0,09 | Pia.Kater@lupusalpha.de | hier klicken | 069 36 50 58 - 70 00 |
| Merck Finck Stiftungsfonds UI | 848398 | Mischfonds (25%) | moderat | 18 | 1,05 | 4,70 | 0,47 | info@merckfinck.de | hier klicken | 089 - 2104 0 |
| Sarasin Fairinvest Universal I | 531712 | Mischfonds (27%) | moderat | 131 | 0,55 (max. 3,00) | 11,27 | 5,73 | info@sarasin.ch | hier klicken | 040 - 36 27 57 |
| DEKA-Stiftungen Balance | 589686 | Mischfonds (30%) | moderat | 726 | 1,08 (max. 2,08) | 2,93 | 2,28 | service@deka.de | hier klicken | 069 - 7147 0 |
| Stiftungsfonds Spiekermann & Co | A1C1QH | Mischfonds (30%) | moderat | 12 | 1,03 | | | info@spiekermann-ag.de | hier klicken | 0541 - 335 88 77 |
| Johannes Führ Mittelstands-Renten AMI P | AOYAYG | Rendenfonds | moderat | k.A | 0,9 (max. 1,2) | n/v | n/v | j.detering@johannes-fuehr.de | hier klicken | 069 - 710 43-0 |
| DWS Stiftungsfonds | 531840 | Mischfonds (30%) | moderat | 317 | 1,00 | 8,16 | 1,93 | info@dws.com | hier klicken | 069-719090 |
| Acatis IfK Value Renten UI | AOX758 | Rentenfonds | moderat | 67,03 | 1,1 (max. 1,4) | 25,03 | 11,28 | Martin.Wilhelm@ifk-invest.de | hier klicken | 0431 6670404 |
| LIGA-Pax-Balance-Stiftungsfonds-Union | 531421 | Mischfonds, (30%) | moderat | 44 | 1,22 (max. 1,70) | 6,86 | 3,42 | service@dm.union-investment.de | hier klicken | 069 - 25 67 0 |
| Stiftungsfonds Westfalen A | AORA4R | Mischfonds, (30%) | moderat | 34 | 0,75 (max. 1,00) | 15,28 | 5,29 | info@kroos-ag.de | hier klicken | 0251 - 28 90 91 0 |
| H&A Stiftungspool UI | AORL0L | Mischfonds (SF) | moderat | 78 | 0,75 (max.) | n/v | n/v | Michael.Gschrei@haam.de | hier klicken | 089 - 2393-2529 |
| KANA ETF Stiftungsfonds | AON980 | ETF-Dachfonds | moderat | 1 | 0,95 (max 1,60) | n/v | 0,10 | info@kana.de | hier klicken | 06235 - 4574 68 |
| F&C HVB Stiftungsfonds A | 694013 | Mischfonds (35%) | moderat | 825 | 1,25 (max. 2,00) | 11,59 | 1,01 | info@hypovereinsbank.de | hier klicken | 089 - 92 44 0 |
| FvS Strategie SICAV - Stiftung | AOM43S | Mischfonds (35%) | moderat | 13 | 0,43 (max. 1,50) | 13,18 | 4,59 | fonds@fvsag.com | hier klicken | 0221 - 3388 0 |
| UBS (D) Sauerborn-Stiftungsfonds II | AOHMK7 | Mischfonds (100%) | hoch | 6 | 0,50 (max. 1,00) | 19,89 | 6,45 | Katja.Baer@ubs.com | hier klicken | 069 - 13 69 53 00 |

märkte müssen also auf das Postulat der Politik setzen sowie die Stetigkeit des Aufschwungs der Länder wie China.

Die Frage ist nun, welche Schlüsse daraus gezogen werden können. Verlockend dürfte es zum Beispiel sein, auf quantitative Systeme zu setzen. Denn auf den ersten Blick sind diese ja losgelöst von der Börsenhektik, dem menschlichen Element der Psychologie – und damit sicherer. Doch eben nur auf den ersten Blick. Die vergangenen Krisenjahre haben gezeigt, dass auch quantitative Systeme nicht vor Verlusten gefeit sind. Zum einen, weil auch sie von Menschen gemacht sind – eben programmiert. Zum anderen, weil Kauf- oder Verkaufssorder oft von den gleichen Indikatoren ausgelöst werden. Und damit der Gleichschritt der Anleger quasi vorprogrammiert ist.

Auch ETF sind nur eine Scheinlösung: Freilich schaffen sie es, das menschliche Risiko auszublenden. Doch die schwierigste Aufgabe, die Entscheidung darüber, mit welchen Anlageklassen das Wirtschaftsumfeld 2011 am besten zu bewältigen sein wird, diese Aufgabe

liegt auch mit ETF weiter beim Anleger selbst.

Aktien also als Heilsbringer? Für Institution, die den Kapitalerhalt gewährleisten müssen, sind sie nur mit Augenmaß möglich. Anleihen? Ohne sie dürfte kein Pensionsfonds auskommen. Doch bereits jetzt warnen Experten vor der Anleihenfalle. Denn kurze Laufzeiten gewährleisten zwar hinreichend sichere Ausschüttungen, doch nur in niedriger Höhe.

Und wie werden sich die Kurse der länger laufenden Bonds verhalten, wenn sich die Zinspolitik ändert? Da ist es wieder, das wirtschaftliche Umfeld. Die Fondsboutique Aquila schreibt in ihrem Ausblick vom Ende des „Goldenen Vierteljahrhunderts“, der Zeit zwischen 1982 und 2007, in dem die klassischen Kapitalanlagen Aktien, Anleihen und Immobilien ihre Performance-Reserven ausgeschöpft hätten. Inzwischen seien wir bei der „Neuen Normalität“ angelangt. Vermutlich bleibt den Pensionskassen daher nur eines: Von ihren Ver-



pflchtigungen und von ihren Einschätzungen des Jahres 2011 ausgehend das Portfolio breit aufstellen. Unsicherheit dürfte noch mehr als in anderen Jahren prägendes Element sein. Und ihr dürfte sich am besten mit der gesamten Klaviatur begegnen lassen, mit allen Anlageklassen. Anleihen aus Schwellenländern,

Aktien von Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung, Rohstoffen abseits von Gold und Silber, alternativen Anlagen - mit breiter Streuung eben. Eine Gewähr für ein erfolgreiches Jahr 2011 bietet auch sie nicht. Aber zumindest die Einhaltung der internen Risikorichtlinien.

Impressum

ViSDP: Dr. Elmar Peine
Redaktion: Dr. Elmar Peine,
Dr. Friedhelm Hellmer, Olga Sobotovic
Redaktionsanschrift:
FinComm
Schönleinstr. 6a
10967 Berlin
info@renditewerk.net
Art Direktion: Eva Quick, Hamm

Disclaimer

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und geprüft. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann dennoch keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere kann keine Gewähr für die Inhalte übernommen werden, auf die dieser Letter etwa durch einen Link verweist. Etwaige Anlageempfehlungen stellen lediglich Meinungen dar, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden können.

Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden.

Bildrechte: www.pixelio.de, Unternehmen

Nächste Themen

+++ **01/2011: Nachhaltigkeit** +++ **02/2011: Stiftungsfonds** +++ **03/2011: Geschlossene Fonds/Immobilien** +++ **04/2011: Diskretionäre Mandate** +++ **05/2011: Stiftungsfonds** +++ **06/2011: Anleihen/Ausblick 2012** +++

