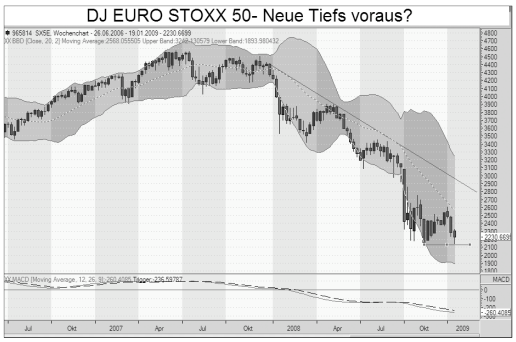
# DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds

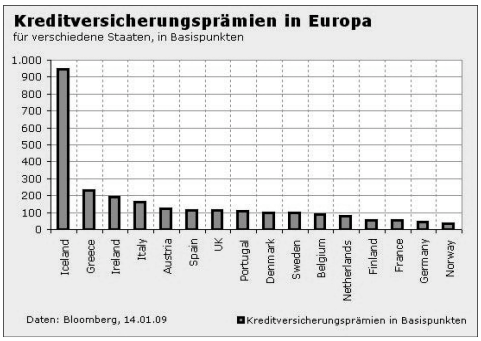
*Zürich · Frankfurt · London · New York*

Nr. 2 vom 26. Januar 2009
Erscheinungsweise: zweimal monatlich
9. Jahrgang / Seite 1

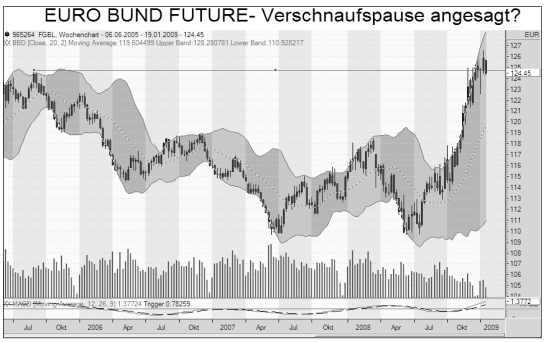
Liebe Leserin
Lieber Leser




**Die Finanzkrise ist noch nicht zu Ende!** Die letzten beiden Wochen haben den Optimisten eindrucksvoll vor Augen geführt, dass die Aufräumarbeiten insbesondere im Finanzsektor noch nicht vorüber sind. In Europa schockte die Royal Bank of Scotland (RBS) mit einem Rekordverlust von umgerechnet bis zu 31 Milliarden Euro für 2008 die Finanzgemeinde. Die Regierung in London muss nun ein zweites Rettungspaket für die Bank schnüren! In Deutschland sorgte die Deutsche Bank mit Milliardenabschreibungen für einen Kurseinbruch auf breiter Front. Anleger müssen damit rechnen, dass die Banken auf unabsehbare Zeit mit den Folgen der Finanzkrise zu kämpfen haben. Niemand kann verlässlich abschätzen, welche Risiken noch in den Bankbilanzen liegen und ob die Rettungsschirme, die von den Regierungen aufgespannt wurden, groß genug sind. Dies bedeutet weiterhin Unsicherheit, was bekanntermaßen an den Aktienmärkten mit Kursabschlägen quittiert wird. So fällt das Zwischenfazit nach drei Handelswochen entsprechend ernüchternd aus: Der Dow Jones Euro STOXX 50 notiert seit Jahreswechsel 6,93% tiefer, der DAX um 8,98%, der amerikanische Leitindex S&P 500 um 6,23%. Ein Unterschreiten der Tiefpunkte vom Oktober bzw. November 2008 wird immer wahrscheinlicher!




**Alle Hoffnungen der Amerikaner ruhen auf „Superman" *Obama*!.** Eine anhaltende Finanz- und Wirtschaftskrise, ein enormes Haushalts- und Außenhandelsdefizit sowie zwei Kriege im Irak und Afghanistan sind immense Herausforderungen für den mächtigsten Mann der Erde. Dennoch, in der Vergangenheit haben die USA immer wieder unter Beweis gestellt, dass sie anpassungsfähiger und innovativer als jede andere Volkswirtschaft sind. Ihrem „fighting spirit" haben die Amerikaner ihren Aufstieg zur Supermacht zu verdanken und *Obama* als Mentor ist zweifelsohne in der Lage, diesen mit neuem Leben zu füllen. Derweil spitzt sich aber auch in der EU die Krise zu: Als erstes großes EU-Land muss Spanien einen Vertrauensverlust bei Kreditgebern fürchten. Die Zinsdifferenz im Euroraum wächst, nachdem Standard & Poor's die Bonitätsnote der Iberer für langfristige Staatsanleihen vom Bestwert „AAA" auf „AA+" herunterstufte. Dies könnte den EURO erheblich belasten - bis hin zur Gefahr, dass finanzschwache Staaten aus dem Verbund ausscheiden! Der US-Dollar als Krisenwährung?

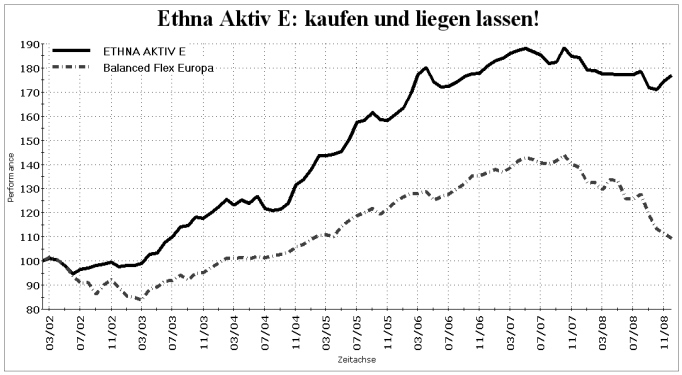



**Noch wirken die monetären „Operationen" der Notenbanken, die konsequent die Finanzmärkte mit billigem Geld vollpumpen!** Die Konjunktur steckt tief in der Rezession, die Unternehmen haben Auftragseinbrüche, melden Kurzarbeit an oder rufen gar nach staatlicher Unterstützung. Das Vertrauen der Investoren liegt am Boden. Der dramatische Einbruch der Zahl der Aktienfondsbesitzer in Deutschland (Umfrage DAI) um 1,1 Millionen (18%) belegt dies eindrucksvoll. Damit halten im Übrigen so wenige Deutsche Aktienfonds wie 1999. Anleger, auf der Suche nach vermeintlich sicherer Rendite, stürzen sich auf Staatsanleihen oder aber auch zunehmend auf höherverzinsliche Unternehmensanleihen. Die Kurse der deutschen Staatsanleihen befinden sich weiterhin auf dem Höhenflug und markierten jüngst neue Allzeithochs. Fünfjährige Staatsanleihen werfen gerade noch eine kümmerliche Rendite von 2,25% ab, ein 10-jähriges Bundespapier um die 3%. Die Deflationskarte ist und bleibt vorerst Trumpf, aber die ersten Anzeichen einer „asset bubble" sollten nicht ignoriert werden. Für eine solche Marktphase eignen sich ausgewählte Alpha-Strategien:

**Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenskonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der Seite 8 und im Internet unter www.boerse-inside.de.**

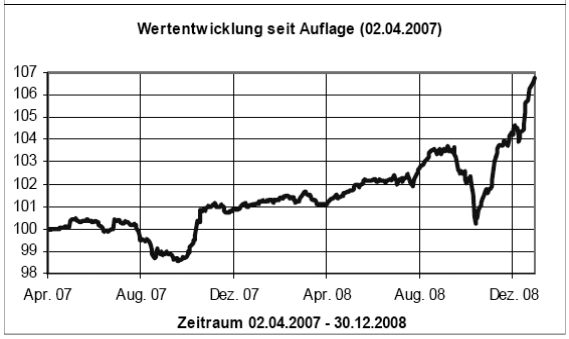
**Börse Inside GmbH**
**Ersteinerstraße 21**
**D-79346 Endingen**

**Internet: www.boerse-inside.de**
**e-mail: redaktion@boerse-inside.de**
**Tel. 0 76 42 / 90 77 8-0**
**Fax 0 76 42 / 90 77 8-88**




**Zu den erfolgreichsten Alpha-Managern gehört zweifellos *Luca Pesarini*, der seit 2002 mit seinem ETHNA AKTIV E sein Können beweist!** Ohne irgendwelche Marketing-Attribute wie „Absolute Return" zu bemühen, hält er seit Jahren seinen flexiblen Mischfonds in der Erfolgsspur und zählt damit zu den wenigen Fondsmanagern, die ihren Anlegern permanent Mehrwert liefern. Das gilt auch für das extrem schwierige Jahr 2008. Zwar verfehlte der Ethna-Fonds mit – 3,9% knapp die Null-Linie, dennoch konnte er das Vermögen seiner Anleger trotz Finanzmarktcrash im Wesentlichen erhalten, was bei Weitem nicht alle flexibel agierenden Manager von Mischfonds von sich behaupten können. Dass er in „guten Zeiten" auch ordentlich Geld für seine Anleger verdienen kann, hat er seit Auflage des Fonds im Jahr 2002 oft genug bewiesen. Entsprechend makellos und zugleich erfreulich liest sich auch seine Bilanz, denn mit +78,5 % versus +9 % hat der Fonds seine Benchmark (Balanced Flexibel Europa) um Längen geschlagen – genauso übrigens wie die meisten Aktienfonds. Aktuell ist *Luca Pesarini* immer noch vorsichtig, hält kaum Aktien, sondern neben Festgeld vor allem Unternehmensanleihen von soliden großen Unternehmen, die attraktive Spreads zu Staatsanleihen aufweisen. Aktien will er erst wieder anfassen, wenn die Krise hinter uns liegt. Fazit: Unsere Dauerempfehlung **ETHNA AKTIV E** (WKN 764 930, EUR ) sollten Sie auf jeden Fall in Ihrem Depot haben und dann einfach vergessen!

**Ethna-GLOBAL Defensiv für ganz Vorsichtige!**




**Wer es noch eine Spur defensiver mag, dem legen wir das zweite Produkt von Ethna Capital Partners, ETHNA-GLOBAL-DEFENSIV ans Herz!** Auf den ersten Blick mögen beide Fonds aufgrund ihrer aktuellen Strukturen sehr ähnlich anmuten, allerdings sind die Unterschiede strategisch betrachtet dennoch deutlich. Gemanagt wird der Defensiv von *Guido Barthels*, einem Bond-Spezialisten mit rund 20-jähriger Erfahrung, der vergangenes Jahr das Ethna-Team verstärkte und von Europas Finanzmetropole London aus agiert. Der defensive Charakter des Fonds kommt einerseits durch die maximal investierbare Aktienquote (10 %) – beim ETHNA AKTIV E liegt die Maximalaktienquote bei 40 % - und durch eine Volatilität von maximal 4 % zum Ausdruck. Zudem wird ein jährliches positives Ergebnis angestrebt. Beim Defensiv agiert das Management im Vergleich zu seinem auf Europa fokussierten „großen Bruder" weltweit, wobei Fondsmanager *Barthels* neben Aktien auch aktienähnliche Anlageinstrumente wie beispielsweise Wandelanleihen bis zu maximal 10 % des Fondsvermögens kaufen kann. Schön, aber was hat der Anleger davon?

**Ethna-GLOBAL Defensiv**

Top 15 Positionen — Stand: 31.12.2008

| | |
|---|---|
| 5,375% OTE plc 08/11 | 5,47 % |
| 6,625% National Grid Elec. 08/14 | 5,32 % |
| 4,500% Dt. Telecom Int Fin 06/13 | 5,19 % |
| 4,875% Dt. Post Fin. BV 03/14 | 5,13 % |
| 4,375% France Telecom 07/12 | 5,11 % |
| 4,500% KPN EMTN 06/13 | 4,80 % |
| 3,375% EDF 08/13 | 3,49 % |
| 5,875% Philip Morris 08/15 | 3,03 % |
| 9,000% Daimler Int. Fin. 08/12 | 2,72 % |
| 6,000% EnBW Intl. Fin. BV 08/13 | 2,72 % |
| Step Dt. Telekom 01/11 | 2,65 % |
| 5,700% France Telecom 97/10 | 2,61 % |
| 4,875% BNP Paribas SA 05/49 | 2,61 % |
| 5,875% Vodafone Group 08/10 | 2,60 % |
| 4,375% DaimlerChrysler 07/10 EMTN | 2,52 % |

***Guido Barthels* hätte sich kein besseres Umfeld für seinen Start bei Ethna wünschen können, denn die Finanzkrise bot letztes Jahr genügend Möglichkeiten, sein Können zu beweisen!** Das gelang ihm auch und zwar sehr eindrucksvoll: Mit + 5,6 % gehörte der **ETHNA-GLOBAL-DEFENSIV** zu den besten fünf konservativen Mischfonds in 2008. Chapeau! Das Management hielt sich das gesamte Jahr über vom Aktienmarkt fern und nutzte im Herbst die Gunst der Stunde, um sich zu extrem günstigen Konditionen in ausgewählte, erstklassige Firmenanleihen einzukaufen. Dt. Telekom, France Telecom, Dt. Post usw., das sind die Namen, die derzeit prominent gewichtet sind. Beigemischt wurden, in sehr kleinem Umfang, Titel wie die russische Gazprom, die mit einer Ablaufrendite von 18 % in den Büchern steht. *Barthels* zeigte sich in unserem Gespräch überzeugt, dass die jüngste Spreadeinengung weitergehen werde und rechnet für seinen Fonds mit weiteren Kursgewinnen. Im High Yield-Segment hält er sich derzeit mit lediglich 1,4 % Gewichtung zurück, da dieses Marktsegment derzeit nicht liquide genug sei. Grundsätzlich kann das Fondsmanagement auch in Fremdwährungen investieren, was jedoch derzeit für Barthels kein Thema ist, mit einer Ausnahme: eine rund 14 % große Position ist derzeit verteilt auf vier Corporate Bonds im Schweizer Franken investiert. Der Fonds ist damit die geeignete konservative Ergänzung zum Aktiv E und eignet sich vor allem für sehr vorsichtige Anleger (WKN A0LF5X, EUR 108.27).

**Athena UI: exzellenter Track Record!**

| | Jan | Feb | Mrz | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dez | | Athena UI | S&P (USD) | S&P (EUR) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2002 | | | | | | | | -2,27% | 4,19% | 2,66% | 1,00% | 5,19% | 2002 | 11,07% | -3,49% | -10,05% |
| 2003 | 2,48% | 7,76% | 2,69% | 5,82% | -2,70% | 1,23% | 0,46% | 1,03% | 2,22% | 1,43% | 1,54% | 0,14% | 2003 | 26,46% | 26,38% | 5,71% |
| 2004 | 1,61% | 3,79% | -4,72% | 3,56% | 0,44% | -0,42% | 3,98% | 2,00% | -0,80% | -0,29% | 0,87% | -0,33% | 2004 | 9,77% | 9,00% | 0,91% |
| 2005 | 3,40% | 0,24% | 2,17% | -1,30% | 0,21% | 1,23% | -0,06% | 2,22% | 1,65% | -0,27% | 0,42% | 2,36% | 2005 | 12,87% | 3,00% | 18,11% |
| 2006 | -0,09% | 1,64% | 0,90% | 0,88% | 1,24% | 1,53% | -0,28% | 0,41% | 0,53% | 0,55% | -0,14% | 0,62% | 2006 | 8,05% | 13,65% | 1,77% |
| 2007 | 1,82% | -5,84% | -5,45% | -0,56% | 1,99% | 2,21% | -0,42% | 1,81% | 1,68% | 0,39% | 1,88% | 2,43% | 2007 | 1,48% | 3,55% | -6,31% |
| 2008 | 2,18% | 0,88% | 1,23% | 0,59% | 1,07% | 1,37% | 0,66% | 0,85% | 0,83% | -0,23% | 0,24% | 0,89% | 2008 | 11,07% | -38,50% | -35,71% |

* = vorläufig *Kurshistorie 08/2002-01/2005 entspricht der Wertentwicklung unserer Athena - Verwaltungsmandate *Kurshistorie 02/2005-06/2008 entspricht der Wertentwicklung des CC Athena OS Fund IE

**Einen mehr als überzeugenden Start weist auch der ATHENA UI auf, der am 23.06.2008 das Licht der Welt erblickte!** Das ist allerdings nur die halbe Wahrheit, denn die dem Fonds zugrunde liegende Strategie wird vom Initiator, Conservative Concept Portfolio Management AG (CCPM) aus Bad Homburg, bereits seit 2002 sehr erfolgreich umgesetzt. Zunächst war das Ganze noch etwas mühselig, denn CCPM musste für jeden Kunden die Trades auf einen individuellen Managed Account vornehmen. Im Frühjahr 2005 wurde ein auf den Cayman-Islands domizilierter Offshore-Fund etabliert, was die Arbeit des Teams bereits erheblich vereinfachte. Mit der Novellierung des Investmentrechts und der Schaffung der UCITS III-Richtlinie war der Weg frei für einen in Deutschland beheimateten Publikumsfonds, den die Bad Homburger mit Universal Investment Mitte vergangenen Jahres an den Markt brachten. Dessen Strategie ist identisch mit der des Offshore-Fonds. Mittlerweile ist dieses auf alternative Anlagestrategien fokussierte „Baby" rund 333 Mio. EUR groß und ist damit der Kinderstube erkennbar entwachsen. Dieser Vertriebserfolg wundert uns nicht, denn auch mit dem noch neuen **ATHENA UI** konnte das Managementteam von CCPM nahtlos an die seit Jahren gezeigten Erfolge anknüpfen. Von den zusammenbrechenden Aktienmärkten unbeeindruckt legte der Fonds im zweiten Halbjahr 2008 um 3,28 % zu, eine mehr als respektable Leistung, vor allem wenn man berücksichtigt, dass der US-Aktienmarkt gemessen am S&P 500-Index in diesem Zeitraum um rund 30 % fiel.

**ATHENA UI FONDS**
**STATISTISCHE KENNZAHLEN**

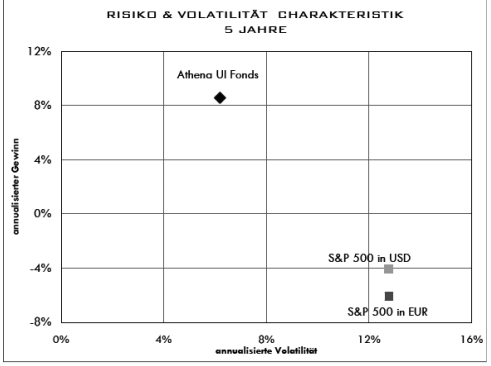
| | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre |
|---|---|---|---|
| Volatilität (monatlich) | 0,57% | 2,03% | 1,69% |
| Volatilität (jährlich) | 1,97% | 7,03% | 5,87% |
| Sharpe Ratio* | 4,97 | 0,69 | 0,94 |
| Sortino Ratio* | 44,35 | 0,90 | 1,23 |
| MAR Ratio | 48,11 | 0,54 | 0,59 |
| Tracking Error | 26,58% | 20,53% | 17,13% |
| Information Ratio | 1,81 | 1,23 | 0,94 |
| Active Premium | 48,18% | 25,34% | 16,09% |

| | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre |
|---|---|---|---|
| Alpha (p.a.)* | 11,03% | 5,16% | 5,60% |
| Beta | 0,03 | 0,00 | 0,00 |

* risikoloser Zins berechnet als der Durchschnitt der effektiven Verzinsung von 1-Jahres Staatsanleihen der BRD und der USA ( 1,30% p. a.)

**Auch sonst weist die rein quantitative Analyse den ATHENA UI als erfolgreiches marktneutrales Produkt aus!** Um es mit den „Griechen" auszudrücken: Kein Beta, dafür aber viel Alpha! Fans quantitativer Fondsanalysen geraten bei der Betrachtung der Kennziffern regelrecht ins Schwärmen, denn mit einer Volatilität auf Jahresbasis von unter 6 % auf Sicht von drei Jahren und sogar unter 2 % im letzten Jahr eine Performance von durchschnittlich 12,42 % p.a. seit 2002 zu erzielen, das ist schon erste Sahne. Dabei konnte das Management jedes Jahr mit einem positiven Ergebnis beenden. Zudem wies der Fonds in Monaten mit positiver Marktentwicklung zu 77 % ein positives Ergebnis aus, bei negativen Monaten war die Fondsperformance sogar in 82 % aller Monate positiv. Klingt fast zu gut um wahr zu sein? Mitnichten, denn dies sind die Ergebnisse eines strukturierten Prozesses, der ausschließlich auf Basis von Optionen auf den S&P 500 umgesetzt wird. Fondsmanager *Maik Kaminski* und seine Kollegen handeln dabei ausschließlich Optionspaare aus gekauften und verkauften Optionen, wobei stets die Optionen der nächsten beiden Fälligkeitstermine benutzt werden. Basierend auf fundamentaler und technischer Analyse und der Berücksichtigung von Volatilitäten wird die jeweilige Optionsstrategie festgelegt.

**Athena UI: überzeugende Ergebnisse!**




**Bis zu 23 verschiedene Strategien hat das Management entwickelt, die allerdings nicht alle gleichzeitig zum Einsatz kommen!** Nach dem Anfang 2007 erlebten Draw Down von jeweils über 5 % in zwei aufeinanderfolgenden Monaten wurde das Risikomanagement modifiziert. Seitdem wird nach dem Baukastenprinzip vorgegangen. Will heißen, dass man zunächst eine erste Position eröffnet, die erst dann durch weitere Positionen ergänzt wird, wenn die erste bereits ihre Risikotragfähigkeit erreicht hat. Eingesetzt werden, falls das Portfolio zu 100 % investiert ist, dafür maximal 20 % des Fondsvermögens, der Rest liegt in Festverzinslichen bzw. in Festgeld. Zudem achtet ein Risikomanagementteam genau darauf, dass die definierten Risikoparameter eingehalten werden. Dazu zählt u.a. eine Verlusttoleranz von maximal 3 % pro Monat. Damit sollte ein ähnlicher Draw Down wie Anfang 2007 vermeidbar sein. Fazit: Der ATHENA UI zählt zu den besten Alpha-Produkten am Markt und sollte als Depotbaustein in keinem Portfolio fehlen, kaufen! (WKN A0Q 2SF, EUR 103.92). Und weiter geht's.

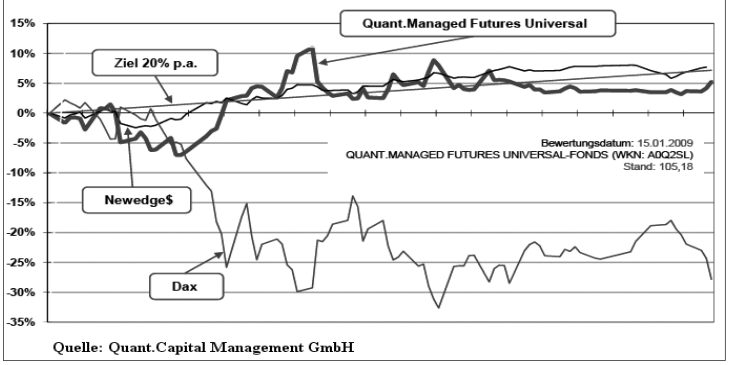
**Managed Futures als Anlageklasse- Ergebnisse zum Aktienmarkt überzeugen!**

| Performance* ... | CASAM CISDM CTA Equal Weighted Index | S&P 500 |
|---|---|---|
| ... Januar-November 2008 | + 19,62% | – 38,95% |
| ... kumulative 5-Jahres Rendite | + 55,47% | – 6,77% |
| ... annualisierte Rendite seit Einführung des Index im Januar 1980 | + 15,21% | + 6,47% |
| ... kumulative Rendite seit Januar 1980 | + 5.902,01% | + 512,43% |
| ... schlechtester Monat | – 9,96% | – 21,54% |
| ... maximaler Draw Down | – 20,39% | – 44,73% |
| ... maximale Recovery-Zeit | 18 Monate | mehr als das doppelte (> 36 Monate) |

Quelle: Quant.Capital Management GmbH

**Durch die Lockerung und teilweise Deregulierung der Fondsbranche liegen Fluch und Segen, wie an dieser Stelle bereits erwähnt, nahe beieinander!** Auf der einen Seite können Anleger die Fülle der Investmentkonstrukte zunehmend schwieriger überblicken, vom Verständnis der jeweiligen Produkte sprechen wir erst gar nicht. Zum anderen sehen sich aber auch Fondsinitiatoren vor immense Herausforderungen gestellt, um ein gut durchdachtes und funktionierendes Fondskonzept am Markt zu etablieren. Nicht selten haben Vorreiter in diesem Segment eine Spur der Verwüstung hinterlassen. Stichworte wie Risikokontrolle und verantwortungsbewusster Umgang mit Anlegergeld wurden von jenen außer Acht gelassen und es dominierten Spielermentalität und Bauchentscheidungen. Eine Anlageklasse, die hinsichtlich solcher Vorgeschichten nicht unbelastet ist, ist die der *Managed Futures*. Der Begriff steht für eine spezialisierte Hedgefondsklasse, die mittels börsengehandelter Terminkontrakte in diversen Märkten sowohl auf fallende als auch steigende Kurse setzen kann. Mit der Liberalisierung des Investmentgesetzes werden solche Strategien, die bisweilen nur über Zertifikate oder eben Hedgefonds abgebildet wurden, nun über Sondervermögen den Privatanlegern zugänglich gemacht.

**Quant.Managed Futures Universal - Performancevergleich seit September 2008**




Quelle: Quant.Capital Management GmbH

**Mit dem QUANT. MANAGED FUTURES UNIVERSAL (WKN A0Q 2SL) befindet sich seit September 2008 der erste global investierende Managed Futures- Fonds auf dem deutschen Fondsmarkt!** Der Fonds ist ein „Absolute Return"-Produkt bzw. „Alternatives" Anlageprodukt mit dem Ziel, unabhängig von der allgemeinen Kapitalmarktentwicklung konsistent überdurchschnittliche Renditen bei relativ geringen (Schwankungs-)Risiken auf das eingesetzte Kapital zu erreichen. Angestrebt werden Renditen von 15% bis 20% p.a. bei einem maximalen Draw-Down von < 15%. Hierzu investiert der Fonds in ein global breit diversifiziertes Portfolio von zurzeit über 60 internationalen Futures-Märkten. Dabei werden u.a. folgende Assets in den Regionen Nordamerika, Europa und Asien einbezogen: Aktien, Zinsen, Währungen, Energie, Edelmetalle. Externes Leverage, z.B. über Kreditaufnahmen, findet nicht statt. Erstes Fazit: Von der oben genannten Verwüstung ist keine Spur. Vielmehr überzeugt der Fonds durch einen sehr gelungenen Start zu einem äußerst schwierigen Zeitpunkt. Die computergenerierten Kaufsignale des durch die Quant.Capital Management GmbH um *Dr. Dieter Falke* entwickelten Handelssystems positionierten das Portfolio in den entscheidenden Wochen so, dass der Zusammenbruch des Aktienmarktes im Oktober letzten Jahres zu fulminanten Kurssprüngen führte. Eine entsprechende *short*-Positionierung ermöglichte es, dass der Fonds innerhalb weniger Wochen 10% im Plus lag, während der MSCI World über 20% im Minus notierte. Das nennen wir gutes Timing.

**Fondsstruktur auf einen Blick**

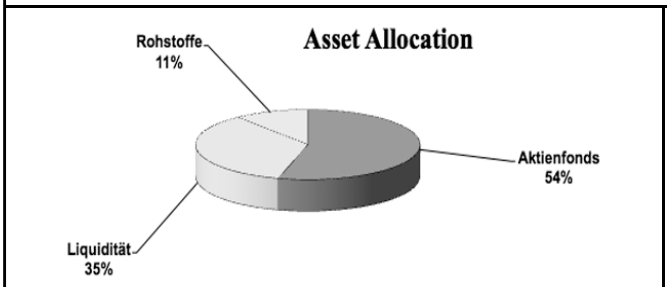
| | |
|---|---|
| Fonds: | Quant.Managed Futures Universal |
| WKN: | A0Q2SL |
| Investment Manager: | Quant.Capital Management GmbH |
| Kapitalanlagegesellschaft: | Universal-Investment-Gesellschaft mbH |
| Executing Broker: | Newedge Group (vormals „Fimat") |
| Clearing Broker: | Deutsche Bank AG |
| Depot Bank: | BNY Mellon Asset Servicing B.V. |
| Wirtschaftsprüfer: | KPMG |
| Rechtliche Strukur | Sonstiges Sondervermögen nach §§ 90 ff. Investmentgesetz („InvG") |
| Struktur: | Open Ended |
| Stückelung: | Euro 100,00 |
| Ausgabe/Rücknahme: | Täglich |
| Geschäftsjahr: | 1. Juli bis 30. Juni |

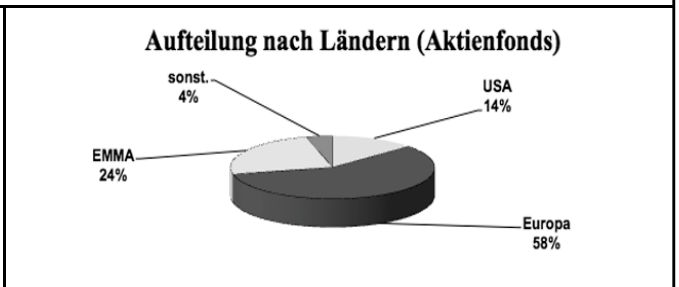
**Wo liegen nun die Unterscheidungsmerkmale zu einem klassischen Hedgefonds?** In erster Linie sicherlich darin, dass der **QUANT.MANAGED FUTURES UNIVERSAL** vollkommen fungibel ist. Der Anleger kann den Fonds jederzeit ohne Haltefrist verkaufen. Zudem erfolgt die Allokation des Vermögens rein quantitativ auf Basis mathematischer und prognosefreier Anlagestrategien. Eine riskante Mischung aus hohen Investmentfreiheiten und aus dem Bauch heraus getroffenen Anlageentscheidungen ist daher nicht gegeben. Dennoch kommt dem Faktor Mensch auch in diesem Fonds eine Bedeutung zu. Maßgeblich für den Erfolg des Fonds war zum einen die Modellentwicklung und ist eine konstante Modellüberwachung und Justierung. An dieser Stelle lässt das hochkarätige Team um *Dr. Falke* seine Kapitalmarkterfahrung einfließen. Der Fonds sei durch seine markt- und methodendiversifizierte Ausrichtung, sein Risikomanagement mittels strenger stop-loss Systematik und Maximum Draw-Down Vorgaben auch konservativen Investoren als Portfoliobeimischung nahegelegt. Ein Fonds wie es ihn bisher nicht gab, der die ersten Erfolge in einem möglicherweise sehr volatilen Börsenjahr 2009 erneut bestätigen kann.

# Der Fonds Analyst – Musterdepot „Chance“ –

| Fondsname | WKN | Stückzahl | Kaufdatum | Kaufkurs | Kaufsumme | aktueller Kurs | Stop | Veränderung in % | Wert aktuell | Wertanteil in % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Aktienfonds** | | | | | | | | | | |
| Ishares Dax Ex ETF | 593393 | 380 | 06.10.08 | 52,50 € | 19.950,00 € | 40,24 € | | -23,35% | 15.291,20 € | 8,59% |
| Starcap Priamos | 805784 | 18 | 12.12.08 | 1.045,47 € | 18.818,46 € | 961,12 € | | -8,07% | 17.300,16 € | 9,72% |
| M&G Global Basics | 797735 | 1000 | 07.03.08 | 22,67 € | 22.670,00 € | 13,25 € | | -41,54% | 13.253,50 € | 7,45% |
| Carmignac Emergents | A0DPX3 | 29 | 07.03.08 | 622,92 € | 18.064,68 € | 341,00 € | | -45,26% | 9.889,00 € | 5,56% |
| 4Q-Value Fonds | 978163 | 800 | 12.12.08 | 22,19 € | 17.752,00 € | 19,97 € | | -10,00% | 15.976,00 € | 8,98% |
| Schroder ISF Greater China | 633844 | 535 | 20.03.08 | $32,51 | 11.257,51 € | $19,93 | | -26,58% | 8.265,54 € | 4,65% |
| Oyster European Small Cap Fund | A0B5FS | 41 | 20.03.08 | 277,47 € | 11.376,27 € | 127,81 € | | -53,94% | 5.240,21 € | 2,95% |
| Deutsche Aktien Total Return | A0D9KW | 194 | 06.06.08 | 85,05 € | 16.499,70 € | 58,26 € | | -31,50% | 11.302,44 € | 6,35% |
| **Summe Aktienfonds** | | | | | **136.388,62 €** | | | | **96.518,05 €** | **54,24%** |
| **Rohstoffe** | | | | | | | | | | |
| Tiberius Active Commodity OP | A0JK0G | 325 | 12.12.08 | $74,03 | 17.955,04 € | $75,68 | | 6,19% | 19.066,67 € | 10,72% |
| **Summe Rohstoffe** | | | | | **17.955,04 €** | | | | **19.066,67 €** | **10,72%** |
| **Summe Wertpapiere** | | | | | **154.343,66 €** | | | **-25,11%** | **115.584,72 €** | **64,96%** |
| Barposition | | | | | | | | | 62.345,93 € | 35,04% |
| **Depotwert** | | | | | | | | | **177.930,65 €** | **100,00%** |
| **Eröffnung des Musterdepots "Chance" am 08.05.01** | | | | | **Startkapital mit:** | | | | **200.000,00 €** | |

| | Wertentwicklung seit Auflegung: | Entwicklung 2009: |
|---|---|---|
| **Musterdepot "Chance"** | **-11,03%** | **-1,14%** |
| **Benchmark (MSCI World Index)** | **-49,63%** | **-1,64%** |

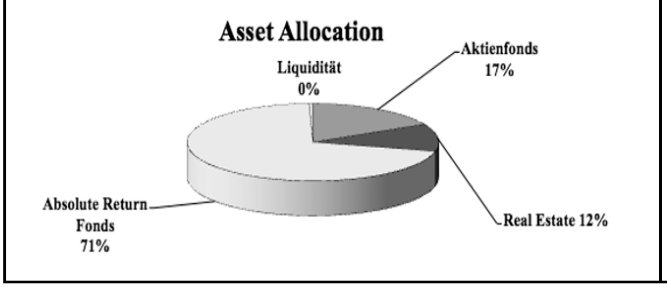


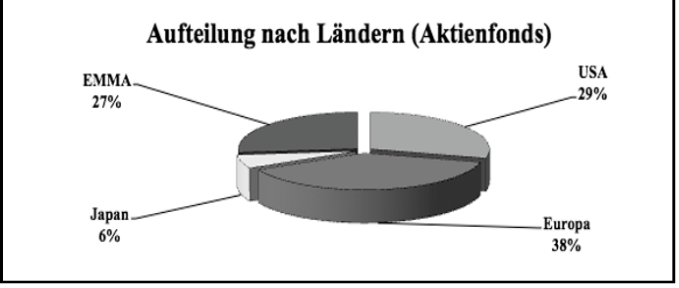




# Der Fonds Analyst – Musterdepot „Wachstum“ –

| Fondsname | WKN | Stückzahl | Kaufdatum | Kaufkurs | Kaufsumme | aktueller Kurs | Stop | Veränderung in % | Wert aktuell | Wertanteil in % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Aktienfonds** | | | | | | | | | | |
| Multiadvisor-Loys Global | 926229 | 1.290 | 20.03.08 | 13,51 € | 17.427,90 € | 9,35 € | | -30,79% | 12.061,50 € | 5,28% |
| FIVV-Aktien-Global-Select-UI | 979086 | 207 | 05.09.08 | 59,65 € | 12.347,55 € | 51,64 € | | -13,43% | 10.689,48 € | 4,68% |
| Carmignac Investissement | A0DP5W | 3 | 07.03.08 | 7.419,58 € | 22.258,74 € | 5.604,69 € | | -24,46% | 16.814,07 € | 7,36% |
| **Summe Aktienfonds** | | | | | **52.034,19 €** | | | **-23,96%** | **39.565,05 €** | **17,32%** |
| **Renten-, Mischfonds/Absolute Return-Fonds** | | | | | | | | | | |
| Universal-Fonds-NRW | 663647 | 500 | 08.09.06 | 56,37 € | 28.185,00 € | 59,90 € | | 6,26% | 29.950,00 € | 13,11% |
| Modulor LSE 1 Fonds | A0DPKD | 450 | 04.07.08 | 56,42 € | 25.389,00 € | 56,24 € | | -0,32% | 25.308,00 € | 11,08% |
| Tiberius Absolute Return Commodity OP | A0M6XM | 245 | 08.02.08 | 101,70 € | 24.916,50 € | 111,37 € | | 9,51% | 27.285,65 € | 11,94% |
| Oyster Absolute Return Italy | A0NEGW | 82 | 05.09.08 | 151,15 € | 12.394,30 € | 139,74 € | | -7,55% | 11.458,68 € | 5,01% |
| AW Stocks Alpha Plus OP | A0JDYN | 500 | 03.11.06 | 48,28 € | 24.138,75 € | 29,49 € | | -38,92% | 14.745,00 € | 6,45% |
| Ethna Aktiv E | 764930 | 360 | 23.09.05 | 78,96 € | 28.577,10 € | 89,62 € | | 12,90% | 32.263,20 € | 14,12% |
| M&W Privat | A0LEXD | 164 | 12.12.08 | 119,76 € | 19.640,64 € | 124,00 € | | 3,54% | 20.336,00 € | 8,90% |
| **Summe Rentenfonds** | | | | | **163.241,29 €** | | | **-1,16%** | **161.346,53 €** | **70,61%** |
| **Immobilienfonds** | | | | | | | | | | |
| AXA Immoselect | 984645 | 448 | 21.09.07 | 57,25 € | 25.648,00 € | 58,88 € | | 5,99% | 26.378,24 € | 11,54% |
| **Summe Immobilienfonds** | | | | | **25.648,00 €** | | | | **26.378,24 €** | **11,54%** |
| **Summe Wertpapiere** | | | | | **240.923,48 €** | | | **-5,66%** | **227.289,82 €** | **99,47%** |
| Barposition | | | | | | | | | 1.205,68 € | 0,53% |
| **Depotwert** | | | | | | | | | **228.495,50 €** | **100,00%** |
| **Eröffnung des Musterdepots "Wachstum" am 08.05.2001** | | | | | **Startkapital mit:** | | | | **200.000,00 €** | |

| Wertentwicklung seit Auflegung | | Entwicklung 2009: |
|---|---|---|
| **Musterdepot "Wachstum"** | **14,25%** | **0,10%** |
| **Benchmark (MSCI World Index 70% / REX Perform.- Index 30%)** | **-19,87%** | **-0,92%** |



# MUSTERDEPOT-STRATEGIE:

*Um Ihnen konkrete Handlungsvorschläge für ein Fondsinvestment an die Hand zu geben und unsere Fondspicking-Strategie im Markterfolg messbar und transparent zu machen, haben wir zwei Musterportfolios eingerichtet, die am 8. Mai 2001 jeweils mit einem Kapital von EUR 200'000 gestartet sind. Die beiden vorgestellten Depots berücksichtigen in ihrer Ausrichtung unterschiedliche Risikoklassen:*

Wer gezielt Chancen sucht und auch bereit ist, vorübergehend höhere Risiken einzugehen, wird mit unserem FONDSDEPOT „CHANCE" seine Freude haben. Hier werden wir versuchen, überdurchschnittliche Renditen zu erwirtschaften, ohne dabei auf eine ausgewogene Struktur zu verzichten. In der Regel werden wir ausschließlich in Aktienfonds investieren. Und natürlich wollen wir uns mit dem Anlageerfolg unseres Fondsdepots messen lassen, denn unser Ziel ist klar, mit einer dynamisch ausgerichteten Investmentstrategie den Aktienmarkt insgesamt zu schlagen. Als Vergleichsmaßstab (Benchmark) zur Messung unseres Anlageerfolges dient entsprechend der MSCI World-Aktienindex auf EURO-Basis.

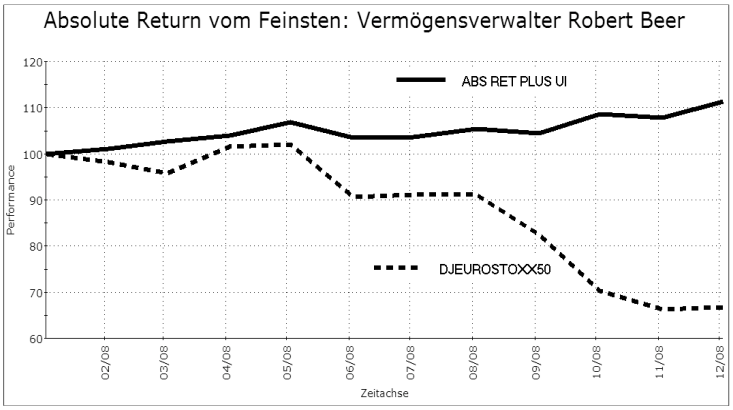
Das FONDSDEPOT „WACHSTUM" dient konservativen Anlegern als Orientierung, die neben einer hohen Rendite vor allem auf möglichst geringe Schwankungen Wert legen. Deshalb wird dieses Portfolio neben aussichtsreichen Aktienfonds auch einen Anteil an Rentenfonds aufweisen. Zu diesem Zweck werden wir auch bezüglich des Fremdwährungsanteils bewusst Zurückhaltung üben. Auch für dieses Depot setzen wir uns natürlich das Ziel, eine konkrete Benchmark zu schlagen. Als Vergleichsmaßstab wählen wir eine Kombination aus dem MSCI World Aktienindex auf EURO-Basis (70%) und Rex Performance-Index (30%).

## MUSTERDEPOT „CHANCE"

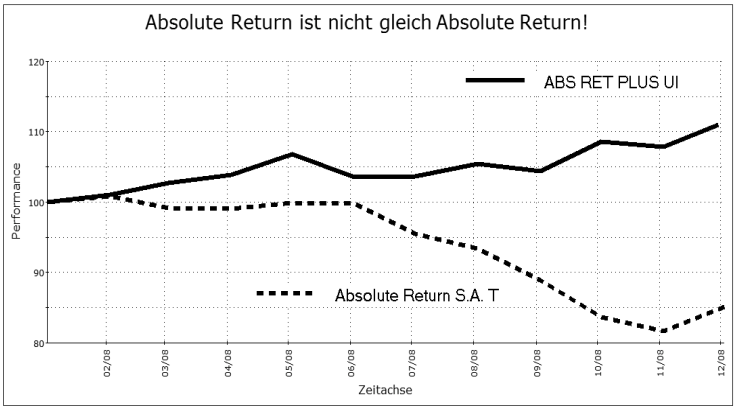
Die vergangenen zwei Wochen haben uns wieder einmal bewiesen, dass sich Börsen nicht um Kalender scheren. Wer also dachte, mit dem Jahreswechsel gingen haussierende Kurse einher, der lag falsch. So frohlockend wie das Jahr begann, so ernüchternd wirkt nun die Nachrichtenlage und die Kursentwicklungen rund um den Globus. Satte 8,24% gab der MSCI World € seit unserer letzten Ausgabe her und liegt damit im laufenden Jahr bereits wieder im Minus (-1,64%). Das Musterdepot „Chance" gab um rund 6% nach und büßte die zuvor erzielten Zwischengewinne relativ zügig ein. Die Aufstockung der Aktienfondsquote zum Jahresende macht sich nun erstmals negativ bemerkbar und der Gegenwind seitens der Aktienmärkte machte einigen unserer Fonds zu schaffen. So lagen, mit Ausnahme des **TIBERIUS ACTIVE COMMODITY OP** und des **DEUTSCHE AKTIEN TOTAL RETURN**, alle Fonds mit dicken Minuszeichen im Rennen. Rücksetzer im zweistelligen Prozentbereich verzeichneten der **4Q-VALUE-FONDS** und der **ISHARES DAX EX ETF**. Nun ist Ruhe bewahren angesagt, denn allzu schnell lässt man sich durch Tageskomik aus dem Konzept bringen. Wir halten uns aktuell an die goldene Mitte und gehen mit einer Aktienfondsquote von 54% in die kommenden Wochen.

## MUSTERDEPOT „WACHSTUM"

„Wie gewonnen, so zerronnen", eine passende Beschreibung, wenn man die Aktienmarktentwicklung der letzten Wochen betrachtet. Die weiterhin starke Performance des RexP (+0,91%) steuert die Benchmark des Musterdepot „Wachstum" zur Ausgabe 01/2009 auf -5,50%. Das Musterdepot liegt nunmehr bei +0,10% im laufenden Jahr. Positiv entwickeln sich weiterhin die beiden Mischfonds **ETHNA AKTIV E** und **M&W PRIVAT**. Sowohl *Luca Pesarini* (Ethna) als auch die Hamburger Vermögensverwalter *Mack&Weise* (M&W) leisten unverändert gute Arbeit und halten ihre Mischfonds auf Kurs. Auch der **TIBERIUS ABSOLUTE RETURN COMMODITY OP** (+1,83%) läuft ausgezeichnet. Ansonsten gab es wenige Überraschungen im Musterdepot „Wachstum". Fonds mit Aktienexposures mussten den schwachen Börsen Tribut zollen und verzeichneten entsprechende Kursverluste zwischen 2 und 9%. Am kommenden Freitag den 30.01.2009 werden wir den **AW STOCKS ALPHA PLUS OP** verkaufen. Neu hinzunehmen werden wir dafür den in dieser Ausgabe ausführlich besprochenen **ABSOLUTE RETURN PLUS UI** (WKN A0M 80V). Der Fonds von Fondsmanager *Robert Beer* wird mit 6,5% gewichtet. Weitere Veränderungen sind zur kommenden Ausgabe nicht geplant. Kaufsignale im Segment der Aktienfonds sind weiterhin Mangelware.




**<u>Vermögensverwalter *Robert Beer* aus Weiden ist unseren Lesern als top Aktienfondsmanager bekannt!</u>** In Zeiten der Börsenabstinenz von Anlegern braucht es auch Alternativqualitäten und die hat er! Seit Januar 2008 zeichnet er sich auch für den **<u>ABSOLUTE RETURN PLUS UI</u> (WKN A0M80V)** verantwortlich und legt aus dem Stand eine ausgezeichnete Wertentwicklung hin. Völlig unbeeindruckt von dem Verfall der globalen Aktienmärkte hat er den Fonds durchs Jahr 2008 gesteuert und mit einem Zuwachs von 11,34% sogar positive Ergebnisse erwirtschaftet. Der Erfolg hat sich rumgesprochen, denn obwohl der Fonds gerade einmal ein Jahr alt ist, verwaltet er schon 350 Mio. Euro. Wie hat er das gemacht und kann er seine Erfolge wiederholen? Wir haben ihn persönlich befragt. Die Antwort:

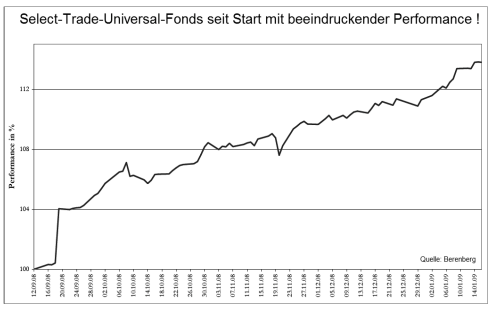



**<u>Klare Vorgaben und eine klare Strategie!</u>** Mindestens 80% des Fondsvolumens liegen stets in Anleihen oder Geldmarkt. Dies bildet das sichere Fundament von dem aus *Robert Beer* agieren kann. Mit maximal 20% engagiert er sich in Optionsstrategien. Und darin ist er ein wahrer Fachmann. Bereits vor über 20 Jahren hat er Optionsstrategien entwickelt und umgesetzt. Fachpublikationen und Bücher zum Thema Derivate & Optionen, sowie die Entwicklung von Computerprogrammen kennzeichnen seinen Weg zum Experten. Unter anderem hat er 5 Jahre lang bei der Deutschen Bank Derivateschulungen durchgeführt. Das Optionsgeschäft ist seine große Leidenschaft und seine große Stärke. Dies beweist er seit Jahren in seiner Vermögensverwaltung, bei seinen Aktienfonds und neuerdings eben auch in einem ABSOLUTE RETURN Fonds. Der Name ist Programm: Das Risikomanagement genießt oberste Priorität. Und beim Einsatz von Optionen legt *Robert Beer* den Schwerpunkt auf hochliquide Indexoptionen, die an der Eurex gehandelt werden. Bevorzugt werden Optionen auf den DAX und EUROSTOXX.

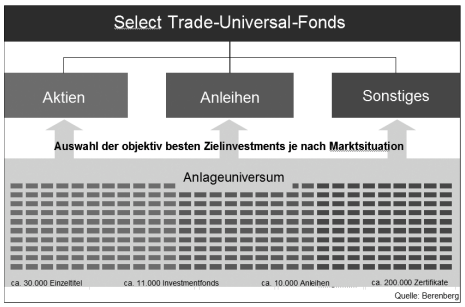
## Daten - Fakten - Zahlen

| | |
|---|---|
| Name: | Absolute Return Plus UI |
| WKN: | A0M80V |
| ISIN: | DE000A0M80V3 |
| KAG: | Universal Investment GmbH |
| Anlageberater: | DJE Kapital AG |
| Sub-Anlageberater: | Beer Management GmbH |
| Auflagedatum: | 28.01.2008 |
| Volumen: | 350 Mio. Euro |

**<u>„Optionen haben vorteilhafte Grundeigenschaften!“</u>** Im Vergleich zu der Investition in Futuremärkten braucht es kein Erkennen der Bewegungsrichtung an den Aktienmärkten. Die Kombination von Long- und Shortmöglichkeiten am Optionsmarkt erlaubt es auch interessante Kombinationen zu fahren. Es lassen sich ebenso Prämien verdienen, wie auch die Möglichkeit mit Hebeln zu arbeiten. Die positiven Eigenschaften von Long- und Shortkombinationen lassen sich im Rahmen von Optionsstrategien sehr gut nutzen. Solche „Spread-Strategien“ werden von *Robert Beer* ausführlich in Chance-/Risikobestandteile zerlegt um das optimale Gewinn-Verlust-Profil zu ermitteln. Ein eigens entwickelter Kriterienkatalog aus jahrzehntelangen Erfahrungswerten bildet dabei die Grundlage. Ebenso konsequent wie *Beer* die Investitionen tätigt, genauso stringent ist er bei der Desinvestition. Szenarioanalysen dienen ihm dabei als Grundlage. Da die bestimmenden Faktoren bei Optionsstrategien bekannt sind, können Veränderungen simuliert werden. Dazu kommt eine permanente Realtimeanalyse der bestehenden Positionen. Dies führt zu einem fortlaufenden Adjustierungsprozess: Positionen werden geschlossen, wenn sich das Chance- /Risikoverhältnis deutlich verschlechtert. Dazu kommen systematische Gewinnmitnahmen bei positiver Entwicklung. Zudem wird bei starker Volatilitätsveränderung oder bei starken Basiswertschwankungen reagiert. Zu Recht hat *Robert Beer* zahlreiche Auszeichnungen für sein Fondsmanagement erhalten. Wir sind uns sicher, dass er mit seinem jüngsten Baby, dem **<u>ABSOLUTE RETURN PLUS UI</u>**, ebenfalls in die Topregionen vorstoßen wird. Fazit: Ein absoluter Gewinn für jedes Fondsdepot. Insbesondere in unsicheren Börsenzeiten eine echte Bereicherung für Anleger. Aber auch diesem Fonds sollte man Schwankungen von mehreren Prozentpunkten gestatten, um seine positiven Ergebnisse auf Dauer zu erzielen. Wechseln wir zur nächsten Ausnahmeerscheinung:




**Berenberg Lux Invest Geschäftsführer *Tom Wede* ist mit einem absolut interessanten „Freestyle-Produkt" am Markt!** Es gibt Momente, da hat man eine eigene Vorstellung von einem gelungenen und guten Fondsprodukt und möchte dieses auch gerne umsetzen. „Ich wollte selbst einen Fonds managen, der sich nicht an irgendeiner Benchmark orientieren muss und der große Anlagefreiheiten hat", so *Tom Wede* selbst! Der Startschuss fiel am 12. September 2008 und seither zeigt Manager *Wede* was es heißt seine besten Ideen in einem Fonds umzusetzen. Der Name: **SELECT-TRADE-UNIVERSAL-FONDS (WKN A0Q8A3)**! Als sogenannter richtlinienkonformer Anlagefonds mit allen Anlagemöglichkeiten, kurz UCITS III Fonds, spielt er die gesamte Klaviatur der Assets. Einzig und allein bei Fondsanlagen beschränkt er sich auf 10% Anteil, damit der **SELECT –TRADE-UNIVERSAL-FONDS** auch dachfondsfähig bleibt!




**Total Return in allen Marktphasen!** So der selbstgewählte Slogan von Berenberg für diesen Fonds. Konkreter bei *Tom Wede* nachgefragt, bestätigt er den Ansatz und ergänzt, dass der Fonds stets positive Ergebnisse erzielen will. Dies gilt auch für negative Marktphasen an den Wertpapiermärkten. Die Renditeerwartung sieht er zwischen Aktien und Rentenperformances. Der Start war allerdings schon vielversprechend, denn obwohl die weltweiten Börsen seit September letzten Jahres schwer unter die Räder gekommen sind, hat *Tom Wede* gleich einmal gezeigt, was er unter Total Return in allen Marktphasen versteht. Mit Plus 13,8% seit Auflage hat der Fonds vergleichbare Konzepte weit hinter sich gelassen. Noch beeindruckender seine Volatilität: Die liegt seit Auflage unter 5%! Wir haben konkreter nachgefragt, wie er dieses Ergebnis erzielt hat:

| Zahlen - Daten - Fakten: Select-Trade-Universal | |
|---|---|
| Fondsgesellschaft | Universal-Investment-Gesellschaft mbH |
| Fondsberater | Berenberg Private Capital GmbH |
| Depotbank | Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Hamburg |
| Fondswährung | Euro |
| Verwaltungsvergütung | 1,00 % (ggf. zzgl. Umsatzsteuer) |
| Performance-Fee | 20 % der Outperformance über Hurdle Rate 3m Libor + 1 % mit High Watermark |
| Ausgabeaufschlag | Bis zu 5,5% |
| Ausschüttung | thesaurierend |
| WKN/ISIN | A0Q8A3 |
| Auflegungsdatum | 12.09.2008 |

Quelle: Berenberg

**„Wir haben einen opportunistischen Ansatz"!** *Tom Wede* macht keinen Hehl daraus, dass der Name des Fonds Programm ist. Während er in der Startphase mit Aktienengagements auf Rohstofftiteln Ertrag erzielt hat, war er zwischenzeitlich zu 95% in Staatsanleihen (3- bis 4-jährige Bundesobligationen) engagiert, um aktuell ca. 83% in Unternehmensanleihen zu investieren. „Dort sind Renditen von bis zu 16% bei erstklassigen Bonitäten möglich. Die Credit Spreads sind einfach aus dem Ruder gelaufen. Das sind Gelegenheiten für uns, die wir nutzen." Neben dem großen Anteil an Unternehmensanleihen, die überwiegend von großen bekannten Unternehmen wie RWE, EON, Vattenfall, Daimler oder Deutsche Telekom stammen, hält der Fonds knapp 10% Kasse und für 5% ein Discountzertifikat auf den Euro Stoxx 50. Letzteren mit einem Discount von fast 50%! Nur eine einzige Aktie findet sich derzeit im Portfolio: 2,5% in Gazprom! Der **SELECT-TRADE-UNIVERSAL-FONDS** ist eine Idee und Umsetzung von *Tom Wede*. Nicht zuletzt deshalb hat er auch eigenes Geld in sein „Baby" investiert. Letztlich ein großer Ansporn sorgsam damit umzugehen. Investoren, denen die sehr aktive Herangehensweise gefällt, sollten sich den Fonds ins Depot nehmen. Wir gehen davon aus, dass der Fonds seine Ziele erreichen wird, da die Expertise des Managements und der Investmentgesellschaft nachweislich hoch sind. Allerdings sollte man dem Fonds gestatten seine bisherige Volatilität zu erweitern. Es ist bei einem aktiven Management über alle Anlageklassen davon auszugehen, dass die bisher gezeigten Wertschwankungen noch nicht repräsentativ sein dürften. Fazit: Eines der interessantesten neuen Fondsprodukte am Markt. Anspruch und Wirklichkeit wurden bisher über die eigenen Zielvorgaben hinaus ausgezeichnet umgesetzt. Wir erwarten von diesem Fonds noch einiges mehr und werden zu gegebener Zeit wieder über die Entwicklung berichten.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

Edgar Mitternacht Volker Schilling Dirk Sammüller

**Der Fonds Analyst im TV**
Volker Schilling im Gespräch mit Carola Ferstl – Thema: Fonds & Zertifikate – am 18. Februar 2009 um 18.30 Uhr in n-tv

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! · **Verantwortlicher Redakteur:** Tobias Mutter (ViSdP) · **Druck und Verlag:** BÖRSE INSIDE GmbH, Ersteinerstraße 21, D-79346 Endingen · Tel. 0 76 42 / 9 07 78-20, Fax: 0 76 42 / 9 07 78-29 · **Geschäftsführer:** Arno Ruesch · Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. Mwst im Monat inkl. Versandkosten · **Bankverbindung:** Dresdner Bank AG Freiburg, BLZ: 680 800 30, Konto-Nr. 654 543 900 ·Credit Suisse 8022 ZH, Rathausplatz, Konto-Nr. 945 453-71, Clearing-Nr. 4860, Dresdner Bank AG, Wien, BLZ: 196 75, Konto-Nr. 200 167 600 · **Disclaimer:** Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag oder nahestehende Dritte Positionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall kann ein Interessenkonflikt vorliegen, auf den an dieser Stelle ausdrücklich hingewiesen wird. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnisse der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse www.boerse-inside.de offen gelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei. ·**Satz und Layout:** www.servicecrew.de