

Vermögensdiversifikation: Das Thema Asset Allocation betrifft jeden Anleger



Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

„Das Thema Asset Allocation betrifft jeden Anleger“ heißt es im Untertitel der vorliegenden Publikation zur Vermögensdiversifikation. Tatsächlich kommt der richtigen Verteilung des zur Verfügung stehenden Vermögens über die unterschiedlichen Anlageklassen hinweg eine sehr wichtige Bedeutung zu. Unterschieden wird dabei in sichere und risikoreichere Anlagen, wobei im Fall der zweitgenannten Anlagen mögliche Verluste durch eine breite Streuung in Grenzen gehalten werden.

Für die vorliegende Ausgabe haben wir Vermögensverwalter und Branchenexperten gebeten, ihre persönliche Sicht auf Möglichkeiten der Vermögensdiversifikation zu beschreiben. Wie sieht die derzeitige Situation an den Märkten aus? Welche Risiken müssen kalkuliert werden? Welche Produkte bieten sich für Investments an? Welche Alternativen gibt es? Wie soll die Gewichtung der einzelnen Anlageklassen erfolgen? Fragen, auf die sich in unserer Sonderpublikation Antworten finden.

Darüber hinaus lesen Sie einen Beitrag in eigener Sache: Die Marketing-Abteilung hat die Abonnenten der Sonderpublikationen zu einer Umfrage eingeladen, die aufschlussreiche Ergebnisse gebracht hat. Auf den Seiten 03 bis 04 lesen Sie mehr dazu.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre!

Ihr
Helge Rehbein
Chefredakteur Sonderpublikationen

Inhaltsverzeichnis

Leserumfrage zu Sonderpublikationen 1625 Meinungen – eine Auswertung	Seite 03
Markus Jordan Risikostreuung über alle Anlageklassen hinweg – Die Mischung macht´s	Seite 05
Credo Vermögensmanagement GmbH Erfolgreich Geld anlegen: Korrektur oder Krise?	Seite 08
Swiss & Global Asset Management Aktiv verwaltete ETFs: Symbiose der Stärken aktiven Managements und börsengehandelter Fonds	Seite 10
Panthera Solutions Risk Parity – eine Modeerscheinung unterschätzt ihren blinden Fleck	Seite 12
VSP AG Bringen Sie einen Teil Ihres Vermögens ins Exil! Geopolitische Diversifikation als Teil der Krisenstrategie für den Kapitalanleger	Seite 15
Interview mit Jochen Häfele Deutsches Geld gegen finnische Bonität	Seite 18
Impressum	Seite 20

1625 Meinungen – eine Auswertung

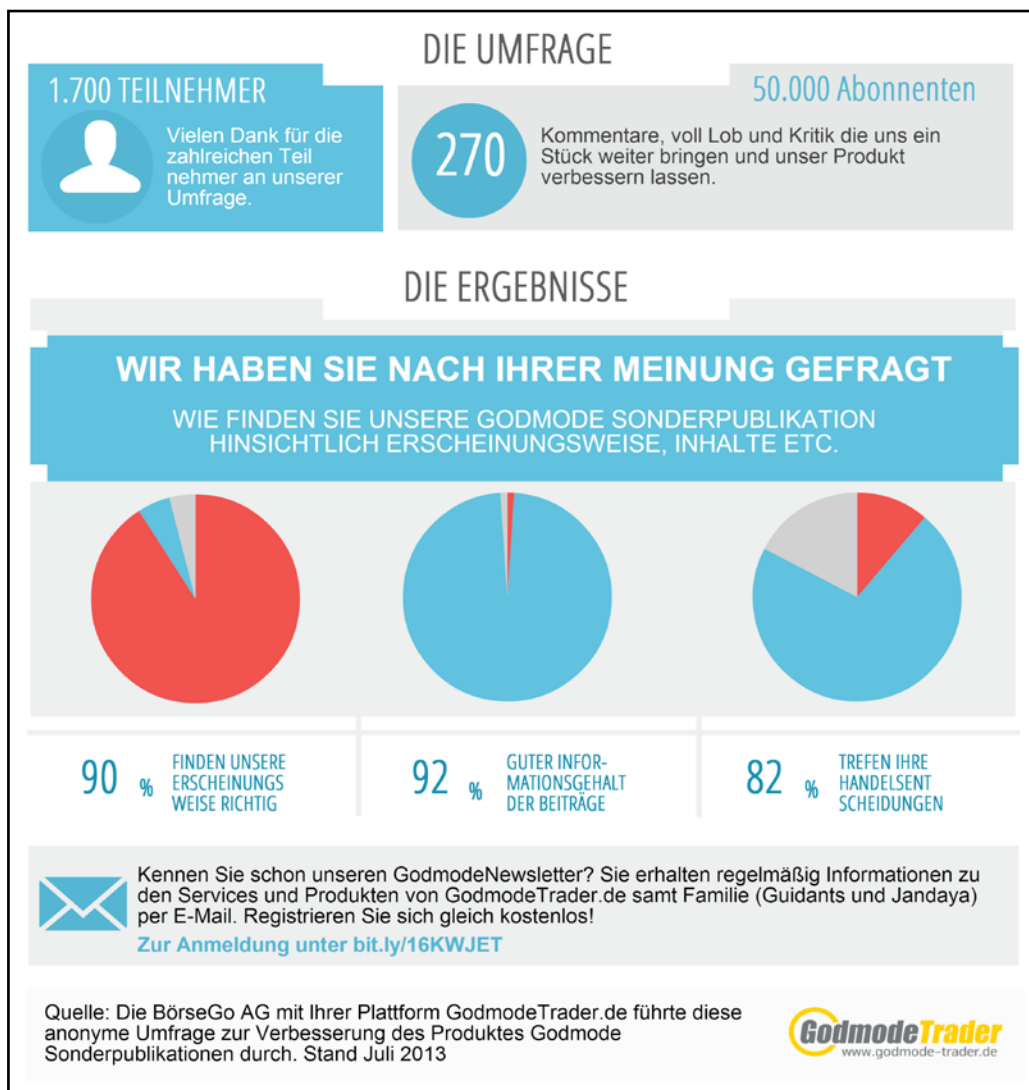
Seit vielen Jahren veröffentlicht die BörseGo AG durchschnittlich einmal im Monat eine Sonderpublikation. Die einzelnen Ausgaben decken eine große Bandbreite von Anlegerthemen ab; sie reichen von Sachwerten über Rohstoffe bis hin zu Brokervergleichen.

Ziel der Publikationen ist es, Börseneinsteigern aber auch fortgeschrittenen Tradern einen Überblick über aktuelle Entwicklungen in den jeweiligen Bereichen zu geben. Dabei achtet die Redaktion darauf, eine abwechslungsreiche Mischung aus Fachartikeln eigener Autoren von GodmodeTrader.de, Gastbeiträgen und Interviews zusammenzustellen.

Natürlich kann angesichts von 60.000 Abonnenten der Sonderpublikationen nicht auf einzelne Interessen detailliert eingegangen werden. Wir wollen vielmehr schlaglichtartig wichtige Themen beleuchten und den Anlegern Impulse geben, um sich mit wichtigen Fragen gezielt auseinanderzusetzen. So ist in den vergangenen Jahren der Komplex Tradingpsychologie ins Bewusstsein der Anleger gerückt; zusammen

mit unserem Experten Norman Welz haben wir dazu eine eigene Publikation herausgebracht. Sie soll die Anleger für die nicht zu unterschätzende Bedeutung der individuellen Psyche beim Traden sensibilisieren. Zugleich sollen Wege aus erlernten Denkmustern aufgezeigt werden, die einem erfolgreichen Traden an der Börse entgegenstehen.

Wie sehr unsere Sonderpublikationen ihre Leser bewegen, zeigt eine Umfrage, die vor wenigen Wochen durchgeführt wurde. 1210 Teilnehmer haben sich die Zeit genommen, fünf Fragen zu den im Hause der BörseGo erscheinenden Sonderpublikationen vollständig zu beantworten. Mitgemacht haben insgesamt 1625 Teilnehmer. Was uns sehr freut: Fast siebzig Prozent aller Teilnehmer gaben an, sämtliche bzw. die Mehrzahl aller erscheinenden Sonderpublikationen zu lesen. Rund 70% orientieren sich sogar bei



ihren Handelsentscheidungen an Analysen und Kommentaren in den Publikationen, fast 12% der Abonnenten geben an, die Publikationen häufig für ihre Investmententscheidungen heranzuziehen.

Von vielen Umfrageteilnehmern gewünscht werden deshalb auch detaillierte Tradingstrategien zu unterschiedlichen Themenkomplexen. „Ich würde es interessant finden, wenn auch mal spezielle Trading-Themen behandelt werden. Dafür gibt es zwar das TradersJournal – aber auch da sind die Themen gemischt. Es wäre doch cool, wenn es mal ein Spezial zu Scalptrading von Heiko Behrendt oder Candlesticktrading von Stefan Salamon geben könnte.“ Andere Teilnehmer wünschen sich vertiefende Darstellungen von neuen Trends und Megatrends, die die kommenden Jahre bestimmen, sowie entsprechende Trendanalysen, etwa im Rohstoffsektor. Auch Sachwerte stoßen weiterhin auf großes Interesse. Anleger würden dabei gerne mehr über „exotischere Anlagemöglichkeiten“ erfahren, „aber weitergehend als das übliche, einfallslose Gerede über

Weindepots, Oldtimer etc.“ Interessant erscheint auch die „gelegentliche Behandlung des Themas Steuern, Auslandskonten und -depots.“ So würde „eine Sonderpublikation ‚Ausländische Stiftungen und Vermögensmassen‘ den Nerv derjenigen Anleger treffen, die sich innerhalb der amoklaufenden EU-Bürokratie nicht mehr wohl fühlen, dem Kontinent aber noch nicht den Rücken kehren möchten“, regt ein Umfrageteilnehmer an.

Auch beim Thema Trading-Ausbildung wünschen sich viele Leser der Sonderpublikationen weitere, vertiefende Beiträge. So könnten Neuerscheinungen entsprechender Bücher redaktionell aufgearbeitet und Auszüge daraus veröffentlicht werden.

Hin und wieder gewünscht werden weniger werblich ausgerichtete Inhalte, vor allem in Interviews, dafür aber eine eher kritische Berichterstattung. Die Redaktion der Sonderpublikationen bemüht sich, in den redaktionellen Texten dem Grundsatz der Neutralität zu folgen. Bei Interviews ist dieser Ansatz zum Teil nur begrenzt möglich. Broker etwa versuchen sich im besten Licht zu zeigen, obwohl – und weil es – es in der Branche auch viel Schatten gibt. Werden Fragen generell zu offensiv gestellt, nehmen die Interviewpartner sich die Freiheit, diese nicht zu beantworten. Deshalb bemüht die Redaktion sich um ein Austarieren der Interessen: Wir wollen zum einen die Abonnenten der Sonderpublikationen ansprechend informieren, zum anderen zugleich ein attraktives Werbeumfeld für unsere Anzeigenkunden bereithalten. Unsere weiterhin kostenlos angebotenen Sonderpublikationen tragen sich dementsprechend durch die Freude der Leser an branchenspezifischen Inhalten und dem Wunsch der Anzeigenkunden nach einer interessanten Zielgruppe.

Die Redaktion ist davon überzeugt, im Großen und Ganzen allen Seiten gerecht zu werden, will aber vor dem Hintergrund der Umfrage zu den Sonderpublikationen noch an einigen Stellschrauben drehen. Wir freuen uns, wenn ein Abonnent und Umfrageteilnehmer zu seinen Lektüreerfahrungen mitteilt: „Ich lese die Leitartikel meist schon vorher auf der Website und brauche dann die Sonderpublikationen nicht mehr herunter laden. Ihr meint doch Forex-Report, Rohstoff-Report und TradersJournal? Oder die ‚richtigen‘ Sonderpublikationen, die dann seltener erscheinen? Die sind großartig.“

Autor: Helge Rehbein

Anzeige



Wir haben alles im Blick und reagieren blitzschnell!

Echtzeit-Finanznachrichten mit Jandaya.
Lesen, was Sie interessiert –
genau dann, wenn es wichtig ist.

Risikostreuung über alle Anlageklassen hinweg – Die Mischung macht's

Die Börse ist keine Einbahnstraße. Je rasanter die Aufwärtsentwicklung, desto größer die Gefahr von Kursrückschlägen. Doch mit der richtigen Asset-Allokation können Anleger sich zumindest teilweise davor schützen.

Die vielleicht wichtigste Börsenregel überhaupt lautet: Nicht alle Eier in ein Nest legen. Das heißt: Anleger sollten ihr gesamtes Vermögen also beispielsweise nicht in eine Einzelaktie oder eine Anleihe stecken, sondern möglichst breit streuen. Wird ein Unternehmen oder der Schuldner der Anleihe insolvent, kann der Anleger dramatische Einbußen bis hin zum Totalverlust erleiden. Wie wichtig die richtige Asset Allokation, also strategische Vermögensaufteilung ist, haben zahlreiche Studien gezeigt. Danach ist diese für über 90 Prozent der Ertragsunterschiede zwischen Portfolios verantwortlich.

Die Risikostreuung gilt zunächst einmal innerhalb der eigenen Assetklasse: Mittels Indizes, die beispielsweise kostengünstig über passive Indexfonds, sogenannte Exchange Traded Funds (ETFs) abzubilden sind, können Anleger breitgestreut in einen gesamten Aktienmarkt investieren, mit denen das Einzelaktienrisiko schon einmal sehr stark reduziert wird. Die Indizes werden in bestimmten Abständen von einem Komitee entsprechend der jeweiligen Marktsituation angepasst. Unternehmen, die nicht mehr den Anforderungen für die Aufnahme in den jeweiligen Index entsprechen, werden gegen andere Unternehmen ausgetauscht. Auch kann sich die Gewichtung der jeweiligen Aktie im Index verändern.

Sinnvoll ist auch eine Streuung des Aktienvermögens innerhalb eines Depots über die verschiedensten Anlageregionen hinweg. So macht es für den Anleger durchaus Sinn, nicht allein auf den Heimatmarkt Deutschland zu setzen, sondern auch beispielsweise den US-Aktienmarkt oder den immer bedeutender werdenden Schwellenländermarkt abzubilden.

Setzt man jedoch allein auf den Aktienmarkt, muss man sich zwischenzeitlich auf hohe Wertschwankungen einstellen. Auch wenn sich große Schwellenländer wie China oder Indien dank einer wachsenden Mittelschicht und einer damit verbundenen steigenden Binnennachfrage immer mehr von anderen Industriestaaten abkoppeln,

zeigt die aktuelle Entwicklung, dass allein Befürchtungen vor sinkenden Exportquoten die Kurse purzeln lassen. Je größer die weltweite Angst, desto größer auch die Korrelation der Aktienmärkte. Das heißt, an den meisten Aktienmärkten weltweit verliert der Anleger.

Wichtig ist die Korrelation

Deshalb ist es wichtig, sein Depot auch über die verschiedensten Anlageklassen hinweg zu streuen, das heißt also beispielsweise nicht nur in Aktien mit hohen Wertschwankungen zu investieren, sondern einen Teil seines Vermögens auch in festverzinsliche Anleihen, in den Geldmarkt, sowie in Immobilien oder Rohstoffe zu investieren. Denn nicht alle Anlageklassen korrelieren zueinander, manche Anlageklassen weisen gar eine negative Korrelation zueinander auf, so dass Verluste in einer Assetklasse vollständig durch Gewinne in einer anderen aufgehoben werden können.

Deutlich wurde dies während der Finanzkrise. Als es damals weltweit an den Aktienkursen gen Süden ging, erreichte die Ankerwährung Gold neue Rekordmarken. Die Grundlagen, wie ein solches Depot aufgebaut sein sollte, legte Harry M. Markowitz in seiner im Jahre 1952 formulierten Portfolio-Theorie. Das Ziel war es dabei, bei einer gleichbleibenden positiven Rendite das Verlustrisiko zu minimieren. Eine einheitliche Formel, wie ein Depot optimal strukturiert ist, gibt es allerdings nicht. Denn dies ist abhängig von verschiedenen individuellen Kriterien.

Alter des Investors und Verfügbarkeit

Je jünger ein Anleger ist, desto offensiver kann er in der Regel sein Depot strukturieren, das heißt der Anteil schwankungsintensiver Anlagen wie Aktien kann größer sein. Denn zwischenzeitliche Kursverluste sind im Laufe vieler noch zu erwartender Lebensjahre lockerer wegzustecken als im Alter. Je älter man wird, desto wichtiger ist der Aspekt Si-

cherheit. Der Anteil an sicheren und weniger schwankungsintensiven Investments wie festverzinslichen Anleihen sollte steigen, um dann im Alter darauf zurückgreifen zu können.

Höhe des anzulegenden Vermögens

Wichtig für die Aufteilung ist natürlich auch die zu Verfügung stehende Anlagesumme. Je größer diese Anlagesumme, desto breiter kann ich mein Vermögen auch streuen. Denn eine breite Streuung bei einem niedrigen zur Verfügung stehenden Betrag führt zu vergleichsweise hohen Transaktionskosten.

Anlagehorizont

Wichtig ist auch der jeweilige Anlagehorizont. Als Anleger sollte ich mich fragen, wofür ist die Anlage gedacht. Dient sie dem kurzfristigen Ertrag, der mittelfristigen Finanzierung von größeren Anschaffungen oder eher der Altersvorsorge. Dies kann auch von der jeweiligen Lebens- und Familiensituation abhängen. Als alleinstehender Single spielen beispielsweise Aspekte der finanziellen Absicherung der Familie oder der Kinder eher keine Rolle.

Risikoneigung des Anlegers

Anleger sollten sich jedoch auch fragen, welchen Verlust bin ich einerseits bereit, aber auch andererseits in der Lage, schmerzfrei zu ertragen, ohne in eine finanzielle Notsituation zu gelangen. Bin ich sehr defensiv eingestellt, muss der Anteil an Anleihen oder Geldmarktprodukten im Depot wesentlich höher sein. Für mehr Sicherheit muss ich auf größeres Chancenpotential am Aktienmarkt verzichten. Je höher die persönliche Risikoneigung, desto höher der Anteil an Aktien oder Rohstoffen.

Musterportfolios je nach Anlagetyp

Eine Entscheidungshilfe für die Strukturierung je nach den vorgenannten Kriterien bieten die vom Extra-Magazin veröffentlichten Extra-ETF-Indizes (Defensiv, Balance und Wachstum). So besteht das defensive Portfolio zu 60 Prozent aus Renten. Der Aktienanteil beträgt gerade einmal 15 Prozent. Der Rest verteilt sich auf den Geldmarkt, Rohstoffe oder Immobilien. Das ausgewogene Depot umfasst 35 Prozent Aktien und 30 Prozent Renten. Die restlichen 35 Prozent verteilen sich auf Währungen, Rohstoffe, Immobilien und den Geldmarkt. Im Wachstums-Depot dagegen sind die Aktien mit 60 Prozent gewichtet. Der Rest verteilt sich nahezu gleich verteilt auf die restlichen Assetklassen. Für Anleger denen diese Orientierungshilfe zu komplex erscheint, bietet sich ein direktes Investment in die Extra-ETF-Indizes an. Denn gemeinsam mit der UniCredit Bank AG wurden drei investierbare Index-Zertifikate aufgelegt. Die Open-End Zertifikate bilden 1:1 die Entwicklung der Extra-ETF-Indizes Defensiv (WKN: HV5EXD), Balance (WKN:HV5EXB) und Wachstum (WKN:HV5EXW) ab. Die Indizes werden jährlich an die ursprünglich definierte Gewichtung angepasst. Die Managementfee beträgt 0,9 Prozent pro Jahr. Ein Einstieg in die diversifizierten Portfolios ist bereits ab 10 Euro möglich. Die Zertifikate werden an der Börse Stuttgart und Frankfurt gehandelt.

Unter www.ETF-Portfolioindex.de finden Sie ausführliche Informationen zu den Extra-ETF-Indizes. Dort können Sie auch die genauen Portfoliobestandteile entnehmen. Darüberhinaus berichtet das Extra-Magazin monatlich über die Entwicklung.

Autor: Markus Jordan

Anzeige

Go for Gold – Glänzen Sie als GoldMember dank exklusiven Trading-Services.

- „Die professionelle Betreuung schafft Sicherheit.“ Peter S.
- „Spannendes Live-Trading, besser könnte ich nicht lernen.“ Uwe H.
- „Expertenwissen und Austausch – ein toller Mix“ Sabine K.

Tausende begeisterte GoldMember. Gehören Sie ab sofort dazu!
Jetzt unter www.godmode-trader.de/Premium informieren.

Bereits ab **9,90 €** im Monat



GTmembers
Der Mitgliederbereich
von GodmodeTrader.de

WELCHER ANLEGERTYP BIN ICH?

DREI STRATEGIEN ZUR ORIENTIERUNG

Um langfristig erfolgreich Geld anzulegen, brauchen Sie eine klar definierte Anlagestrategie. Denn zahlreiche Studien belegen, dass für den langfristigen Anlageerfolg die Asset Allocation, also das Zusammenstellen unterschiedlicher Anlageklassen, entscheidend ist. Sie finden hier drei unterschiedlich gewichtete Portfolios und deren Entwicklung in den letzten Jahren. Daran können Sie sich bei der Erstellung Ihres Portfolios orientieren.

Portfolio Defensiv

Aktien	15%
Renten	60%
Immobilien	5%
Rohstoffe	5%
Geldmarkt	15%

Das Portfolio eignet sich für sicherheitsorientierte Anleger. Der hohe Anteil an festverzinslichen Wertpapieren (Renten) sorgt für Stabilität. Der geringe Anteil an Aktien, Immobilien und Rohstoffen eröffnet dennoch zusätzliche Renditechancen.

Entwicklung 2009:	11,44 %
Entwicklung 2010:	5,41 %
Entwicklung 2011:	0,10 %
Entwicklung 2012:	6,42 %
Entwicklung 2013:	-1,48 %

Portfolio Balance

Aktien	35%
Renten	30%
Immobilien	10%
Rohstoffe	10%
Währungen	5%
Geldmarkt	10%

Das Portfolio eignet sich für Anleger, die Wert auf eine ausgewogene Verteilung ihres Vermögens legen. Aktien und Renten sind ausgewogen gewichtet. Investments in Immobilien, Rohstoffe und Währungen eröffnen zusätzliche Renditechancen.

Entwicklung 2009:	21,65 %
Entwicklung 2010:	10,03 %
Entwicklung 2011:	-3,50 %
Entwicklung 2012:	7,13 %
Entwicklung 2013:	-2,85 %

Portfolio Wachstum

Aktien	60%
Renten	10%
Immobilien	10%
Rohstoffe	5%
Währungen	5%
Geldmarkt	10%

Das Portfolio eignet sich für Anleger mit einem langen Anlagehorizont. Der hohe Aktienanteil führt zu hohen Schwankungen, bietet allerdings auch große Renditechancen. Immobilien, Renten, Rohstoffe und Währungen sind hier eher untergewichtet.

Entwicklung 2009:	31,70 %
Entwicklung 2010:	13,53 %
Entwicklung 2011:	-6,60 %
Entwicklung 2012:	10,03 %
Entwicklung 2013:	-3,52 %

Quelle: www.extra-funds.de/investieren. Diese Portfolios werden mit kostengünstigen ETFs umgesetzt und sollen als Benchmark die Entwicklung der Märkte in Form von diversifizierten Portfolios darstellen. Die Performancedaten stammen aus vertrauenswürdigen Quellen. Stand: 20.06.2013.

Anzeige

RÜDIGER BORN

ELLIOTT-WELLEN UND FIBONACCI WORKSHOP

Einführung • Praxis • Live-Trading

Rüdiger Born nutzt Elliott-Wellen und Fibonacci selbst seit Jahren äußerst erfolgreich.

Er zeigt Ihnen

- erprobte Taktiken für Einstieg, laufendes Management, Gewinnmaximierung/Ausstieg
- Trade-Möglichkeiten für Währungen, Indices, Futures sowie für Aktien, Zertifikate und CFDs
- die besten Strategien für langfristige Trades, Swing-Trades und Minutencharts



Rüdiger Born



Bis 18. Juli 10% Frühbucherrabatt sichern!

Datum 12. bis 13.09.2013

Ort Börse München

Preis Frühbucher 621,- € danach 690,- €

2 Praxistage inkl. umfangreicher Seminarunterlagen sowie Verpflegung

Mehr Informationen zum Seminar und Anmeldung unter www.kursplus.de oder Tel. 055 21/85 53 45

Erfolgreich Geld anlegen:

Korrektur oder Krise?

In den letzten Wochen kamen nahezu alle Anlageklassen unter Druck: Die Zinsen sind deutlich gestiegen und die Aktienmärkte gaben nach. Seit dem 22. Mai 2013 verlor der DAX 10%, der japanische Nikkei-Index ging um 15% zurück. Nur in den USA kam der S&P 500 mit einem Minus von 5% glimpflich davon. Wie können sich Anleger im aktuellen Marktumfeld positionieren und eine für sich passende Anlagestrategie aufbauen?



Die Kapitalmarktsituation im Juli 2013:

Wenn wir die Anleihemärkte im Rückblick betrachten, so stellen wir fest, dass es in den vergangenen 30 Jahren eine geradezu herausragende Rally am Rentenmarkt gegeben hat - und das bislang bei vergleichsweise geringen Schwankungen. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen ist bis Anfang Mai auf 1,20% gefallen, um anschließend wieder binnen kurzer Zeit bis auf 1,80% anzusteigen. Für den konservativen Anleger

bedeutete dieses günstige Umfeld in der Vergangenheit einen sicheren und attraktiven jährlichen Ertrag und die Aussicht auf weitere Kursgewinne. Leider sind diese Zeiten vorbei. Es gibt weder attraktive Renditen noch die Hoffnung auf Kursgewinne. Auch die Volatilität nimmt zu! Wir befinden uns aktuell in einer Konstellation, wo niedrige Zinsen mit steigenden Risiken auf Kursrückschläge einhergehen.

Womit können dann aber die Renditen erwirtschaftet werden, die benötigt werden, um zumindest einen Inflationsausgleich, um die Transaktionskosten und um die gezahlten Steuern zu erwirtschaften? Kurz: Wie soll ein realer Kapitalerhalt für den Anleger sichergestellt werden? Zunächst ist in diesem Umfeld Bescheidenheit in den Erwartungen angebracht. Viele Anleger suchen auch weiterhin ihr Heil an den Anleihemärkten und sind bereit, auf dem aktuellen Bewertungsniveau erstaunliche Risiken einzugehen. Momentan sind vor allem Unternehmensanleihen minderer Qualität, sogenannte High Yield-Anleihen, gefragt. Der Vergleich mit den High Heels sei mir gestattet: Beide sehen attraktiv aus, aber mit beiden kann man umknicken. Je höher der Zins, bzw. der Absatz, desto höher ist das

Risiko. Es ist also Vorsicht geboten. Nicht, dass ich High Yield-Anleihen in der Vermögensanlage generell ablehne, aber ein Einstieg auf dem Bewertungsniveau Mitte Mai war nicht gerade preiswert. Die Risikoaufschläge gegenüber erstklassigen Staatsanleihen waren so stark gesunken, weil die Nachfrage nach High Yield-Anleihen so groß wie selten war. Es gab kaum Alternativen. Inzwischen sind die Kurse auch hier wieder zurückgekommen. Achten Sie bei der Auswahl der Titel besonders auf die Qualität der Unternehmen. Ein guter Name allein reicht nicht aus. Außerdem kann sich Bonität des Unternehmens im Zeitablauf deutlich verschlechtern. Daher ist eine breite Streuung angebracht. Gerade in diesem Segment bieten sich erstklassige Fonds an, um das Risiko zu streuen.

Ähnlich verhält es sich bei den Schwellenländer-Anleihen. Auch diese Anlageklasse eignet sich grundsätzlich gut zur Risikostreuung, aber sowohl die Anleihekurse als auch die Währungen waren bis Anfang Mai 2013 hervorragend gelaufen. Die Preise waren teuer. Inzwischen gibt es viele Anleihen wieder etwa 10% günstiger im Einkauf. Um das Risiko einzelner Länder oder einzelner Titel nicht im Depot zu haben, würde ich auch diese Anlageklasse über Fonds abbilden. Auch für Schwellenländeranleihen gilt wie bei High-Yield-Anleihen: Die Schwankungen und die Risiken sind höher als bei klassischen Staatsanleihen und das „Mehr an Rendite“ dient dem Anleger als Ausgleich für sein übernommenes Risiko.

Sind Aktien die Alternative?

Wenn es bei den Anleihen schon kaum noch etwas zu verdienen gibt - wie sieht es denn bei den Aktien aus? Aktien waren in den letzten Jahren seit März 2009 die Gewinner schlechthin. Der Wert vieler Aktien hat sich in den letzten Jahren mehr als verdoppelt. Gerade exportorientierte deutsche Unternehmen haben vom Boom in den Schwellenländern und vor allem in China besonders profitiert. Das spiegelt sich in den Kursen eindrucksvoll wider. Aber die Börsen sind keine Einbahnstraße - es gibt immer wieder Rückschläge. Das bietet attraktive Einstiegsmöglichkeiten. Denn die Konjunktur und das Stimmungsbild der Wirtschaft wie der Ifo-Geschäftsklimaindex hellen

sich zunehmend auf. Gleichzeitig werden Aktien wieder billiger, so dass eine langfristige Investition wieder interessant wird. Im Vergleich zu Anleihen sind Aktien nach wie vor günstiger bewertet. Aber auch die absolute Bewertung wird wieder auf vielen Märkten interessant. Streuen Sie daher Ihre Aktieninvestments auf verschiedene Märkte, verschiedene Branchen und verschiedene Länder. Achten Sie auf die Nachhaltigkeit der Geschäftsmodelle der Unternehmen - und damit einhergehend auf die Nachhaltigkeit der Dividenden.

Auch der Goldpreis kann fallen!

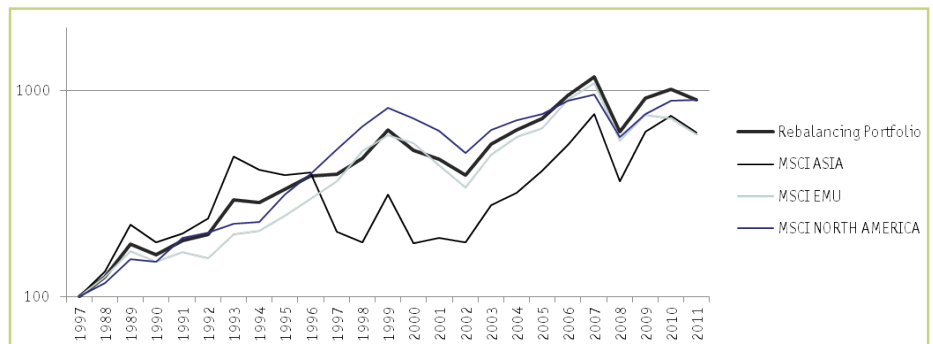
Noch vor rund einem Jahr gab es nicht wenige Prognosen von Experten, die den Goldpreis bei 1.900 USD pro Feinunze gesehen haben. Aktuell steht das Gold bei knapp 1.300 USD pro Feinunze. Der Kursrückgang vom letzten Hoch beträgt etwa 25%. Das aktuelle Niveau bietet eine günstige Gelegenheit, die bestehenden Positionen aufzustocken oder eine neue einzugehen. Denn als Beimischung bis zu einer Quote von rund 5% gehört Gold für mich in ein gut gestreutes Depot. Auch wenn der Preis zuletzt deutlich gefallen ist: Die Gründe für eine Anlage in Gold bleiben bestehen. Die Zentralbanken betreiben nach wie vor eine extrem lockere Geldpolitik und trotz geringer Inflation in den westlichen Industrieländern und in Japan bleiben die Zweifel an der Stabilität unseres Geldsystems nach wie vor bestehen.

Wie Sie erfolgreich investieren können:

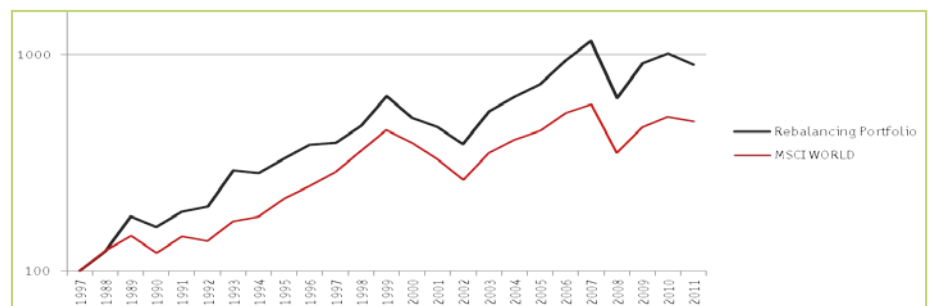
Am besten funktionieren am Kapitalmarkt die Strategien, die auch konsequent umgesetzt werden. Und dafür braucht es Regeln, die einfach zu verstehen und gleichzeitig zu befolgend sind.

- Streuen Sie Ihr Vermögen auf verschiedene Anlageklassen!
Mischen Sie die verschiedene Anlageklassen ...
... so viel, dass es im Ergebnis spürbar wird
... so wenig, dass Sie sich nicht verzetteln
- Verzichten Sie auf Prognosen von Experten – die die Zukunft auch nicht kennen!
- Arbeiten Sie mit festen Quoten für einzelne Anlageklassen und setzen Sie regelmäßig das Gewicht der einzelnen Anlageklasse auf ihre ursprüngliche Gewichtung zurück. Konsequenz in der Umsetzung ist dafür unbedingt erforderlich.
- Verzichten Sie auf das „richtige Timing“! – Auch wenn es schwer fällt: Erst im Rückblick wissen wir, wo die Kurse „oben“ und wo sie „unten“ waren!

Mit Rebalancing bringen Sie Ruhe ins Depot...



...und schlagen gleichzeitig den Gesamtmarkt – gemessen am MSCI World!



Mein Fazit:

Es gibt viele erfolgreiche Strategien, die jeweils in unterschiedlichen Marktphasen funktionieren. Aber erstens gibt es nicht die beste Anlagestrategie und zweitens sollte Ihre persönliche Strategie einfach und praktikabel sein. Das wichtigste überhaupt ist die Umsetzung. Nur wenn Sie nach den Prinzipien konsequent handeln, von denen Sie überzeugt sind, werden Sie langfristig erfolgreich sein. Das Zitat von Warren Buffett fasst es treffend zusammen: „Betrachten Sie die Schwankungen des Aktienmarktes als Ihren Freund und nicht als Ihren Feind. Profitieren Sie von der Torheit Anderer, statt an Ihr teilzunehmen.“

Autor: Wolfgang Juds

Über die CREDO Vermögensmanagement GmbH:

Die CREDO Vermögensmanagement GmbH ist eine inhabergeführte und unabhängige Vermögensverwaltung in Nürnberg. Der Inhaber Wolfgang Juds verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Betreuung privater und institutioneller Kunden im Bereich der Vermögensanlage und des Asset Managements. Außerdem hat er bereits vor 10 Jahren erfolgreich eine Privatkundenbetreuung für eine regionale Volksbank aufgebaut. Die CREDO steht für eine wertorientierte, stabile und langfristig ausgerichtete Anlagestrategie. Wichtigstes Ziel ist der reale Kapitalerhalt.

Mehr Informationen finden Sie auf der Website von CREDO Vermögensmanagement: www.credo-vm.de

Aktiv verwaltete ETFs:

Symbiose der Stärken aktiven Managements und börsengehandelter Fonds

Der Markt für börsengehandelte Fonds (Exchange Traded Funds, ETFs) ist in den vergangenen Jahren stark gewachsen und ein wichtiger Teil der Fondsindustrie geworden. Aufgrund der unbestrittenen Vorteile von ETFs – Transparenz, Kosteneffizienz und Liquidität – steigen sie in der Gunst vieler Anleger. Was liegt da näher, als die Stärken der ETFs mit jenen des aktiven Managements miteinander zu verknüpfen?



Carlo Capaul

Der Erfolg passiver ETFs zeigt, dass viele Anleger Fondsmanagern nicht (mehr) zutrauen, den Index zu schlagen. Aus diesem Grund sind sie auch immer weniger bereit, die im Vergleich zu ETFs höheren Gebühren von aktiven Fonds zu bezahlen. Die Vorteile, die ETFs darüber hinaus bieten, sind hinlänglich bekannt: Sie können wie Wertschriften direkt und zu einem laufend aktualisierten Kurs an der Börse gehandelt werden und die größten Positionen werden täglich veröffentlicht. Klassische Fonds hingegen können nur zum Tagesschlusskurs gehandelt werden.

All diese Faktoren tragen mit dazu bei, dass indexreplizierende ETFs vielen Anlegern als attraktive Alternative erscheinen. Während allerdings das Gefäß ETF tatsächlich unbestrittene Vorteile hat, ist für den Anleger viel entscheidender, was der Inhalt des Gefäßes ist – die Anlagestrategie. Bei Aktienindizes wird die Gewichtung der einzelnen Unternehmen meistens anhand der Marktka-

pitalisierung ermittelt. Je grösser eine Firma, desto grösser ist deren Gewicht im Aktienindex. Die Rendite des DAX, der 30 Titel umfasst, wird vorwiegend durch wenige, große Firmen bestimmt: So machen die zehn größten Unternehmen zusammen rund zwei Drittel des Index aus. Im breiter diversifizierten MSCI Welt Index mit 1.625 Aktien ist Apple mit einer Marktkapitalisierung von rund CHF 600 Mrd. und einem Gewicht von 2,4 Prozent das größte Unternehmen. Auch hier haben die zehn größten Firmen bereits ein Gewicht von mehr als 10 Prozent. Ein Investment in einen indexreplizierenden ETF ist sinnvoll, wenn man erwartet dass große Firmen in der Zukunft eine höhere Rendite erwirtschaften als kleine Firmen. Empirische Untersuchungen zeigen jedoch, dass dies oft nicht der Fall ist: Seit dem Jahr 2000 zum Beispiel haben kleinkapitalisierte Firmen weltweit eine um mehr als 70 Prozent höhere Rendite erreicht als der Weltindex. Auch über einen längeren Zeitraum von mehreren Jahrzehnten stellt man diesen Effekt fest. Darüber hinaus stellt sich die Frage, ob die Marktkapitalisierung ein geeignetes Maß ist um die Branchen- und Länderzusammensetzung eines Aktienindex zu bestimmen. Alle Firmen in den Schwellenmärkten zusammengenommen, zu denen auch die aufstrebenden Länder Brasilien, Russland, Indien und China (BRIC) gehören, haben eine Marktkapitalisierung die nur 15 Prozent derjenigen aller Firmen in den Industrieländern entspricht.

Ein aktiver Anlageansatz erlaubt hingegen, sich gezielter zu positionieren. Auf Basis einer sorgfältigen Fundamentalanalyse werden die vielversprechendsten Anlagemöglichkeiten ausfindig gemacht beziehungsweise nicht überzeugende Unternehmen aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen. Diese Selektion setzt Wissen und Erfahrung voraus und ist auch zeitintensiver, da aktive Fondsmanger oft zahlreiche Unternehmensbesuche im Jahr absolvieren. Gutes aktives Management ist deshalb auch mit höheren Kosten verbunden.

Allerdings haben innovative aktive Asset Manager die Möglichkeit, das bestehende Knowhow und die Infrastruktur für die Entwicklung



Stefan Fröhlich

systematischer Strategien einzusetzen. Vereinfacht gesagt werden hier Investitionsregeln definiert, die die Ineffizienzen an den Finanzmärkten auszunutzen suchen. Der Anlageprozess wird so sehr effizient und erlaubt zudem einen gewissen Grad an Automatisierung. Und genau hierin liegt die Chance, die Lücke zwischen aktiven Anlagefonds und passiven ETFs zu schließen: Diese systematischen Anlagestrategien eignen sich hervorragend für das kosteneffiziente Fondsgefäß ETF.

Bezüglich Ausgestaltung der systematischen Anlagestrategie sind viele Ansätze denkbar. Swiss & Global nutzt in dem systematischen Modell, das in den JB Smart Equity ETFs zum Einsatz kommt, die Tatsache, dass der Durchschnittsanleger Kauf- und Verkaufentscheidungen in der Regel nicht rational fällt. Detaillierte Auswertungen der globalen Aktienkurse seit 1985 zeigen, dass Investoren bestimmten Verhaltensmustern folgen, die in allen Regionen beobachtbar sind und sich über die vergangenen 30 Jahre wenig verändert haben. So konnte unter anderem nachgewiesen werden, dass Anleger fallende Aktien häufig zu lange halten, während sie in steigenden Marktphasen oft zu früh verkaufen, was vor allem auf die unterschiedliche Wahrnehmung von Gewinnen und Verlusten zurückzuführen ist.

Die Programme von Swiss & Global werten daher zwei Mal am Tag technische Indikatoren für rund 14.000 Aktien aus und identifizieren auf solchen Verhaltensmustern basierenden Trends- und Trendwenden. Daraus leiten die Fondsmanager Kauf- und Verkaufssignale ab und investieren in 100 Aktien. Dieser Trend-Ansatz wird mit einem Value-Ansatz kombiniert, der systematisch in günstig bewertete Aktien investiert. Die Systematik beider Ansätze wurde über Jahre entwickelt – einmal im Einsatz, verläuft der Anlageprozess jedoch weitgehend automatisiert, wenngleich am Ende immer noch erfahrene Portfolio-manager die ausgewählten Titel überprüfen.

Aufbauend auf bereits vorhandenen Kompetenzen, können solche modellbasierten Strategien damit problemlos als ETFs angeboten werden. Zudem kann die notwendige Transparenz gewährt werden, die es ermöglicht, dass Nettoinventarwert und Handelskurs möglichst nahe beieinander liegen. Der Anlageprozess ist naturgemäß effizienter als bei traditionellen aktiven Strategien, so dass die Produkte kostengünstiger angeboten werden können. Das Fondsgefäß ETF ist deshalb die passende Hülle, um eine aktive systematische Strategie möglichst kostengünstig und transparent anbieten zu können.

Neben den neuen, aktiven börsengehandelten Fonds wird es auch weiterhin die klassischen Anlagefonds geben, deren Fondsmanager aufwändige qualitative Analysen durchführen, die die Unternehmen besuchen und das Gespräch mit dem Management suchen. Diese Expertise werden sie Anlegern in Form eines klassischen Anlagefonds anbieten. In Zukunft haben Anleger somit dreierlei Wahl: passiver An-

satz, aktiver Ansatz als ETF oder aktiver Ansatz als klassischer Fonds. Die Grundfragen bleiben jedoch die gleichen wie bisher: Was will der Anleger erreichen, welche Anlageklasse und -strategie reflektiert am besten sein individuelles Rendite-/Risikoprofil? Reicht es, den Markt ohne weitere Überprüfung abzubilden oder sollen gute von schlechten Anlagen getrennt werden? Diese Entscheidung muss letztendlich jeder Anleger für sich selber treffen. Die Wahl der Hülle – ETF oder klassischer Fonds – sollte erst an zweiter Stelle stehen. Das Spektrum an möglichen Lösungen wird jedenfalls mit aktiven ETFs um eine wertvolle Komponente erweitert.

Autoren: Stefan Fröhlich und Carlo Capaul, Swiss & Global Asset Management, Carlo Capaul trat im Juli 2004 bei Swiss & Global Asset Management (vormals Julius Bär Asset Management) ein. Als Head of Global Equities & Equity Strategy leitet er ein Team von Portfoliomanagern, die auf globale Aktienstrategien spezialisiert sind. Stefan Fröhlich trat im Juli 2002 bei Swiss & Global Asset Management (vormals Julius Bär Asset Management) ein. Als Portfoliomanager und Aktienstrategie verwaltet er globale Portfolios und entwickelt die Aktienstrategie-Datenbank für Swiss & Global sowie quantitative Bewertungsmodelle.

Carlo Capaul trat im Juli 2004 bei Swiss & Global Asset Management (vormals Julius Bär Asset Management) ein. Als Head of Global Equities & Equity Strategy leitet er ein Team von Portfoliomanagern, die auf globale Aktienstrategien spezialisiert sind. **Stefan Fröhlich** trat im Juli 2002 bei Swiss & Global Asset Management (vormals Julius Bär Asset Management) ein. Als Portfoliomanager und Aktienstrategie verwaltet er globale Portfolios und entwickelt die Aktienstrategie-Datenbank für Swiss & Global sowie quantitative Bewertungsmodelle.

Autor: Carlo Capaul und Stefan Fröhlich

Risk Parity – eine Modeerscheinung unterschätzt ihren blinden Fleck

Verstärkt durch die Finanzkrise und deren Nachwirkungen stehen insbesondere institutionelle Kapitalanleger vor schwerwiegenden Entscheidungen bei ihrer Kapitalanlage. Durch rekordtiefe Zinsniveaus und hohe Drawdown-Risiken an den Kapitalmärkten sind Investoren in der aktuell unsicheren Zeit auf der Suche nach funktionierenden Investmentkonzepten.

In den letzten Jahren ist verstärkt das Risk Parity Konzept (Risiko-Gleichgewichtung) in das Anlegerinteresse gerückt – sowohl bei institutionellen als auch bei Retail-Investoren. Ausschlaggebend dafür ist wieder einmal das prozyklische Performanceargument – das sehr gute Abschneiden einiger Risk Parity Ansätze, besonders im Vergleich zu traditionellen Anlagekonzepten bzw. Mischportfeuilles. Typischerweise werden die in Europa bekannten Risk Parity Konzepte als Multi-Asset Strategien mit Exposure in den Zins- und Anleihenmärkten, Aktienmärkten und Rohstoffmärkten umgesetzt. Zur Skalierung des Exposures bzw. des Leverages werden in der Regel überwiegend Assetklassen eingesetzt, die auch über liquide Derivate (Futures) umgesetzt werden können.

Risk Parity Historie

Risk Parity Strategien haben ihren Ursprung aus dem angloamerikanischen Raum. Obwohl das Konzept seit 50 Jahren existiert, wurde es erst durch den bekannten Hedge-Fonds Anbieter Bridgewater 1996 mit seinem All-Weather-Fonds etabliert und tragfähig gemacht. Durch die strukturell höhere Aktienquote, die von US amerikanischen bzw. britischen institutionellen Investoren umgesetzt wird, hat sich die Problemstellung ergeben, dass beispielsweise bei einem traditionellen 60/40 Aktien-/Anleihenportfolio die Aktienperformance die Portfolioperformance- und das Risikoergebnis maßgeblich beeinflusst und die verbliebenen 40% Anleihen keinen weitreichenden Portfolio-Impact haben. Durch die Betrachtung und optimierte Gleichsetzung der Risikobudgets kann diese Schwachstelle gelöst werden.

Im deutschsprachigen Europa hat Aquila Capital als erster Anbieter eine Risk Parity Strategie mit kombiniertem Risikomanagement vorgestellt. Durch die exzellente historische Performance – v.a. während der Finanzkrise, bei der viele traditionelle Anbieter bzw. Strategieansätze Schwächen zeigten, haben weitere Marktteilnehmer wie beispielsweise Invesco und auch Raiffeisen Capital Management (RCM) das

Angebot an Risk Parity Konzepten erweitert und angereichert. Sowohl institutionelle als auch Privatanleger sind diesem Ruf und der Performance gefolgt und Allokationen im Bereich Risk Parity umgesetzt – die Mittelzuflüsse sprechen eine eindeutige Sprache, v.a. wenn beachtet wird, dass der Markt in Summe stagniert.

Funktionsweise

Risk Parity verwendet bekannte Optimierungsmethoden: Efficient Frontier, Risk-Budgeting und Szenarienanalyse. Es gehört zur Familie der Balanced Portfolio Modelle und baut auf den Ansätzen von Markowitz, Tobin und Sharpe auf (Moderne Portfoliotheorie – MPT). Als solches stellt Risk Parity eine Weiterentwicklung des Balanced Portfolio Gedankens, also dem klassischen 60/40 Portfolio an Aktien und Anleihen, dar. Ergebnis ist nicht ein Balanced Asset Class Portfolio, sondern ein Balanced Risk Portfolio.

Risk Parity Strategien können in der MPT-Familie unter dem Sub-Segment der Return-prognosefreien und risikobasierten Asset Allocation Modelle geführt werden. Dies bedeutet, dass im Rahmen des Investmentprozesses und der Asset Allocation Steuerung keine expliziten Return-Prognosen verwendet werden müssen und somit Schwächen von Return-prognosebasierten Investmentstrategien ausschalten können. Analog der klassischen MPT-Portfoliooptimierung sind auch für die Risk Parity Strategie Schätzungen und Prognosen zu Risikokennzahlen wie beispielsweise Volatilität (Varianz/Standardabweichung) und zur Korrelation notwendig.

Als Hauptunterscheidungsmerkmal zu traditionellen Asset Allocation Modellen wird explizit das Risiko bzw. der Risikobeitrag je Anlageklasse im gleichgewichteten Verhältnis ($1/n$) auf die entsprechenden Anlageklassen im Portfolio verteilt. Anlageklassen mit geringerer Volatilitäten werden durch diesen Ansatz übergewichtet. Durch diese Übergewichtung weniger volatiler Anlageklassen wird ein geglätteter

Portfolioverlauf angestrebt, da sich die Korrelationseigenschaften positiv bemerkbar machen. Eine weitere zentrale Annahme der Risk Parity-Ansätze ist, dass alle Anlageklassen langfristig die gleiche risikoadjustierte Rendite erzielen. Nur wenn das der Fall ist, ist eine Gleichverteilung des Risikos optimal, andernfalls gibt es effizientere Möglichkeiten das Kapital zu allozieren.

Umsetzungselemente eines klassischen Risk Parity-optimierten Portfolios:

- # Volatilitätsschätzung der verwendeten Asset Klassen
- # Korrelationsschätzung der verwendeten Asset Klassen (z.B. via rollierender Kovarianz Matrix)
- # Konzentration auf liquide Asset Klassen
- # Optimierung via Efficient Frontier-Einsatz
- # Periodisches Rebalancing
- # Risk Parity Budgets als Ausgangspunkt für TAA
- # Leveraging, durch die Verlängerung der Kapitalmarktklinie

Kritische Würdigung

Folgt man der vergangenen Performance von am Markt etablierten Risk Parity Strategien, sollten gute Gründe für deren Einsatz sprechen. Trotzdem ist eine kritische Würdigung der wesentlichen Performance- und Risikotreiber angebracht. Durch prozyklische Mittelbewegungen und Investitions- und Deinvestitionsentscheidungen kommen oftmals beim Investor unterdurchschnittliche Anlageergebnisse zustande.

Auch der erwähnte Branchenprimus Bridgewater musste 2008 die Grenzen des Ansatzes erkennen, als die Korrelationen zwischen den eingesetzten Assetklassen gegen eins liefen und der „All Weather“-Fonds ein –Minus von rund 25 Prozent verzeichnete. Auffallend ist, dass sich die Performance- und Risikoergebnisse der umgesetzten Risk Parity Strategien der Anbieter doch sehr deutlich unterscheiden. Musste beispielsweise auch RCM im Jahr 2008 deutliche Abschläge hinnehmen, konnte sich Aquila positiv in dieser schwierigen Marktphase abheben. Risk Parity ist nicht gleich Risk Parity, speziell wenn Produkthanbieter diskretionär in das Basismodell eingreifen.

Die konzeptinhärente Höhergewichtung volatilitätsarmer Anlageklassen wie Geldmarkt bzw. Staatsanleihen führt zu einer entsprechenden Hebelung der betroffenen Anlageklassen. Für in die Zukunft gerichtete Investitionsentscheidungen ist es somit von entscheidender Bedeutung, eine positive zukünftige Zinsmeinung umsetzen zu wollen bzw. zumindest, dass von Seiten Staatsanleihen keine allzu große Rückbildung zu erwarten ist. Vor diesem Lichte ist die sehr positive Wertentwicklung vieler Risk Parity Strategien nicht mehr wirklich überraschend, da von der positiven Wertentwicklung liquider Staatsanleihen-Futures (dt. Bund, US Treasury etc.) gehebelt partizipiert worden

konnte und somit die seit der Finanzkrise zu beobachtende Flucht zu „Safe Haven“ Investments genutzt wurde. Enttäuschungspotential könnte sich bei den Risk Parity Strategien aufbauen, falls sich bei einer Normalisierung diese Safe Haven Risikoprämien zurückbilden bzw. sich inflationäre Tendenzen auswirken. Vielen Anlegern dürfte dieser Hintergrund nicht bekannt sein bzw. würden bei Kenntnis ihre Investitionsentscheidung nochmals überdenken.

Weiters sind funktionierende Korrelationseigenschaften bei Risk Parity Konzepten entscheidend. An den Finanzmärkten ist jedoch insbesondere in Krisenphasen – in denen massenhaft Liquidität den Märkten entzogen werden – oftmals ein Gleichlauf vieler Anlageklassen zu beobachten, sodass bei gleichzeitig Schwachen Aktien/Rohstoffmärkten und Zinsanstiegen bei sicheren Anleihen der Investor getroffen werden könnte. Die negative Korrelation von Fixed Income zu Aktien im Herbst 2008 stellt keine Naturkonstante dar. Zwischen 1941 und 1986 verloren Anleihen 56% an realem Wert durch eine anhaltende Phase negativer Realzinsen. Das gleiche Muster einer finanziellen Repression bildet sich heute in Europa aus.

Fazit

Der Stein der Weisen wurde mit Risk Parity nicht gefunden. Es stellt gegenüber der naiven, traditionellen Anwendung der Modernen Portfoliotheorie, also einer Diversifikation die auf Ebene von Anlageklassen/Regionen/Währungen, durchaus eine Verbesserung dar. Doch kann sich auch eine Weiterentwicklung der MPT nicht den risikoverzerrenden Basisannahmen entziehen. Zu nennen sind:

- # die Reduktion von Risiko auf Volatilitätsmaße, so sophisticated (symmetrisch, asymmetrisch, pfad-abhängig) diese auch ausgestaltet sein mögen.
- # der Einsatz von Leverage im Ausmaß des 2-6-fachen (Bsp.: Wegelin Global Diversification Fund)
- # die Annahme, Volatilität und Korrelation schätzen zu können bzw. dass diese ermittelten Risikoschätzer sich nicht im Zeitablauf verändern (Stationarität)
- # Risk Parity ist in seiner einfachen Form nur ‚long‘ in den Risikoprämien und trägt –daher signifikantes Betarisiko
- # die Annahme, alle Anlageklassen erzielen langfristig die gleiche risikoadjustierte Rendite
- # die Annahme, dass sich ein Risk Parity Portfolio als besserer Ausgangspunkt für TAA eignet als ein traditionelles Balanced Portfolio
- # Stagflation als Problemszenario für Risk-Parity Manager: wenn dann gleichzeitig die Zinsen ansteigen und die Aktienkurse fallen, dann würden unter Umständen selbst eventuelle Gewinne im Rohstoffsektor nicht ausreichen, um einen Wertverlust des Portfolios auszugleichen.

Risk Parity Fondsmanager versuchen die Modellschwächen mit Abweichungen vom strikten Risk Parity Ansatz entgegenzuwirken. Zitat

einer KAG, die die Risk Parity Strategie umsetzt: „Wir sind kein purer Risk-Parity-Fonds, sondern weichen oft stark von einer paritätischen Gewichtung ab“ („Portfolio International“, Ausgabe vom 11.06.2012). Es darf die Kritik erlaubt sein, dass sie sich damit kaum noch von den klassischen Balanced Portfolio Managern unterscheidet. Zurück zum Reißbrett, darf empfohlen werden.

Als zentrale Lehre aus der Finanzkrise ist zu erkennen, dass eine ‚naive, traditionelle‘ Diversifikation auf Ebene von Anlageklassen/Regionen/Währungen nicht ausreichend sind. Stildiversifikation innerhalb der MPT-Familie kann einen diversifizierenden Beitrag insbesondere in Krisenzeiten liefern, in denen den Kapitalmärkten Kapital entzogen wird und Korrelationen gegen 1 tendieren. Als eine dieser Stilbeimischungen bietet sich das Risk Parity Konzept an. Und doch bleibt es

lediglich ein Multi-Asset Ansatz der zweiten Generation. Die sich derzeit ausbildende dritte Generation an Risikofaktoren-diversifizierenden Modellen lässt sowohl ein akademisch kohärentere, als auch in seiner praktischen Anwendung robustere Asset Allocation erwarten.

Eine Stildiversifikation innerhalb der MPT-Familie via Risk Parity entspricht dem typischen, Karriererisiko-minimierenden Gedanken der kleinen Schritte vorwärts. Doch will man wirklich Anleihen nach einem 30-jährigen Bullenmarkt mit dem bis zu 6-fachen hebeln, weil einem das Risk-Parity Modell dies vorgibt? Es ist Zeit, auch bei diesem Ansatz Common Sense über seine Anwendungsgrenzen walten zu lassen. Dieser Artikel soll als Denkanstoß zu der notwendigen Reflexion dienen.

Autor: Gökhan Kula und

Mag. Markus Schuller, MBA, MScFE Managing Director, Panthera Solutions

Markus Schuller ist Gründer von Panthera Solutions, eine Beratungsfirma für strategische Asset Allocation im Fürstentum Monaco. Zuvor war er über zehn Jahre lang als Asset Manager und Produktentwickler bei Banken und Asset Managern tätig. Er kommentiert für diverse Qualitätsmedien den Markt und referiert regelmäßig auf Konferenzen zum Thema Asset Allocation.

Über Panthera Solutions

Panthera Solutions – mit Sitz im Fürstentum Monaco – ist ein Anbieter von Strategic Asset Allocation Intelligence für professionelle Anleger in Europa. Gegründet von Markus Schuller im Jahr 2009, bietet Panthera Solutions unabhängige Beratung für professionelle Marktteilnehmer in der Verdichtung, Strukturierung und Interpretation von Marktinformation und der Überleitung in die Strategische Asset Allokation. Ziel ist eine erhöhte Allokations-Robustheit mittels Substitution von gängigen Standardmodellen im Portfoliomanagement durch den Einsatz von neuartigen Methoden in der quantitativen und qualitativen Allokationsoptimierung.

Mag. Gökhan Kula Managing Partner, CIO von MYRA Capital

Gökhan Kula ist seit Mai 2012 Gründungsmitglied und Geschäftsführer der Advisory Boutique MYRA Capital. Er ist Kapitalmarktexperte mit mehr als zehn Jahren Erfahrung in der Investmentbranche. Nach unterschiedlichen leitenden Positionen im Bereich Asset Management der Walser Privatbank AG wurde er mit Gründung der Walser Privatbank Invest S.A. im Januar 2011 zum Geschäftsführer der Gesellschaft bestellt. Des Weiteren war er Verwaltungsratsmitglied verschiedener Luxemburger Investmentgesellschaften. Als Fondsmanager kann er einen sehr erfolgreichen Track Record vorweisen, der durch internationale Auszeichnungen bestätigt wird.

Über MYRA Capital GmbH

MYRA Capital ist eine unabhängige und inhabergeführte Advisorygesellschaft mit Schwerpunkt auf institutionelle Kapitalanleger. Der Fokus der Beratungstätigkeit liegt auf effizienten, systematischen und regelbasierten Investmentstrategien. Sie ist spezialisiert auf dynamische, risiko-kontrollierte und quantitative Asset Allocation Modelle und bieten ihre internationale Beratungsdienstleistung seit Mai 2012 an.

Bringen Sie einen Teil Ihres Vermögens ins Exil!

Geopolitische Diversifikation als Teil der Krisenstrategie für Kapitalanleger

Im Gegensatz zur freiwilligen Auswanderung geht ein Exil immer mit Repressionen in der Heimat einher; dies gilt für Kapital nicht minder als für Personen. Hannes Zipfel, Chefökonom der VSP Financial Services AG in Wiesbaden, zeigt in seinem Beitrag, dass Anleger angesichts der derzeitigen Euro- und Finanzkrise zur Risikominderung ihre Vermögensanlagen nach geografischen und geopolitischen Kriterien diversifizieren sollten. Die von ihm genannten Parameter zur Selektion eines geeigneten Kapitalexils konkretisiert der Autor am Beispiel Kanadas.

Anleger in Deutschland und Europa sind zunehmend mit finanzieller Repression konfrontiert. Konkret gesprochen erzielen Investoren bei traditionellem Sparen und Investieren in mündelsichere Schuldverschreibungen wie z. B. Bundesanleihen derzeit trotz nomineller Zinserträge nach Abzug der Teuerungsrate sowie ggf. der Kapitalertragssteuer einen negativen Zins, werden also quasi teilentzogen. Eine Kompensation für das eingegangene Zins- und Tilgungsrisiko gibt es nicht mehr. Gerade jetzt wäre im Hinblick auf die sich immer stärker zuspitzende geld- und fiskalpolitische Situation in Europa eine Risikokompensation für den Anleger jedoch wichtig, da Geldwertstabilität und Haushaltskonsolidierungen nicht mehr höchste Priorität genießen und die Risiken für die Gläubiger somit weiter ansteigen.

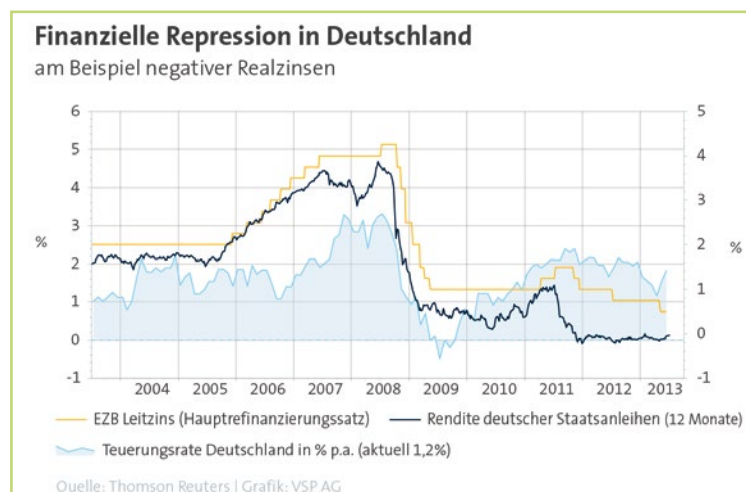
Bankenrettungen, Konjunkturstimuli und die Abwendung von Staats-

bankrotten haben Vorrang – koste es, was es wolle. Die dazu von der Politik eingeleiteten Maßnahmen reichen bereits jetzt von realer Nullzinspolitik über die Ausweitung der Geldmenge bis hin zu Kapitalverkehrskontrollen, wie der Präzedenzfall Zypern gezeigt hat.

Diese Gemengelage lässt für den Investor feste Einkünfte aus Staatsanleihen von risikolosen Zinsen zu zinslosen Risiken mutieren. Dies gilt übrigens auch für die Lebensversicherung klassischer Prägung, deren Sicherungsvermögen zu durchschnittlich 89% in Schuldverschreibungen investiert ist.*

Haushaltsrisiken auf Staatsebene bergen immer auch Risiken für die Privatwirtschaft. Der Staat ist das größte Wirtschaftssubjekt überhaupt; eine Überschuldung des größten Einzelnachfragers einer Volkswirtschaft wird somit immer zum Risiko einer gesamten Wirtschaftsregion. Ein auch nur teilweiser Ausfall staatlichen Konsums und staatlicher Investitionen kann nur sehr schwer durch andere Wirtschaftssubjekte kompensiert werden, vor allem in einer wirtschaftlich stagnierenden Phase wie der jetzigen. Verschärfend für die derzeitige rezessive Situation in der Eurozone kommt hinzu, dass hier die Staatsquote mit durchschnittlich über 50% stark ausgeprägt ist.

Diesem Risiko kann mit einer Diversifikation der Anlageklassen zu Lasten von Staatsanleihen nur unzureichend begegnet werden. Sobald in einer stagnierenden Wirtschaftsregion, durch Folgeeffekte des staatlichen Konsumausfalls bedingt, auch Unternehmenserträge negativ betroffen sind, steigen die



* Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV), GDV-Presserkolloquium 18. April 2012.

Anlagerisiken für alle mit Unternehmenserträgen assoziierten Investments, also z. B. Aktien.

Mit nur wenigen Ausnahmen sind die Volkswirtschaften der Eurozone auf den europäischen Binnenmarkt angewiesen und damit direkt abhängig von der staatlichen Nachfragekomponente. Lediglich Deutschland kann durch seine starke Weltmarktstellung negative Binnenmarkteffekte über den Export teilweise kompensieren. In Frankreich, Italien oder Spanien ist dies mangels internationaler Wettbewerbsfähigkeit nicht möglich, wie die Entwicklung der letzten Jahre eindrucksvoll gezeigt hat.

Natürlich kann man systemisch bedingten Risiken wie einer staatlichen Überschuldung durch die Beimischung von Anlagen entgehen, die weder ein Ausfall- noch ein Ertragsrisiko beinhalten. Hier gelten unter anderem die Edelmetalle Gold und Silber als sinnvolle Vermögensbestandteile. Die jüngsten Preisschwankungen bei den monetären Edelmetallen zeigen aber auch, dass der Schutz des Gesamtvermögens allein durch Streuung der Risiken auf verschiedene Anlageklassen nicht erreicht werden kann.

Ergänzend zur Verteilung des Vermögens auf verschiedene Anlageklassen mit heterogenen Risikoeigenschaften erweitert eine geografische Verteilung auf verschiedene Wirtschaftsregionen den Kapitalerschutz. Die Abhängigkeit von politischen Entscheidungen nimmt so deutlich ab, ebenso die wirtschaftliche Abhängigkeit von einer Region.

Parameter für die Wahl eines potenziellen Kapitalexils

Um bei einer internationalen Vermögensstreuung die Gesamtrisiken tatsächlich zu reduzieren anstatt sie weiter zu erhöhen, bedarf es einer selektiven Vorgehensweise an Hand risikomindernder Parameter. Ein potenzielles Kapitalexil sollte folgende Eigenschaften aufweisen:

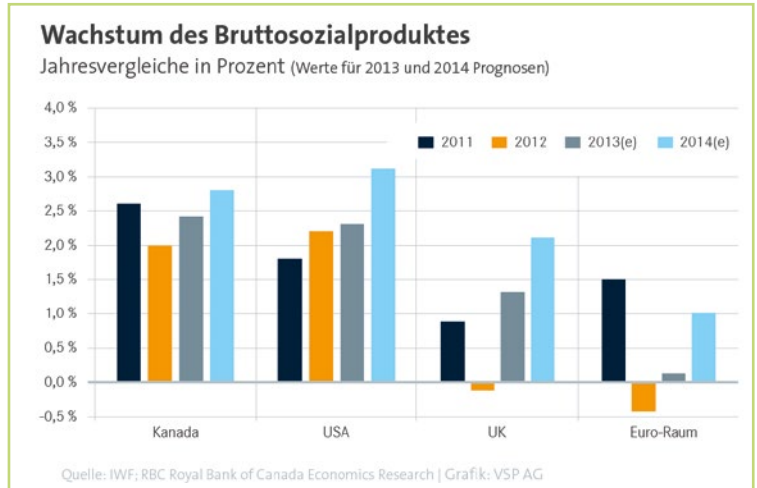
- relative wirtschaftliche Unabhängigkeit von der Heimatregion,
- stabile politische Verhältnisse,
- hoher Stellenwert der Eigentumsrechte,
- freier Kapital- und Reiseverkehr,
- stabile, frei konvertierbare Währung, die im Idealfall durch Rohstoffreichtum gedeckt ist.

Als geografische Regionen kommen hier Skandinavien und Nordamerika oder, mit Einschränkungen, die Staaten Schweiz und Singapur in Betracht. Letztgenannte sind allerdings stark von internationalen Kapitalströmen abhängig.

Kanada als paradigmatisches Kapitalexil

Eine Volkswirtschaft, die die genannten Parameter erfüllt, ist Kanada. Das flächenmäßig zweitgrößte Land der Erde ist die zehntgrößte

Volkswirtschaft und zählt aktuell ca. 35 Millionen Einwohner. Kanada ist ein klassisches Einwanderungsland, legt allerdings sehr viel Wert auf qualitative Immigration. Eine Zuwanderung in die Sozialsysteme wie in Deutschland ist in Kanada nicht gewollt und auf Grund der gesetzlichen Bestimmungen kaum möglich.



Seine wirtschaftliche Stabilität verdankt das Land neben seinem Rohstoffreichtum den starken wirtschaftlichen Kontakten zu den USA und China – den beiden größten Handelspartnern Kanadas – sowie der sehr robusten Binnenwirtschaft.

Die wirtschaftlichen Verflechtungen mit Kontinentaleuropa sind hingegen eher gering ausgeprägt. Der Kanadische Dollar ist eine der stabilsten Währungen der Welt, das Land selbst eines der rohstoffreichsten. Neben Gas, Öl und Gold ist die Holzwirtschaft von großer Bedeutung.

Haupthandelspartner Kanadas
Europa spielt eine relativ geringe Rolle

Land	Exportanteil in %	Importanteil in %
USA	74,9	50,37
China	3,31	11,03
Mexico	1,25	5,58
GB	4,10	2,65
Japan	2,30	3,33
Deutschland	0,99	2,80
Südkorea	0,93	1,52
Frankreich	0,59	1,35
Italien	0,48	1,15
Brasilien	0,64	0,82

Quelle: Government of Canada | Grafik: VSP AG

Wirtschaftliche Freizügigkeit, moderate Bürokratie, starke Eigentums- und Bürgerrechte sowie ein allgemein liberales Gedankengut sind klare Standortvorteile. Kanada verfügt zudem über ein stabiles Bankensystem, sehr solide Staatsfinanzen sowie ein exzellentes Sozialsystem, vor allem in Bezug auf das Gesundheitswesen.

Investitionsmöglichkeiten gibt es sowohl im Unternehmenssektor, im Agrar- und Forstbereich als auch in ausgewählten Regionen im Immobiliensektor. Bei der Auswahl der geeigneten Zielinvestments vor Ort empfiehlt sich die Inanspruchnahme eines Vermögensverwalters oder -beraters mit regionalem Know-how.

Fazit

Die biblische Weisheit „Bleibe im Lande und nähre dich redlich“ verliert in außergewöhnlichen Zeiten ihren Wahrheitsgehalt. Auch wenn die Lage in der Eurozone momentan nicht dramatisch erscheint, so sind die Risiken, die aus der Euro- und Staatsschuldenkrise resultieren, für das Gesamtvermögen des Einzelnen doch so signifikant, dass die Anlageregion Deutschland und Euroland ganz klar ein inakzeptables Klumpenrisiko darstellt.



Risiken gibt es überall, natürlich auch bei einem geographisch gestreuten Investment. Bei geografischer oder auch geopolitischer Vermögensdiversifikation geht es ebenso wie bei der Streuung der Anlageformen um die Verwässerung von Einzelrisiken. Ab einer bestimmten Vermögensdimension wäre der Verzicht auf die Nutzung der Option eines Kapitalexils in Anbetracht der aktuellen makroökonomischen und politischen Gemengelage in Europa indessen grob fahrlässig.

Hannes Zipfel, Vorstand & Chefökonom der VSP Financial Services AG

Nach dem Studium der Volkswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Geldtheorie war Hannes Zipfel als Financial Adviser für die deutsche Direktbanktochter Cortal Consors S.A. der französischen Großbank BNP Paribas tätig. Er war maßgeblich am Aufbau des Bereichs Anlageberatung beteiligt und als Manager Anlagestrategie mitverantwortlich für die Allokation der Musterportfolios. Zudem fungierte Hannes Zipfel als Mitglied des Anlageausschusses und Fachreferent für Finanzmarktthemen. 2006 machte sich Zipfel als Fachreferent selbständig und war u. a. Autor der Monatspublikation „Finanzmärkte aktuell – Konjunktur, Märkte, Portfolio“. 2008 wurde Zipfel als Vorsitzender des Asset Management Ausschusses der Top Ten Portfolio Management GmbH berufen und übernahm 2010 die Position des Chefökonom bei der MK Luxinvest S.A. in Luxemburg. Seit dem 1. Januar 2011 ist Hannes Zipfel Vorstand und Chefökonom der VSP Financial Services AG in Wiesbaden sowie als Edelmetall- und Währungsanalyst der SOLIT Kapital GmbH in Hamburg tätig. Nicht zuletzt durch die monatlichen VSP Onlinekonferenzen, in denen er die Entwicklung der Kapitalmärkte vor dem Hintergrund der Euro- und Finanzkrise faktenfundiert und allgemeinverständlich kritisch kommentiert, ist Hannes Zipfel inzwischen einem breiten Kreis von Investoren bekanntgeworden.

Anzeige

NEWS & TERMINE
Auf dem Laufenden bleiben!

WIKIBÖRSE
Mit Wissen glänzen!

GUIDANTS INSIDE
Keine Innovation verpassen!

BÜROGEFLÜSTER
Ein Blick hinter die Kulissen.

Was? All das im GodmodeNewsletter? WOW!
Kostenlos anmelden und reinlesen unter www.godmode-trader.de/go/newsletter

GodmodeTrader
www.godmode-trader.de

Deutsches Geld gegen finnische Bonität

Banken sind im Sog der Finanzkrise bei vielen Verbrauchern in Verruf geraten. Für Kreditaufnahme und -vergabe drängen inzwischen alternative Anbieter auf den Markt: Sie stellen den sozialen Gedanken in den Vordergrund. Im Interview erläutert der Schweizer Jochen Häfele, Projektkoordinator bei der Social Lending-Plattform Fixura, das innovative Konzept.

Herr Häfele, warum gewinnen Social Lending-Anbieter wie Fixura seit einiger Zeit einen rasch wachsenden Zulauf?

Die Bankenwelt blieb lange von den Möglichkeiten des Technologie- und Kommunikationszeitalters „verschont“. Das ändert sich nun. Social-Lending-Plattformen können das klassische Bankgeschäft – das Vermitteln von Geld – nicht nur effizienter, sondern auch kostengünstiger anbieten als eine Bank über ihre Berater in ihrem Filialnetz. Als weiteren und nicht weniger wichtigen Grund kann man das geschwundene Vertrauen in die Banken anführen. Wenn Anleger ihr Geld aufs Tagesgeldkonto legen, bekommen sie dafür eine mickrige Verzinsung von 1,25 – 1,5% p.a. geboten. Die Bank jedoch macht mit ihrer Anlage genau das Gleiche, was Anleger mit Hilfe von Fixura auch selbst machen können – die Vergabe einer Vielzahl von Krediten. Sei es in Form von Girokrediten oder sonstigen Konsumentenkrediten – für die Inanspruchnahme eines Girokredits berechnet die Bank nicht selten einen Zinssatz von 12%. Bei Fixura bekommen Anleger jedoch den Zins, den die verschiedenen Kreditnehmer bezahlen, direkt selbst ausgeschüttet. Je nach den von den Anlegern gewählten Kriterien, an wen ihr Geld verliehen werden soll, lassen sich Jahresrenditen von 7 - 14 Prozent erzielen. Das klingt viel, entspricht jedoch genau der Zinspanne, die sonst die Bank bekommt.

Wo liegen Alleinstellungsmerkmale von Fixura gegenüber Wettbewerbern?

Die Kreditnehmer kommen ausschliesslich aus Finnland – das gewährleistet eine sehr gute Bonität, weil Finnland sich durch einen hohem Bildungsstand laut Pisa-Studien und eine geringe Staatsverschuldung etc. auszeichnet. Anleger investieren damit quasi in den wirtschaftlich besser gestellten Norden Europas.

Was ist Autoinvest?

AutoInvest ist ein neuer Service und bietet unseren Anlegern eine automatische Investitionsfunktion. Sie können Kriterien für ihre Anlage wie

Mindestzinssatz, unterste Klassifikation (Bonität) der Kreditnehmer und die Laufzeit der Kredite wählen. Es ist möglich zwei unterschiedliche Vergabekriterien zu definieren. Somit kann man sich sein gezieltes Portfolio aufbauen: Zum Beispiel: 1. Wahl: Klassifikation mind. 4 Sterne, dann Mindestzinssatz 7 %. max. Laufzeit 3 Jahre. Und 2. Wahl: Klassifikation mind. 3 Sterne, dann Mindestzinssatz 13% und max. 4 Jahre Laufzeit.

Wenn AutoInvest aktiviert ist, investiert das System automatisch, wenn Geld auf ihrem Konto zur Verfügung steht. Dieses Geld besteht aus Einzahlungen und/oder zurückbezahlten Raten von Kreditnehmern (Zinsen + Tilgung). Anleger können jederzeit diese Funktion deaktivieren und bei Bedarf wieder aktivieren oder die Kriterien für 1. und 2. Wahl in ihrem Profil ändern. Durch AutoInvest kann auf einfachem Wege ein optimiertes Investmentportfolio, das völlig selbstständig arbeitet und Rückzahlungen automatisch gleich wieder investiert, erstellt werden.

Mit welcher Rendite können Geldgeber rechnen? Wie hoch sind die Zinsen, die Kreditnehmer bezahlen?

7-14% p.a. je nach Anlagedauer und der gewählten Risikoklassen. Kreditnehmer stellen online einen Kreditantrag und legen Betrag, Laufzeit und Zinssatz selbst fest.

Wer nimmt Kredite?

Sowohl Privatpersonen als auch Kleinunternehmen. Finnland ist mit 16 Einwohnern pro Quadratkilometer sehr dünn besiedelt. Im Vergleich dazu liegt die Bevölkerungsdichte in Deutschland bei 230 Einwohner/km². Finnland war und ist, was Infrastruktur und Technologie angeht, schon immer sehr weit entwickelt. Anleger wie auch Kreditnehmer bei Fixura schätzen es sehr, nicht erst zur Bankfiliale fahren zu müssen, sondern bequem von zuhause, 7 Tage die Woche / 24 Stunden am Tag den Service nutzen zu können und ihre Kreditanfrage zu stellen.

Wollen die Kunden aus freien Stücken zu Social Lending-Plattformen

oder können sie nicht anders, weil sie von konventionellen Kreditinstituten als nicht kreditwürdig eingestuft werden?

Fixura hat sehr strenge Vergabekriterien und nur jeder zehnte Kreditantrag kommt auch zum Abschluss. Wir arbeiten mit Soliditet (www.soliditet.com) zusammen, was man in Deutschland mit der SCHUFA vergleichen kann. Soliditet kann auf eine jahrzehntelange Erfahrung, was die Einstufung und Vergabe von Bonitätsklassen betrifft, zurückgreifen. Darüber hinaus sehen die Kunden ihren Vorteil: Der Weg über Fixura ist bequemer, meist auch sehr viel schneller und günstiger als bei einer Bank.

Wie ist das Verhältnis von Kapitalgebern zu Kreditnehmern: Warum gibt es einen Überhang an Kapitalgebern?

Bei dem derzeitigen Zinsniveau am Kapitalmarkt und dem geschwundenen Vertrauen in Banken suchen Anleger nach Alternativen. Und da das Prinzip leicht verständlich und für die Anleger leicht nachzuvollziehen ist, ist bei den Renditen für die Anleger die Begeisterung nicht wirklich verwunderlich. Kreditnehmer müssen zudem immer „on demand“ generiert werden, Kreditgeber haben quasi heute und auch morgen noch Geld und vieles geht über Empfehlungen und Nachinvestitionen. Ein Kreditnehmer möchte sein Kreditgesuch aber immer gleich und jetzt bedient bekommen, und kann nicht auf Vorrat generiert werden.

Wie wird sichergestellt, dass die privaten Kreditgeber immer ihr verliehenes Geld plus Rendite wiederbekommen? Was passiert bei Zahlungsproblemen der Kreditnehmer?

Wir setzen auf eine breite Streuung und damit auf eine Vielzahl verschiedener Kreditnehmer. Der Anleger investiert jeweils nur kleine Teilbeträge in einzelne Kreditnehmer. Der angefragte Kreditbetrag in Höhe von 5.000 Euro eines Kreditnehmers kommt dann z.B. aus Teilbeträgen von insgesamt 30-50 Kreditgebern zustande. Somit ist das Ausfallrisiko für jeden einzelnen Anleger enorm minimiert. Sollte eine Ratenzahlung ausbleiben, erfolgt das normale Erinnerungs- und anschließende Mahnwesen.

Warum können deutsche Kapitalgeber sich bislang nur als Kreditgeber für Finnen betätigen?

Fixura ist ein finnisches Unternehmen und der Ursprungsgedanke war eigentlich eine Plattform für Peer-to-Peer-Lending in Finnland. Durch meine Person kam die Idee auf, dass es doch auch eine interessante Anlagemöglichkeit für deutsche Anleger wäre, wenn diese in die gute Bonität der Skandinavier investieren könnten. Hand aufs Herz: Wo würden Sie lieber Ihr Geld anlegen – im Süden Europas, in Italien, Spanien, Portugal, Griechenland ODER im skandinavischen Raum wie Schweden oder Finnland?

Wie hoch ist das aktuelle Kreditvolumen bei Fixura?

12 Millionen Euro. Das Wachstum ist jedoch beeindruckend! Fixura vermittelt jeden Monat ca. 15% mehr als im Vormonat. Im April waren es 1,3 Millionen Euro neu vermitteltes Kreditvolumen, im Mai wird diese Zahl wieder übertroffen.

Was planen Sie für die zweite Jahreshälfte 2013 bei Fixura?

Wir werden bald ein Update der Webseite durchführen. Wir planen außerdem Schweden mit anzubinden und werden Erweiterungen durchführen, um unserem schnellen Wachstum bei weiterhin höchster Kundenzufriedenheit gerecht zu werden. Derzeit liegt die Zufriedenheitsquote unseres Kundencenters bei 97%.

Wie schätzen Sie den Einstieg von Google in die Branche ein? Können dadurch die Geschäfte aller Branchenwettbewerber weiter befeuert werden?

Nur positiv! Damit ist es nun offiziell, dass es sich um eine echte seriöse Alternative zur Bank handelt. Googles Lending Club hat eine Historie von sechs Jahren und verfügt über ein relevantes Volumen von 1,8 Milliarden US-Dollar. Das Wachstum und die Entwicklung sieht bei Fixura exakt gleich aus – nur dass Finnland eben um ein Vielfaches kleiner ist.

Die Fragen stellte Helge Rehbein.

Herausgeber:

BörseGo AG
Balanstraße 73
Haus 11/3.0G
81541 München

Telefon: +49 89 767369-0
Fax: +49 89 767369-290

E-Mail info@boerse-go.de
Internet www.boerse-go.de

Aktiengesellschaft mit Sitz in München
Registergericht: Amtsgericht München
Register-Nr: HRB 169607
Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG:
DE207240211

Chefredaktion:

Helge Rehbein

Redaktion:

Markus Jordan

Vorstand:

Robert Abend, Christian Ehmgig, Thomas Waibel

Aufsichtsratsvorsitzender:

Theodor Petersen

Sämtliche Inhalte sind urheberrechtlich geschützt und nicht zur weiteren Vervielfältigung bzw. Verbreitung frei. Ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Herausgeber nicht zulässig ist ferner die nachträgliche Veränderung bzw. Bearbeitung der Dokumente oder deren kommerzielle Weiterverwertung. Bei Zitaten ist in angemessenem Umfang auf die jeweilige Quelle zu verweisen. Sämtliche herausgegebenen Publikationen werden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann seitens der Herausgeber bzw. der Redaktion keine Gewähr für die Richtigkeit dieser Informationen gegeben werden. Die Ausführungen im Rahmen der herausgegebenen Publikationen sowie sämtliche Inhalte der Website stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Haftung für eventuelle Vermögensschäden, die durch Anwendung von Hinweisen und Empfehlungen im Rahmen der herausgegebenen Publikationen oder der Website aufgetreten sind, wird sowohl seitens der Herausgeber bzw. der Redaktion kategorisch ausgeschlossen. Verlinkungen: Mit Urteil vom 12. Mai 1998 (Az. 312 O 85/98) hat das Landgericht Hamburg entschieden, dass die Erstellung eines Links zu einer externen Website unter Umständen eine Mitverantwortlichkeit für die Inhalte der gelinkten Website zur Folge hat. Dies kann, so das Gericht, nur durch eine eindeutige Distanzierung von den verlinkten Inhalten ausgeschlossen werden. Vor diesem Hintergrund distanzieren wir uns ausdrücklich von den Inhalten sämtlicher externer Websites, auf die im Rahmen der herausgegebenen Publikationen oder der Website verwiesen wird. Jegliche Haftung für Inhalte extern verlinkter Websites ist somit kategorisch ausgeschlossen.

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.de © BörseGo AG