

# DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds  
Eine Publikation der Greiff capital management AG

---

Liebe Leserin,  
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST jetzt auch auf Twitter

Nr. 21 vom 28. Oktober 2013  
Erscheinungsweise: zweimal monatlich  
13. Jahrgang / Seite 1

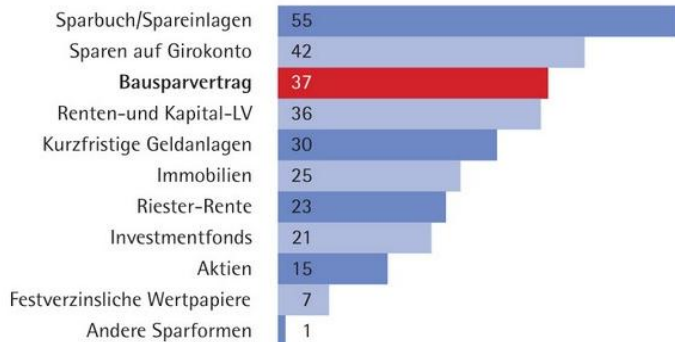
**Der US-Haushaltstreit ist vertagt!** Die Akteure der US-Politbühne haben quasi in letzter Sekunde einen Kompromiss gefunden, die absurde, selbstverschuldete Zahlungsunwilligkeit abzuwenden. Doch kaum einer glaubte, dass eine wirkliche Lösung gefunden wird und so kam es dann wie es kommen musste: Das Thema wurde auf Januar, respektive Februar nächsten Jahres vertagt und bis dahin der Haushalt und die Erweiterung der Schuldenobergrenze in Kraft gesetzt. Die Börsen quittierten diese „Fünf-vor-Zwölf“ Lösung mit keiner Euphorie und verharrten erst einmal auf der Stelle, um neue Impulse abzuwarten. Diese kamen von der sich verbessernden Konjunktur dies- und jenseits des Atlantiks und haben die westlichen Börsen zu neuen Hochs geführt. Doch wie geht es weiter? Wie kann ein hoch verschuldetes Land wie die USA seine Last reduzieren und welcher Fahrplan für die kommenden Jahre ist der wahrscheinlichste? Wie können Anleger davon profitieren und wie sollte man sich positionieren? Diesen Fragen wollen wir einmal nachgehen:

**Im Wesentlichen gibt es drei Wege Staatsschulden zu reduzieren!** Entweder man fängt endlich an weniger auszugeben als man einnimmt oder Gläubiger verzichten auf einen Teil ihrer Gelder. Tun sie dies freiwillig, dann nennt man dies Schuldenschnitt oder erzwungen, dann nennt man das Staatsbankrott. Während Schuldenschnitte und Staatsbankrotte enormen finanziellen Stress bedeuten und womöglich das globale Finanzsystem als Ganzes bedrohen können, erfordert das Sparen oder Zwangssparen unter Aufsicht (ESM, Notenbanken, Währungsfonds) eher einen lokalen Tribut: Die Rezession! Zu beobachten ist dies nahezu in allen Südländern Europas, deren Sparmaßnahmen nicht nur schwer durchsetz-, sondern auch schwer dem Volk vermittelbar sind. Rezession und Massenarbeitslosigkeit sind die Folge. Zahlungsausfälle, wie im Falle Griechenland, bergen zudem Ansteckungsgefahren, und sollte es sich wirklich einmal um systemrelevante Staaten handeln, ist ein Kollaps des Finanzsystems nicht auszuschließen. Da diese beiden genannten Alternativen zumindest auf kurze Sicht mehr Nachteile als Vorteile beinhalten, streben viele verschuldete und hochverschuldete Nationen einen für sie eleganten dritten Weg an: Die finanzielle Repression! Hinter dem Begriff Finanzrepression verbirgt sich der schleichende Vermögenstransfer vom Sparer zum Schuldner. Wie geht das und welche Auswirkungen hat das auf die Staatsschulden?

**Kern der Finanzrepression ist ein Zinsniveau unterhalb der Inflationsrate!** Wenn Staaten und Notenbanken es schaffen auf lange Dauer die Zinsen künstlich tief zu halten und die Inflationsraten deutlich darüber, findet der angesprochene Vermögenstransfer statt. Zusätzlich können sich Staaten bei Zinsen nahe null endlos verschulden, denn ohne Zinslast steigen ihre Kosten für die Verschuldung nicht. Und da sind wir schon bei einer zentralen These für die kommenden Jahre: Die Zinsen werden nicht im großen Stil ansteigen, denn kaum ein westlicher Staat kann sich dies leisten. Bestenfalls werden sich die Zinsen nach einem kleinen Anstieg auf lange Sicht auf tiefem Niveau etablieren und dort verharren. Ein Desaster am Rentenmarkt halten wir daher für unwahrscheinlich. Für die Entschuldung des Staates genügt eine Inflationsrate über dem Zinsniveau. Warum? Schulden sind nichts Verwerfliches, wenn Sie über genügend Eigenkapital oder Einkommen verfügen. Dies kennen viele Leser von ihrer eigenen Hausfinanzierung. Und auch Staaten messen ihre Schuldenlast im Verhältnis zum gesamten Bruttoinlandsprodukt. So legten die Maastricht-Kriterien fest, dass 60% Staatsschulden zum BIP kein Problem darstellen. Kann ich jetzt meine Zinslast senken, die Schulden damit stabil halten und mein BIP steigern, reduzieren sich meine Staatsschulden. Die Amerikaner haben schon einmal, nach Anhäufung einer gewaltigen Schuldenlast (116% zum BIP) über die finanzielle Repression auf 66% zum BIP zurückgeführt und das obwohl sie in dieser Zeit (1945 bis 1955) sogar noch zusätzliche Schulden aufgenommen haben. Damals lag die Inflationsrate im Schnitt bei 4,6% und der reale Zins (Nominalzins minus Inflationsrate) bei -0,8% p.a.! Das genügte um den Wert der Schulden in zehn Jahren nahezu zu halbieren. Die aktuellen realen Renditen bewegen sich derzeit in einer ähnlichen Größenordnung. Was für ein eleganter Weg, die Masse der Sparer hinters Licht zu führen! Deren Spargroschen werden bei den Magerzinsen und Inflationsraten nämlich stetig weniger wert.

## Geldanlagen der Bundesbürger 2013

Angaben in % – Mehrfachnennungen möglich



Quelle: tns Infratest

**Wie sollte man als Anleger darauf reagieren?** Das Tragische ist die Tatsache, dass 75% des deutschen Geldvermögens in niedrig verzinslichen Sicht-, Spar-, Termin- und sonstigen unproduktiven (Versicherungen, Bausparkassen) Einlagen stecken. Jahr für Jahr wird damit massiv Geld vernichtet werden. Nicht nominal, aber real. Die Zahlen sind gewaltig! Wir reden hier über Anlagegelder in Höhe von fast 4 Billionen Euro! Dies ist die gewaltigste schleichende Enteignung der Deutschen seit dem Zweiten Weltkrieg! Aktuelle Folge: Blasenbildungen an den Immobilienmärkten, die als vermeintlicher Hort der Stabilität gesehen werden, weil sie nicht nur Sachwerte darstellen, sondern ja offensichtlich Jahr für Jahr stärker im Wert steigen als die aktuelle Inflation. Wenn es knallt an den Immobilienmärkten wird es wieder jeder gewusst haben, aber

aktuell sieht kaum einer die Risiken. Und die derzeit beste Möglichkeit am Produktivkapital einer Wirtschaft teilzuhaben, meiden die Deutschen aus einer Mischung aus vermeintlicher Erfahrung, Unkenntnis der Materie und oberflächlichem Halbwissen: Die Aktie! Und wenn alle Argumente gegen eine Investition nicht mehr helfen, dann muss eben der aktuelle Höchststand des DAX erhalten, auf dem man unmöglich einsteigen könne!

## DAX Kursindex im Vergleich zum DAX Performanceindex!



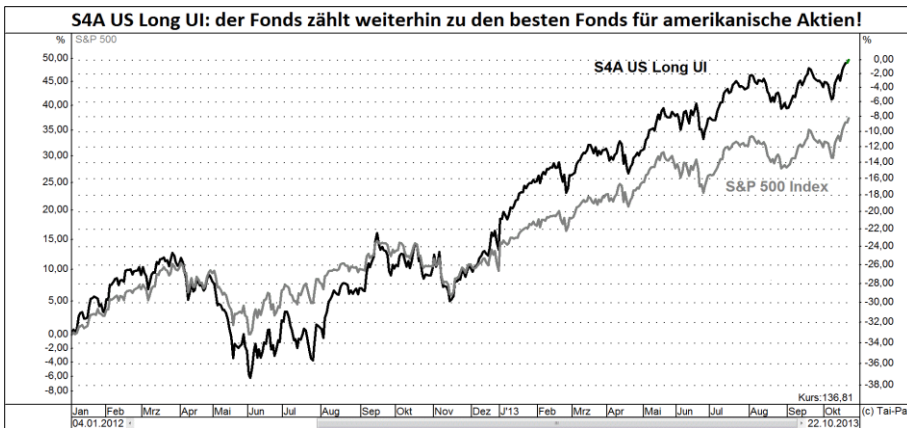
## Der DAX notiert immer noch 30% unter seinem Höchststand!

Die Rede ist vom DAX-Kursindex, also dem Börsenbarometer ohne die Gewinnausschüttungen der Unternehmen, die Dividendenzahlungen. Der Höchststand des DAX-Kursindex stammt aus dem Jahr 2000 und lag bei 6266 Punkten. Aktuell liegt der Index bei 4732 Punkten, also 32,4% darunter. Rechnet man diese Differenz auf den geläufigeren DAX-Performance-Index so müssten wir, um neue Hochs zu erreichen bei 11.845 Punkten liegen. Dort können sie sich dann Gedanken machen, ob sie wieder zu teuer investieren. Es sei an dieser Stelle angemerkt, dass der Dow Jones, der ebenfalls auf Höchstständen notiert ein eben solcher Kursindex ist. Mit anderen Worten:

Der Dax hat, um gleichzuziehen, noch einiges an Potenzial. Die finanzielle Repression wird private wie institutionelle Anleger weiter in die Aktienmärkte treiben. Solange dies der Fall ist und uns jede Woche Mahner und Kritiker der Aktienhaube begleiten, solange wird sie anhalten. Zwischenzeitliche Korrekturen sind völlig normal und stellen jeweils Kaufgelegenheiten dar. Denn die Welt dreht sich weiter und die meisten Unternehmen sind nicht überschuldet, im Gegenteil, sie stehen blendend im globalen Wettbewerb und verfügen über die höchsten Cashreserven der letzten 50 Jahre. Wir sollten endlich aufhören die Welt aus unserer lokalen (Krisen-) Perspektive zu betrachten und vielmehr damit beginnen, die großen Trends der nächsten Jahre, gar Jahrzehnte zu erkennen:

## Megatrends auf die Sie in Ihrem Depot in den nächsten zehn Jahren auf keinen Fall verzichten sollten!

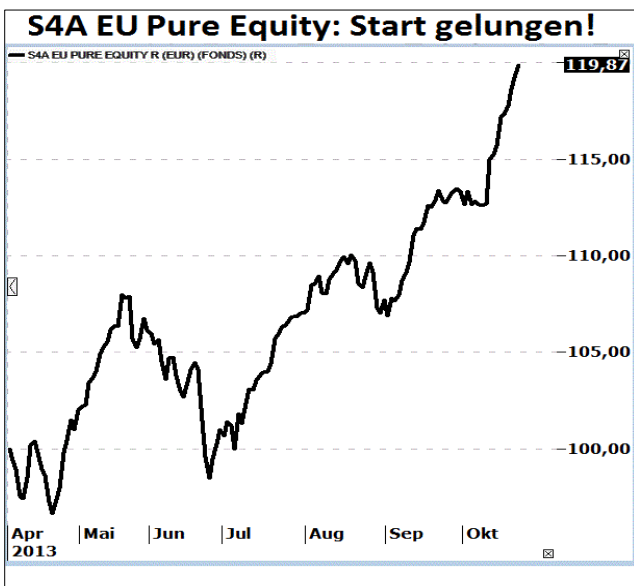
Sie brauchen nur die letzte Ausgabe von DER FONDS ANALYST zur Hand zu nehmen, da haben wir Ihnen ausführlich die Themen Energieeffizienz, US-Reindustrialisierung, Gesundheit, Konsum in Schwellenländern und die aufstrebende Wirtschaftsmacht China präsentiert. Konkret: Die demografische Entwicklung der Weltbevölkerung bei gleichzeitigem Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern, wird eine gewaltige Masse an Menschen in die Lage versetzen erstmalig ihre Konsumbedürfnisse zu befriedigen. Ein gewaltiger Trend, dessen Ausmaß die meisten Investoren unterschätzen. Dazu kommt der Wunsch nach gesunder Umwelt und gesundem Körper. Healthcare und Umweltressourcen sind zentrale Themen dieses demografischen Wandels. Gleichzeitig spielen Sonderthemen wie die US-Energievorkommen eine zentrale Rolle in der Re-Industrialisierung der USA mit allen Konsequenzen für die dortige Industrie. Auch wenn es viele nicht wahrhaben wollen, die Amerikaner bleiben globaler Taktgeber. Aber sie erhalten einen ebenbürtigen Gegenspieler mit China, dessen Aufstieg anhalten wird und dessen Existenz sogar an das Wohl der USA gekoppelt ist. Ob als Gläubiger oder zukünftiger Absatzmarkt. Die Zeiten waren noch nie so gut, um sich die besten Unternehmen ins Depot zu holen. Die von uns empfohlenen Fondsmanager helfen Ihnen dabei. Fangen Sie an in Aktienfonds zu investieren, sonst verpassen Sie das Jahrzehnt der Aktie!



**In Ausgabe 14 hatten wir Ihnen mit dem S4A US LONG UI ein interessantes neues Konzept vorgestellt!** Seither konnten Dr. Christian Funke und sein Team an die Erfolge anknüpfen, denn der auf US-Werte aus dem S&P 500-Index fokussierte Aktienfonds liegt sowohl im laufenden Jahr als auch in der ein- und zweijährigen Betrachtung unter den besten 5% aller Fonds für amerikanische Large Caps. Damit ist der Praxistest des auf wissenschaftlich fundierter Kapital-

marktforschung basierenden Konzepts des im Mai 2011 aufgelegten Fonds bestens gelungen. Dr. Funke zeigte sich zu Recht zufrieden mit der Performance, denn auch während der zurückliegenden volatilen Seitwärtsphase des US-Aktienmarktes konnte sein Fonds die erwirtschaftete Outperformance versus S&P 500-Index halten. Im Gespräch gewinnt man den Eindruck, dass der Erfolgshunger des Teams noch bei Weitem nicht gestillt ist. Man hat dabei Vorbilder aus den USA vor Augen, die ebenfalls wie Source for Alpha aus wirtschaftswissenschaftlichen Fakultäten entstanden sind und ihre aus der Kapitalmarktforschung gewonnenen Erkenntnisse im Rahmen quantitativer Modelle im Fondsmanagement sehr erfolgreich umgesetzt haben und dafür mit milliardenschweren Mittelzuflüssen der Anleger belohnt wurden. Das S4A-Team ist sich daher bewusst, dass man mit aktuell rund 17,5 Mio. USD an Fondsvolumen erst am Beginn einer womöglich ähnlich erfolgreichen Entwicklung steht. Für uns bleibt der **S4A US LONG UI** weiterhin ein interessantes und kaufenswertes Produkt für den US-Aktienmarkt.

**Nachdem der S4A US LONG UI bereits einen mehr als vorzeigbaren Track-Record aufweist, kam das Team im Frühjahr mit einem neuen Produkt an den Markt!** Auch bei dem am 02. April 2013 aufgelegten **S4A EU PURE EQUITY** findet das von Dr. Funke und seinen Kollegen entwickelte quantitative Modell bei der Suche nach den attraktivsten Aktien Anwendung. Im Gegensatz zu dem auf großkapitalisierte Werte fokussierten US-Bruder verfolgt das Management beim **S4A EU PURE EQUITY** einen Allcap-Ansatz, sodass neben großkapitalisierten Werten auch Aktien mit geringer Marktkapitalisierung erworben werden. Es handelt sich, so Dr. Funke, um einen reinen Euroland-Fonds, daher auch der Zusatz „EU PURE“ in der Fondsbezeichnung. Das Anlageuniversum bilden rund 400 Aktien, 300 Werte stammen aus dem DJ STOXX 600 Index, weitere nicht in diesem Index enthaltene 100 Titel mit einer Marktkapitalisierung von mindestens 100 Mio. Euro erweitern das Universum. Für den Einsatz des eigenen Modells habe man entsprechende Anpassungen an die Marktgegebenheiten in Euroland vornehmen müssen, so Dr. Funke. So gebe es im Gegensatz zu den USA in Europa beispielsweise keine Datenbank, die detaillierte Daten zu den Zulieferverbindungen eines ausgewählten Unternehmens enthält. Besonders schlecht sei die Datenqualität in kleineren EU-Ländern wie Griechenland. Dennoch scheint das mehrstufige Quant-Modell auch bei Euroland-Aktien bestens zu funktionieren, denn:

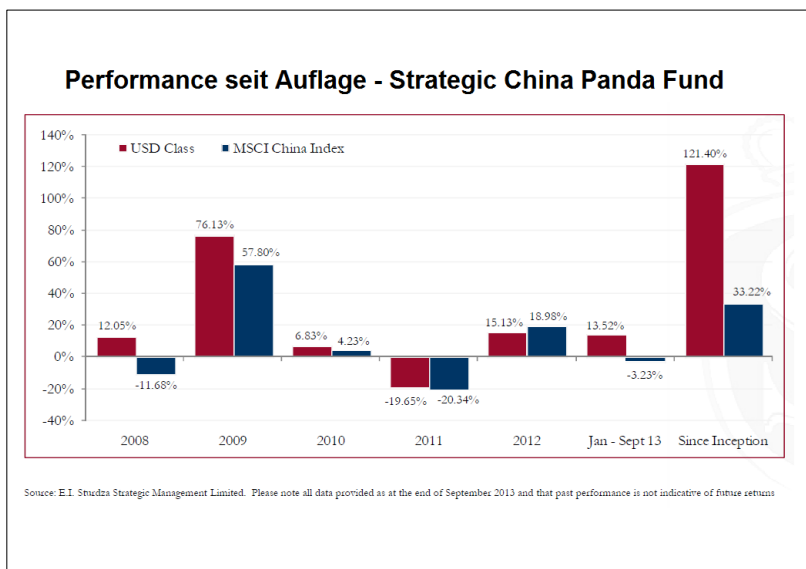


**Der S4A EU PURE EQUITY legte gleich einen sehr guten Start hin!** Mit einer Performance von + 19,9% seit Fondsauflegung konnte der „Neue“ nicht nur den Eurolandvergleichsindex DJ Euro STOXX hinter sich lassen, sondern entwickelte sich zudem auf Augenhöhe mit den Top-Performern der letzten Jahre wie beispielsweise dem Mainfirst Top European Ideas, auch wenn dieser Vergleich aufgrund unterschiedlicher Anlageuniversen zugegebenermaßen etwas hinkt. Dennoch zeigt es, dass das Modell auch mit den veränderten Bedingungen in Euroland gut zurechtkommt. Aktuell bilden französische Werte gefolgt von deutschen Aktien mit zusammen 53,2% die Portfolioschwerpunkte des rund 3 Mio. EUR kleinen Fonds, gefolgt von Aktien aus Italien und Portugal. Industriewerte und Konsum sind hoch gewichtet, Technologie ist dagegen aktuell kaum vertreten. Fazit: Wer in Euroland gerne auf ein erfolgreiches quantitatives Management setzt, ist mit diesem Fonds bestens beraten (WKN A1J UW4)! Wir wechseln zum chinesischen Aktienmarkt:



**Nachdem ein Aktienmarkt nach dem anderen neue Allzeithochs erklimmt, stellt sich die Frage, wo man noch günstig einsteigen kann!** Wahrlich ein Luxusproblem, nachdem die Aktienmärkte viele Klippen wie den US-Haushaltsstreit oder die schwelende Euro-Staatsschuldenkrise schadlos umschiffen konnten. Wir haben einen Aktienmarkt gefunden, der sowohl hinsichtlich seines Trends, aber auch wegen seiner sehr günstigen Bewertung immer noch Einstiegschancen bietet: China! Unmöglich, werden vielleicht viele sagen, schließlich pfeifen es die Spatzen von den Dächern, dass Chinas Wachstum rückläufig ist, der Immobilienboom der letzten Jahre gefährliche Signale einer Blasenbildung aufweist und das gestiegene Lohnniveau ein Hemmschuh für weitere Direktinvestitionen aus dem Ausland darstellt. Von den dringend notwendigen Reformen zum Aufbau einer international wettbewerbsfähigen Marktwirtschaft ganz zu schweigen. Mag sein, dass diese Argumentation zumindest teilweise zutrifft, allerdings ist genau diese Skepsis der Grund für die immer noch günstige Bewertung vieler Titel, die an den Aktienmärkten in China und Hongkong notieren. Hier findet man noch einstellige Kurs-Gewinnverhältnisse, die ansonsten rund um den Globus eher Seltenheitswert besitzen. Aber auch das ist nur die halbe Wahrheit, denn die Investitionsmöglichkeiten im Reich der Mitte sind gigantisch, sodass man zwar vieles richtig, andererseits auch einiges falsch machen kann. Ein geschicktes Stockpicking sollte in den kommenden Jahren daher in China der entscheidende Erfolgsfaktor sein. Auf der Suche nach einem Management, das diese Aufgabe seit Jahren exzellent beherrscht, kommt man als Langfristinvestor an einem Namen kaum vorbei:

**An Lilian Co, die als Erfolgsmanagerin des BARING HONGKONG & CHINA FUND von 2001 bis zu ihrem Ausscheiden bei Barings 2007 für Furore sorgte!** In dieser Zeit schaffte es Co nicht nur an die Spitze der Peergroup der Hongkong/China-Fonds, sondern ließ mit ihren Top-Ergebnissen viele Wettbewerber ziemlich blass aussehen. Das blieb in der Anlegergemeinde natürlich nicht unbemerkt, sodass der Fonds nicht nur zum absoluten Aushängeschild bei Barings wurde, sondern aufgrund hoher Mittelzuflüsse zum 6 Mrd.-US-Dollar schweren Topseller avancierte. Doch Ende 2007 entschied sich Lilian Co für die Selbständigkeit, ein Schritt der vor allem von ihrem Wunsch getragen war, vollkommen eigenständig ihre Anlageideen jenseits jeglicher Vorgaben und ohne Benchmarkorientierung umzusetzen. Bereits 2008 kehrte sie nach Gründung ihrer eigenen Gesellschaft mit dem Namen LBN Advisors Ltd. und mit zwei eigenen Fonds an den Markt zurück. Zum einen mit dem **LBN CHINA+ OPPORTUNITY FUND**, einem auf long/short-Strategien fokussierten Hedgefonds für institutionelle Investoren. Zum anderen ist Co seit Ende August 2008 mit dem long only-Aktienfonds **STRATEGIC CHINA PANDA FUND** (WKN A0R MTX), der bei der Investmentgesellschaft E.I. Sturza Funds PLC aufgelegt wurde, aktiv. Letzteren wollen wir nun etwas genauer unter die Lupe nehmen. Um es gleich vorwegzunehmen:



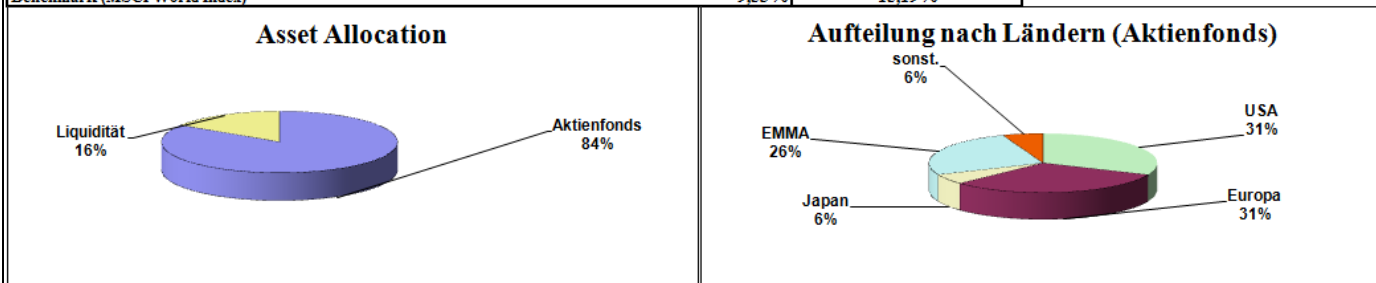
**Long only bedeutet bei Co keineswegs, dass sie immer voll in Aktien investiert ist!** Vielmehr managt sie in diesem hauptsächlich auf Aktien der Region Greater China fokussierten Produkt das Marktrisiko sehr aktiv, indem sie bei „Gefahr“ nicht nur Cash aufbauen kann, sondern ggf. auch mittels Derivateinsatz Marktrisiken abzufedern versucht. Das ist speziell bei chinesischen Aktien sehr wichtig, denn der Markt zeigt sehr ausgeprägte zyklische Auf- und Abschwungphasen, die vielen Anlegern die Lust an China-Investments verderben. Dass Co nicht nur eine begnadete Stockpickerin ist, sondern auch das Management der Marktrisiken beherrscht, zeigen die Ergebnisse ihres Fonds im Vergleich zum MSCI China Index. Das macht sich nicht nur bei der Performance von + 121,9 % auf Dollarbasis seit Fondsauflegung

vor über fünf Jahren bemerkbar, was nahezu dem Dreifachen der Performance des MSCI China Index entspricht. Wichtig speziell für eher vorsichtige China-Anleger ist vor allem die Tatsache, dass Co die Marktrücksetzer tatsächlich deutlich abfedern und damit die Nerven der Anleger schonen konnte. Auch beim Vergleich mit anderen guten China-Fonds sticht sofort ins Auge, dass der Panda-Fonds deutlich geringere Rückschläge aufweist. Doch auch die upside-Fantasie bleibt dabei nicht auf der Strecke, denn das ist die Stärke der eher zurückhaltend wirkenden Co. Ausgehend von einer klaren Vorstellung welche Langfristrends die Wirtschaftsentwicklung des Riesenlandes bestimmen werden, macht sie sich sehr zielgerichtet auf die Suche nach den Profiteuren. Weiter:

## Der Fonds Analyst – Musterdepot „Chance“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
<b>Aktienfonds</b>										
GAM Star Technology	A1H7SV	2080	01.10.2012	\$11,45	18.462,02 €	\$15,49		27,38%	23.517,66 €	8,10%
M&G Global Basics	797735	794	02.08.2011	23,85 €	18.936,90 €	24,24 €		1,64%	19.246,56 €	6,63%
Craton Capital Precious Metal Fund	964907	91	03.09.2013	\$126,20	8.719,97 €	\$112,67		-14,17%	7.483,92 €	2,58%
Amundi International SICAV	635297	5	01.10.2012	\$5.130,22	19.884,57 €	\$5.751,92		5,57%	20.992,41 €	7,23%
4Q-Smart Power	A0RHHC	440	23.02.2010	41,30 €	18.172,00 €	56,03 €		35,67%	24.653,20 €	8,50%
Aberdeen Asian Smaller Companies	A0HMM3	420	03.08.2010	\$31,98	10.140,88 €	\$46,13		39,46%	14.142,04 €	4,87%
Flossbach von Storch - Equity Opportunities	A0RCKJ	134	03.07.2012	148,10 €	19.845,40 €	174,42 €		17,77%	23.372,28 €	8,05%
Vontobel Fund- Emerging Markets Equity	972722	41	18.09.2012	\$514,74	21.104,34 €	\$691,51		-1,94%	20.694,82 €	7,13%
Nielsen Global Value	A0RBH8	120	18.02.2013	157,59 €	18.910,80 €	178,59 €		13,33%	21.430,80 €	7,38%
Global Equity Value Select	A0J3GE	240	03.07.2012	82,89 €	19.893,60 €	92,98 €		12,17%	22.315,20 €	7,69%
FCP OP Medical Biohealth-Trends	A0F69B	68	03.08.2010	124,52 €	8.467,36 €	224,40 €		80,21%	15.259,20 €	5,26%
MainFirst Top European Ideas	A0MVL0	463	30.04.2012	49,61 €	22.969,43 €	67,35 €		35,76%	31.183,05 €	10,75%
<b>Summe Aktienfonds</b>					<b>205.507,27 €</b>				<b>244.291,15 €</b>	<b>84,18%</b>
<b>Summe Wertpapiere</b>					<b>205.507,27 €</b>			<b>18,87%</b>	<b>244.291,15 €</b>	<b>84,18%</b>
Barposition									45.911,16 €	15,82%
Depotwert									<b>290.202,32 €</b>	<b>100,00%</b>
Eröffnung des Musterdepots "Chance" am 08.05.01					Startkapital mit:				200.000,00 €	

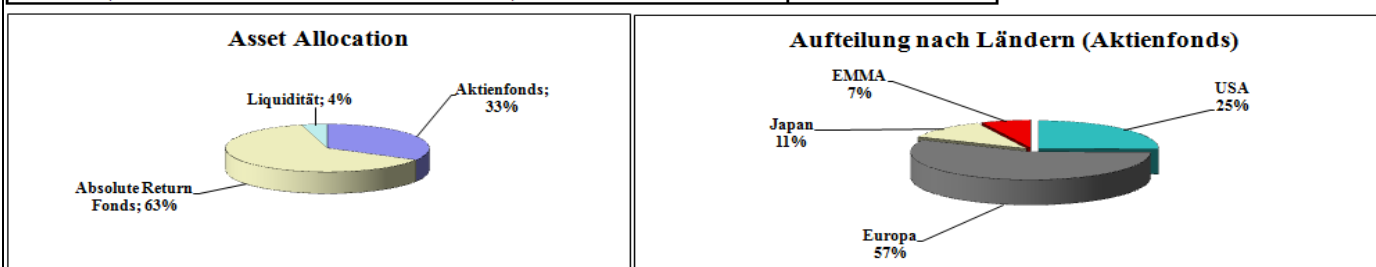
	Wertentwicklung seit Auflegung:	Entwicklung 2013:
Musterdepot "Chance"	45,10%	9,56%
Benchmark (MSCI World Index)	-9,53%	15,19%



## Der Fonds Analyst – Musterdepot „Wachstum“ –

Fondsname	WKN	Stückzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	Kaufsumme	aktueller Kurs	Stop	Veränderung in %	Wert aktuell	Wertanteil in %
<b>Aktienfonds</b>										
MFS Meridian Funds - Prudent Wealth Fv	A1H6RT	1.417	30.07.2012	11,78 €	16.692,26 €	12,43 €		5,52%	17.613,31 €	5,84%
Loys SICAV-Loys Global	926229	1.290	20.03.2008	13,51 €	17.427,90 €	21,14 €		56,48%	27.270,60 €	9,05%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	168	13.11.2012	84,82 €	14.249,76 €	95,62 €		12,73%	16.064,16 €	5,33%
Morgan Stanley Global Brands	579993	373	06.07.2010	\$53,41	15.836,19 €	\$87,30		50,09%	23.768,54 €	7,89%
Flossbach von Storch - Global Equity	989975	90	21.07.2009	114,12 €	10.270,80 €	173,10 €		51,68%	15.579,00 €	5,17%
<b>Summe Aktienfonds</b>					<b>74.476,91 €</b>			<b>34,67%</b>	<b>100.295,61 €</b>	<b>33,28%</b>
<b>Renten-, Mischfonds/Absolute Return-Fonds</b>										
MEAG EUROERTRAG	978273	343	01.10.2012	58,09 €	19.924,87 €	63,75 €		9,74%	21.866,25 €	7,26%
Carmignac Emerging Patrimoine	A1H7X0	212	30.04.2012	105,00 €	22.260,00 €	100,13 €		-4,64%	21.227,56 €	7,04%
Sentix Fonds 1	A1C2XH	188	04.02.2013	108,91 €	20.475,08 €	106,52 €		-2,19%	20.025,76 €	6,64%
M&G Dynamic Allocation Fund	A0YEMC	1.774	20.07.2010	10,39 €	18.430,26 €	12,46 €		19,95%	22.106,70 €	7,33%
4Q-Income Fonds Universal	978199	1.023	02.11.2009	17,11 €	17.503,53 €	19,09 €		11,57%	19.529,07 €	6,48%
StarCap SICAV Winbonds +	A0J23B	18	16.11.2010	1.394,05 €	25.092,90 €	1.555,34 €		11,57%	27.996,12 €	9,29%
Ethna Global Dynamisch	A0YBKZ	443	16.11.2010	56,44 €	25.002,92 €	67,40 €		19,42%	29.858,20 €	9,91%
MainFirst EM Corp. Bond Fund Balance	A1J5H8	253	04.02.2013	103,92 €	26.291,76 €	103,67 €		-0,24%	26.228,51 €	8,70%
<b>Summe Renten-, Mischfonds/Absolute Return-Fonds</b>					<b>174.981,32 €</b>			<b>7,92%</b>	<b>188.838,17 €</b>	<b>62,66%</b>
<b>Summe Wertpapiere</b>					<b>249.458,24 €</b>			<b>15,90%</b>	<b>289.133,78 €</b>	<b>95,93%</b>
Barposition									12.253,88 €	4,07%
Depotwert									<b>301.387,67 €</b>	<b>100,00%</b>
Eröffnung des Musterdepots "Wachstum" am 08.05.2001					Startkapital mit:				200.000,00 €	

	Wertentwicklung seit Auflegung	Entwicklung 2013:
Musterdepot "Wachstum"	50,69%	4,54%
Benchmark (MSCI World Index 70% / REX Perform.- Index 30%)	18,38%	10,62%



## 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 Anlageerfolgs dient entsprechend der MSCI World-Aktienindex auf EURO-Basis.

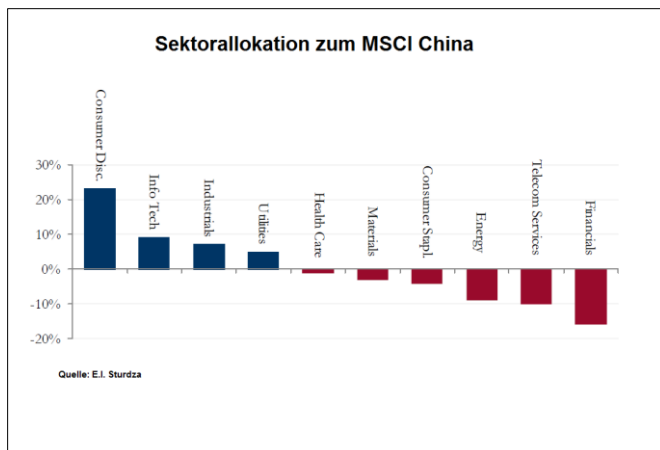
Das FONDSDEPOT „WACHSTUM“ dient konservativen Anlegern als Orientierung, die neben einer hohen Rendite vor allem auf möglichst geringe Schwankungen Wert legen. Deshalb wird dieses Portfolio neben aussichtsreichen Aktienfonds auch Renten-, Misch- und Absolute Return-Fonds aufweisen. Zu diesem Zweck werden 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“

Das Musterdepot „Chance“ konnte in den vergangenen Wochen deutlich an Wert hinzugewinnen und nähert sich der 10% Performance-Marke auf Jahressicht. Diese Hürde hat der MSCI World in EUR bereits kräftig übersprungen, notiert bei +15,19% und stellt damit weiterhin eine schwer zu schlagende Benchmark für globale Aktienfonds dar. Fonds wie der M&G GLOBAL BASICS und der FVS EQUITY OPPORTUNITIES können in diesem Jahr ein Lied davon singen, denn mit 2% bzw. 11% Rendite in 2013 hinken die Aktienportfolios von Graham French und Dr. Bert Flossbach dem Markt hinterher. Wir haben in beide Manager Vertrauen und bleiben investiert. Einen starken Lauf haben weiterhin der MAINFIRST TOP EUROPEAN IDEAS (+ 4,82%), welchem die stark performenden Zykliker im Euroraum mächtig Auftrieb verschaffen und der GAM STAR TECHNOLOGY (+ 3,34%). Mark Hawtin konnte mit seinem US-Tech Fonds rückblickend über 12 Monate 40% steigen. Index Fonds wie ein ishares NASDAQ 100 ETF, aber auch andere aktiv verwaltete Technologiefonds erzielten über diesen Zeitraum lediglich die Hälfte des Ergebnisses. Was sagt uns das? Es sagt uns, dass es sich lohnt auf gute aktive Manager zu achten und deren Expertise einzukaufen. Das gilt auch für die in dieser Ausgabe beschriebene Lilian Co mit ihrem STRATEGIC CHINA PANDA FUND (WKN A0R MTX), welchen wir per 28.10.2013 mit 5% gewichten werden.

### MUSTERDEPOT „WACHSTUM“

Einen satten Anstieg konnte auch das Musterdepot „Wachstum“ verzeichnen. Hervorzuheben ist dabei der Performancebeitrag von Dr. Bruns und seinem LOYS SICAV – LOYS GLOBAL, sowie der des MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS. Beide Fonds konnten sich um über 3% verteuern. Weiterhin sehr gut unterwegs ist auch der FRANKFURTER AKTIENFONDS FÜR STIFTUNGEN. Seit der DFA-Erstvorstellung im Februar 2012 konnten Frank Fischer und sein Team 22% Wertzuwachs und rund 350 Mio. EUR Mittelzuflüsse generieren. Der Fonds hat sein Volumen somit innerhalb von 20 Monaten mehr als verfünffacht. Wir wagen die Prognose, dass es nicht einfach wird die small cap-Strategie mit teils marktnahen Titeln beizubehalten. Bisher zeigt der Fonds jedoch keine Schwäche und kommt mit den Gegebenheiten sehr gut zurecht. Zudem: Während der MEAG EUROERTRAG ein neues Allzeithoch erklimmen konnte, kommt der SENTIY FONDS 1 nicht in die Gänge. Wir vermissen den Mehrwert dieser flexiblen Strategie und verkaufen den Fonds per 28.10.2013. Mit 10% Kasse werden wir uns daraufhin auf die Lauer legen und nach neuen Portfoliokandidaten Ausschau halten.



**Wenn sich die Gelegenheit bietet eine Top-Managerin wie Lilian Co persönlich zu treffen, dann zögern wir nicht lange!** Zugleich möchten wir festhalten, dass es auch ein großes Vergnügen war die Chinesin zu ihrem Managementansatz zu interviewen, denn es bestätigt wieder einmal unsere Feststellung, dass erstklassige Fondsmanager/-innen nur wenig Tamtam benötigen, um ihren Erfolg zu erklären. Höflich und offen, zudem wenig gestenreich, aber sehr prägnant in ihrer Wortwahl haben wir Co kennengelernt. Sie bezeichnet ihren Stil als GARP Ansatz (growth at a reasonable price) und macht kein Geheimnis daraus pragmatisch zu investieren. Sie sammelt die Ideen ihres handverlesenen Research Teams ein und wählt ein paar davon zur näheren Betrachtung aus. Turnaround-

Kandidaten sammelt sie durchaus kurz über der Grasnarbe auf, ist dann aber höchst überzeugt von ihrer Investition. Sie hat die Risiken ihres Portfolios im Griff, nur so konnte sie einen derart erfolgreichen track record aufbauen. Lilian Co hat sich durch die Gründung ihrer Firma für hohe Freiheitsgrade entschieden und nutzt diese mit hoher Überzeugung in ihre Fähigkeiten, einer gewissen Unbekümmertheit, aber auch gewissenhaft aus. Wenn sie von scheinbar sachkundigen Kennern des chinesischen Aktienmarktes auf den einen oder anderen Titel angesprochen wird, dann entgegnet sie durchaus mit den Worten: „keine Ahnung, die Aktie kenne ich nicht“. Ein bescheidener Mut zur Lücke, der ihr und ihren Investoren nicht wehtut, denn die lukrativen Aktien lässt sie sich nicht entgehen.

**Top holdings**

KINGSOFT CORP LTD	4.73%	INFORMATION TECHNOLOGY
HSBC -CW22 CHONGQING CHA	4.33%	CONSUMER DISCRETIONARY
TENCENT HOLDINGS LTD	4.15%	INFORMATION TECHNOLOGY
CHINA EVERBRIGHT INTL LTD	3.78%	INDUSTRIALS
NEW ORIENTAL EDUCATIO-SP ADR	3.77%	CONSUMER DISCRETIONARY
ENN ENERGY HOLDINGS LTD	3.62%	UTILITIES

Quelle: E.I. Sturdza

### **Auf Politik und Reformen in China**

**angesprochen, sieht sie keine Behinderung ihres Managements!** Im Gegenteil, sie möchte die Zeichen richtig deuten und betont, dass ihrer Ansicht nach ein auch durch Staatsgelder geförderter, konsequenter Wechsel stattfinden wird – weg von „old economy“ Themen wie Banken und Rohstoffe, hin zur „new economy“, die in den Bereichen Internet, Technologie und Ökologie Chancen bietet. Zum Beispiel: Firmen, die sich auf Erdgaslieferung oder Wasseraufbereitung spezialisiert haben, finden

daher größere Beachtung bei Co´s Überlegungen. Insbesondere die Erhöhung des Erdgasverbrauchs spielt als verhältnismäßig saubere Energieform eine große Rolle im Zukunftsplan der Regierung. Die richtigen Aktien zu kaufen, ist derweil die Herausforderung für die Fondsmanagerin. Wir zitieren: „Schauen Sie nicht auf den Index, wenn Sie sich für den chinesischen Aktienmarkt interessieren, sondern auf aktive Manager wie wir es sind“. Dem können wir nur beipflichten. Lilian Co sieht den chinesischen Aktienmarkt in den kommenden zwei Jahren volatil seitwärts gehen, ist jedoch überzeugt davon, dass sich durch die angesprochene Branchenrotation exzellente Anlagemöglichkeiten bieten und zwar eindeutig abseits der aktuellen Indextitel. Um vor diesem Szenario Schätze zu bergen, benötige es auch keine zweistelligen Wachstumszahlen, sondern „lediglich“ die seitens der Regierung angestrebten 7%. Apropos Wachstum:

### **Im Vergleich zum Volumen früherer Mandate, mutet der STRATEGIC CHINA PANDA FUND mit seinen 310 Mio.USD geradezu vernachlässigt an!**

Das ist aber eine Größenordnung mit der Lilian Co gut arbeiten kann und angesichts der starken Managementleistungen sehen wir hier noch jede Menge Entfaltungsmöglichkeit. Fassen wir unsere Eindrücke zusammen: Der Investmentprozess und das Risikomanagement von Lilian Co funktionieren. Die Ergebnisse aus Baring Zeiten, wie auch die Performance seit Fondsaufgabe in 2008 sind schlichtweg herausragend. Das fünfköpfige Managementteam von LBN ist sehr gut eingespielt und im Gegensatz zu dem einen oder anderen institutionellen Investor, sind wir der Meinung, dass diese Anzahl der Mitarbeiter genügt, um Fonds professionell zu verwalten. Der Fonds verfügt über eine tägliche Preisfeststellung, eine vernünftige Gebührenstruktur und ist ab 5000 USD Minimuminvestment zu erwerben. In allen bewertbaren Punkten kann Lilian Co überzeugen und wir sind der Meinung, dass sie ihre erfolgreiche Arbeit fortsetzen wird. Denken Sie bitte lieber gar nicht daran durch den Kauf von Einzeltiteln Ihr eigenes China-Portfolio zu kreieren. Die Chance auf lange Sicht damit Erfolg zu haben, ist verschwindend klein. Wer an den Chancen des chinesischen Aktienmarktes partizipieren möchte und zudem Wert auf risikokontrolliertes Fondsmanagement legt, ist mit dem **STRATEGIC CHINA PANDA FUND** optimal bedient. Kaufen! Nun zu einer interessanten Neuentdeckung, die sich ebenfalls im Megatrend -Sektor tummelt:



## Performancezahlen der Open Field long only Strategie vs. US-Indizes

Performance Statistics As of 31st August 2013	Trailing (Months)					5 year CAGR	Incep. Sep-05	Incep. CAGR
	August	3	6	12	24			
OFC LO Composite*	1.74%	10.66%	15.56%	23.91%	30.41%	24.26%	322.21%	19.71%
NASDAQ Composite	-1.01%	3.88%	13.60%	17.05%	39.17%	8.68%	66.81%	6.60%
S&P GS Technology (IGM)	-1.04%	0.37%	8.36%	11.65%	32.21%	7.66%	68.13%	6.71%
S&P 500	-3.13%	0.16%	7.81%	16.10%	33.97%	4.94%	33.81%	3.71%

Quelle: Open Field / Montlake

### Die New Yorker Investmentfirma Open Field Capital LLC hat den Anspruch aufkeimende Trends des Technologiesektors sehr früh zu erkennen und für die Fondsinvestoren gewinnbringend zu managen!

Ähnlich wie Lilian Co herrscht auch beim Team von Open Field die Erkenntnis, dass der breite Markt nur die halbe Wahrheit

spricht und abseits der stark frequentierten Indizes höchst interessante Unternehmen zu finden sind. Genauer: Gute aktive Manager von US-Technologiefonds entfernen sich von der Indexzusammensetzung des NASDAQ und erzielen Mehrwert durch aktive Gewichtungen der Einzeltitel. Open Field geht einen Schritt weiter und investiert in die zweite und dritte Reihe von Technologiefirmen, die sich dann im Optimalfall zu einer Facebook, Apple oder Google Story entwickeln. „Emerging Tech“ lautet der Überbegriff für das Entwicklungsstadium der beobachteten Unternehmen. Open Field hat über die vergangenen Jahre bereits Hedgefonds am US-Markt verwaltet, die sich auf das Thema Emerging Tech spezialisiert haben. Venture Capital und long short-Strategien gehören auch weiterhin zum Repertoire der US-Amerikaner, doch in Europa möchten sie nun durch eine long only-Aktienstrategie mit dem Namen **OPEN FIELD CAPITAL TECHNOLOGY UCITS FUND** für Furore sorgen. Wir konnten Robert Griffin, der ein Mitglied des Portfolio Management Teams von Open Field ist, treffen und ihn zum Konzept des Fonds befragen. Im Kern geht es darum, so erklärte uns Griffin, die kommenden Megatrends des US-Tech-Sektors zu identifizieren, deren Nachhaltigkeit und Lebenszyklus richtig zu bewerten und möglichst lange am Wachstum zu partizipieren. „Virtual computing“, „social media“ und „green technology“ sind roberBegriffe die hier fallen. Die Kunst ist es, in diesem extrem dynamischen Anlageuniversum auf das richtige Pferd zu setzen bzw. bei einer Fehleinschätzung von jenem rechtzeitig abzuspringen. Gelingt dem Management dies?

### Wenn man die Ergebnisse der long only Strategie seit 2005 betrachtet, muss man ganz klar mit „Ja“ antworten!

Dennoch fügen wir ein „Aber“ hinzu. Denn der Fonds hat auch eine deutlich höhere Schwankungsbreite als der NASDAQ Composite (28,36% zu 18,56%). Zudem warten wir gerne auf die ersten Ergebnisse im UCITS Mantel, um zu prüfen, ob die Strategie reibungslos fortgesetzt werden kann. Stand heute zweifeln wir jedoch nicht daran und sind gespannt auf den weiteren Wertverlauf. Das Interesse für den im September über die UCITS Plattform Montlake gestarteten Fonds ist jedenfalls groß, und es wurden bereits Anteile im Gegenwert von rund 100 Mio.USD von Großinvestoren gezeichnet. Das Management von Open Field hinterlässt einen gut organisierten Eindruck und die Vergangenheitsergebnisse beweisen den Mehrwert der Strategie. Wer mit der Vola leben kann und eine sinnvolle Diversifikation zu NASDAQ nahen Fonds sucht, wird hier seine Chance finden. Da die Deutschlandzulassung für den Fonds noch in Arbeit ist, lassen auch wir uns noch Zeit mit einer abschließenden Bewertung und der Lieferung der passenden Kennnummer und Tranche. Zusammen mit einem tieferen Blick in das Portfolio, werden wir den Fonds in Kürze erneut besprechen. Der **OPEN FIELD CAPITAL TECHNOLOGY UCITS FUND** wird täglich handelbar und ab einer Summe von 1000 USD in der retail-Tranche erwerbbar sein.

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

*„Die Fähigkeit, sich auf die wichtigen Dinge zu fokussieren, ist ein zentrales Charakteristikum von Intelligenz“*

  
Edgar Mitternacht    Volker Schilling    Robert Habatsch

**Robert J. Shiller, Ökonom und Nobelpreisträger**

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! Verantwortlicher Redakteur: Edgar Mitternacht (ViSDP) • Verlag: B-Inside International Media GmbH, Ersteiner Straße 21, D-79346 Endingen • Geschäftsführer: Arno Ruesch, Walter Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 07642/ 90778-0, Fax: 07642/ 90778-88 • Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. Mwst im Monat inkl. Versandkosten • 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 nahe stehende Dritte Positionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall kann nach § 20a WpHG i.V.m. § 4 Abs.3 Nr.2 MaKonV und § 34b WpHG ein Interessenskonflikt 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 Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse [www.boerse-inside.de](http://www.boerse-inside.de) offen gelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt der

Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei. Verlag, Autor oder nahestehende Dritte halten Positionen in folgenden in diesem Brief genannten Aktien: –Die Analysen folgender in dieser Veröffentlichung genannten Gesellschaften sind entgeltlich erstellt worden: Sie dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung der Greiff capital management AG keinen Teil dieses Börsenbriefes kopieren, vervielfältigen, veröffentlichen, versenden, in Online-Dienste und Internet aufnehmen oder in anderer Weise verändern.