

# INHALTSVERZEICHNIS

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Vorwort Peter E. Huber .....</b>  | <b>11</b> |
| <b>Abstract .....</b>  | <b>13</b> |
| <b>1. Die Unternehmensgeschichte der Eckhard Sauren Finanzdienstleistungen .....</b>             | <b>17</b> |
| 1.1. So fing alles an.....   | 17        |
| 1.2. Die Unternehmensphilosophie.....  | 18        |
| 1.3. Die Entstehung der Investmentphilosophie.....   | 20        |
| 1.4. DM-Investment-Cup .....   | 21        |
| 1.5. Erste Hedgefonds-Analysen im Jahr 1994.....   | 22        |
| 1.6. Von der Fondsvermögensverwaltung zum Dachfonds.....   | 22        |
| 1.7. Die Entwicklung des Unternehmens .....  | 24        |
| 1.8. Die Entstehung des Sauren Fondsmanager-Ratings .....  | 25        |
| 1.9. Die Sauren Financial Group heute .....  | 27        |
| <b>2. „Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager“ .....</b>               | <b>29</b> |
| 2.1. Die Bedeutung der Person des Fondsmanagers anhand des Beispiels Jürgen Kirsch.....          | 30        |
| 2.2. Weitere Beispiele zur Bedeutung der Person des Fondsmanagers....                            | 36        |
| 2.2.1. Hans-Peter Schupp.....  | 37        |
| 2.2.2. Nicolas Walewski.....   | 39        |
| 2.2.3. Anko Beldsnijder.....   | 41        |
| 2.2.4. Zwischenfazit: Warum Fondsmanager-Analyse statt Fonds-Analyse .....                       | 44        |
| 2.3. Aspekte bei der Auswahl erfolgversprechender Fondsmanager .....                             | 45        |
| 2.4. Die Bedeutung der Person des Fondsmanagers bei großen Fondsgesellschaften.....              | 49        |
| 2.4.1. Klaus Kaldemorgen und Marc-Alexander Knieß – Globalfonds von DWS Investment.....          | 50        |
| 2.4.2. Mark Holowesko und Dr. Sandy Nairn – Globalfonds von Franklin Templeton Investments ..... | 53        |
| 2.5. DEKA schafft den Fondsmanager ab.....   | 55        |

|   |            |
|---|------------|
| <b>3. Fondsvolumen – wenig analysiert, häufig unterschätzt.....</b>                                   | <b>59</b>  |
| Das Beispiel Klaus Kaldemorgen.....   | 60         |
| <b>3.1. Die Einflussfaktoren .....</b>  | <b>62</b>  |
| 3.1.1. Ein schrumpfendes Anlageuniversum .....  | 62         |
| 3.1.2. Verwässerung von Anlageideen.....  | 64         |
| 3.1.3. Strukturelle Kosten.....   | 65         |
| 3.1.4. Transaktionskosten .....   | 66         |
| 3.1.5. Geringere Flexibilität.....  | 68         |
| <b>3.2. Die optimale Größe.....</b>   | <b>69</b>  |
| 3.2.1. Volumensensitivität.....   | 69         |
| 3.2.2. Kennzeichen eines zu hohen Fondsvolumens .....   | 73         |
| 3.2.3. Der ideale Zielfonds am Beispiel von Ennismore.....  | 74         |
| <b>4. Das Sauren Fondsmanager-Rating.....</b>   | <b>77</b>  |
| <b>4.1. Nutzen und Schwachstellen quantitativer Fonds-Ratings .....</b>                               | <b>77</b>  |
| 4.1.1. Einsatzmöglichkeiten .....   | 78         |
| 4.1.2. Probleme bei der Klassifizierung .....   | 78         |
| 4.1.3. Probleme mit der Datenqualität .....   | 83         |
| 4.1.4. Grenzen quantitativer Fonds-Ratings.....   | 86         |
| 4.1.5. Zwischenfazit: Notwendigkeit eines qualitativen<br>Fondsmanager-Ratings .....                  | 87         |
| <b>4.2. Das qualitative Sauren Fondsmanager-Rating.....</b>   | <b>87</b>  |
| 4.2.1. Vorgehensweise .....   | 88         |
| 4.2.2. Goldmedaillen als Gütesiegel .....   | 89         |
| 4.2.3. Nutzen und Vorteile des Sauren Fondsmanager-Ratings .....                                      | 93         |
| 4.2.4. Erfolgsnachweis .....  | 95         |
| <b>5. Klassische Fondsgesellschaften und Fondsboutiquen</b>   | <b>99</b>  |
| <b>5.1. Charakterisierung von klassischen Fondsgesellschaften<br/>        und Fondsboutiquen.....</b> | <b>100</b> |
| 5.1.1. Produktpalette.....  | 100        |
| 5.1.2. Vertrieb .....   | 101        |
| 5.1.3. Freiheitsgrad der Manager.....   | 102        |
| 5.1.4. Fondsvolumen .....   | 102        |
| 5.1.5. Gebührenstruktur.....  | 103        |
| 5.1.6. Anreizsysteme .....  | 104        |
| 5.1.7. Personenrisiko .....   | 105        |
| 5.1.8. Gegenüberstellung.....   | 106        |
| <b>5.2. Zunehmende Bedeutung von Fondsboutiquen .....</b>   | <b>107</b> |

## INHALTSVERZEICHNIS

|           |  |            |
|-----------|--|------------|
| <b>6.</b> | <b>Alpha/Mehrwerthe durch aktives Fondsmanagement</b>        | <b>113</b> |
| 6.1.      | Indexorientiertes Fondsmanagement.....                       | 114        |
| 6.2.      | Nachteile des indexorientierten Fondsmanagements .....       | 115        |
| 6.2.1.    | Aufgabe der Möglichkeit von Mehrwerten.....                  | 115        |
| 6.2.2.    | Indexumstellung.....   | 115        |
| 6.2.3.    | Prozyklisches Verhalten .....                                | 118        |
| 6.3.      | Zwischenfazit und Kriterien für ein passives Investment..... | 119        |
| 6.4.      | Ineffizienzen als Nährboden von Alpha .....                  | 121        |
| 6.4.1.    | Ineffizienzen der Aktienmärkte .....                         | 122        |
| 6.4.1.1.  | Top-Down.....  | 124        |
| 6.4.1.2.  | Bottom-Up.....   | 125        |
| 6.4.2.    | Ineffizienzen der Rentenmärkte.....                          | 127        |
| <b>7.</b> | <b>Markt-Timing – ein Märchen?.....</b>                      | <b>131</b> |
| 7.1.      | Effizienz der Märkte.....                                    | 132        |
| 7.2.      | „Erfolge“ von Fondsanlegern beim Markt-Timing.....           | 134        |
| 7.3.      | „Erfolge“ von Mischfondsmanagern beim Markt-Timing.....      | 135        |
| 7.4.      | Erfolgreiches Markt-Timing einzelner Strategien .....        | 136        |
| 7.4.1.    | „Goldfinger“ Martin Stürner und der MMWI-Select-Fonds .....  | 137        |
| 7.4.2.    | Henry Littig und der HPM Timing Global Plus .....            | 137        |
| 7.5.      | Risiko von Markt-Timing.....                                 | 141        |
| <b>8.</b> | <b>Hedgefonds.....</b>                                       | <b>145</b> |
| 8.1.      | Was sind Hedgefonds?.....                                    | 146        |
| 8.1.1.    | Entwicklung des Hedgefonds-Gedankens.....                    | 146        |
| 8.1.2.    | Definition eines Hedgefonds.....                             | 147        |
| 8.1.3.    | Wie arbeiten Hedgefonds?.....                                | 148        |
| 8.1.4.    | Veränderung der Hedgefonds-Branche .....                     | 150        |
| 8.2.      | Kriterien zur Auswahl von Hedgefonds-Managern .....          | 153        |
| 8.2.1.    | Verständnis für die Strategie.....                           | 153        |
| 8.2.2.    | Frühzeitiges Aufspüren der Manager .....                     | 155        |
| 8.2.3.    | Zugang zu den Managern.....                                  | 155        |
| 8.3.      | Portfoliooptimierung mit Hedgefonds .....                    | 159        |

|            |   |            |
|------------|---|------------|
| <b>9.</b>  | <b>Asset Allocation – Portfoliokonstruktion .....</b>                                     | <b>163</b> |
| 9.1.       | Anlageklassen, Anlagedauer und Risikobereitschaft.....                                    | 163        |
| 9.2.       | Beispiel für eine sinnvolle Asset Allocation .....  | 166        |
| 9.3.       | Anpassungen des Portfolios im Zeitverlauf .....   | 169        |
| <b>10.</b> | <b>Portfoliomangement .....</b>   | <b>173</b> |
| 10.1.      | Ursachen für die Notwendigkeit eines aktiven Portfoliomagements                           | 173        |
| 10.2.      | Erfolg durch aktives Dachfondsmanagement am Beispiel des Sauren Global Growth.....        | 175        |
| 10.2.1.    | Anpassungen aufgrund Verschlechterung des Rendite/Risiko-Profits .....                    | 176        |
| 10.2.2.    | Anpassungen aufgrund Recherche neuer Anlageideen .....                                    | 178        |
| <b>11.</b> | <b>Vorteile von Dachfonds bei der Portfolioverwaltung</b>                                 | <b>183</b> |
| 11.1.      | Steuervorteil .....   | 183        |
| 11.2.      | Höhere Flexibilität .....   | 185        |
| 11.3.      | Partizipation an bereits geschlossenen Fonds.....   | 185        |
| 11.4.      | Niedrige und transparente Gebühren .....  | 186        |
| 11.5.      | Aufsicht und Transparenz.....   | 187        |
| <b>12.</b> | <b>Erfolgsnachweis der Sauren Investmentphilosophie – Ausgezeichnete Dachfonds .....</b>  | <b>189</b> |
| 12.1.      | Der Erfolg des Sauren Global Growth .....   | 189        |
| 12.2.      | Nachweis der universellen Anwendbarkeit der personenbezogenen Investmentphilosophie ..... | 192        |
| 12.3.      | Presse und Auszeichnungen .....   | 198        |
| <b>13.</b> | <b>Die Abgeltungssteuer kommt – kommen Sie ihr zuvor</b>                                  | <b>203</b> |
| 13.1.      | Besteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen.....  | 204        |
| 13.1.1.    | Steuerliche Regelung bis zum 31. Dezember 2008.....                                       | 204        |
| 13.1.2.    | Steuerliche Regelung ab dem 1. Januar 2009.....   | 204        |
| 13.1.3.    | Vergleich der alten und der neuen steuerlichen Regelung.....                              | 205        |
| 13.2.      | Konsequenzen der Besteuerung privater Veräußerungsgewinne....                             | 205        |
| 13.2.1.    | Ausnahmefall: Altbestandsregelung für Wertpapierkäufe vor dem 1. Januar 2009.....         | 208        |

## **INHALTSVERZEICHNIS**

|   |            |
|---|------------|
| 13.2.2. Der Charme der Lösung: Dachfonds .....  | 210        |
| 13.3. Fazit: Eine einmalige Chance, langfristig zu profitieren.....                           | 213        |
| <b>14. Ausblick .....</b>   | <b>215</b> |
| <b>Ausgezeichnete Fondsmanager.....</b>   | <b>217</b> |
| <b>Anhang: Übersicht der Auszeichnungen<br/>im Rahmen der Sauren Golden Awards 2007 .....</b> | <b>217</b> |
| <b>Glossar .....</b>  | <b>225</b> |
| <b>Die Autoren.....</b>   | <b>235</b> |