

# 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.</b>	<b>Fondsvolumen – wenig analysiert, häufig unterschätzt</b>	<b>59</b>
	Das Beispiel Klaus Kaldemorgen	60
3.1.	Die Einflussfaktoren	62
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
3.2.	Die optimale Größe	69
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.</b>	<b>Das Sauren Fondsmanager-Rating</b>	<b>77</b>
4.1.	Nutzen und Schwachstellen quantitativer Fonds-Ratings	77
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 Fondsmanager-Ratings	87
4.2.	Das qualitative Sauren Fondsmanager-Rating	87
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.</b>	<b>Klassische Fondsgesellschaften und Fondsboutiquen</b>	<b>99</b>
5.1.	Charakterisierung von klassischen Fondsgesellschaften und Fondsboutiquen	100
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
5.2.	Zunehmende Bedeutung von Fondsboutiquen	107

<b>6.</b>	<b>Alpha/Mehrwerte 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>Portfoliomanagement .....</b>	<b>173</b>
10.1.	Ursachen für die Notwendigkeit eines aktiven Portfoliomanagements .....	173
10.2.	Erfolg durch aktives Dachfondsmanagement am Beispiel des Sauren Global Growth.....	175
10.2.1.	Anpassungen aufgrund Verschlechterung des Rendite/Risiko-Profiles .....	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.</b>	<b>Ausblick.....</b>	<b>215</b>
	<b>Ausgezeichnete Fondsmanager .....</b>	<b>217</b>
	<b>Anhang: Übersicht der Auszeichnungen im Rahmen der Sauren Golden Awards 2007 .....</b>	<b>217</b>
	<b>Glossar .....</b>	<b>225</b>
	<b>Die Autoren.....</b>	<b>235</b>