

Programmierte Enttäuschung?

Der Absatzboom bei Mischfonds ist für die Branche ein zweischneidiges Schwert. Werden die Erwartungen der Anleger enttäuscht, droht Ungemach.



Die Erfolge einiger „vermögensverwaltender“ Fonds während und nach der Finanzkrise haben die Nachfrage förmlich explodieren lassen. In ihrem Kielwasser segelt eine ganze Armada gemischter Fondsprodukte, die dank günstiger Rahmenbedingungen seit Jahren ebenfalls gut laufen. Der Blick in den Rückspiegel dürfte hier aber besonders trügerisch sein.

Die meisten Anleger sind wenig daran interessiert, eine Benchmark zu schlagen, sie haben vielmehr eine Präferenz für ein bestimmtes Risiko“, sagte Deutschlands Fondsmanagerikone Klaus Kaldemorgen vor nicht all zu langer Zeit in einem Interview und sprach in diesem Zusammenhang von einer „Risikokomfortzone“. Wer wissen will, wie es in Zeiten historisch niedriger Zinsen und fortlaufender Rekordbörsen um die Risikokomfortzone der Fondsanleger bestellt ist, wird in der BVI-Absatzstatistik fündig. Netto 10,2 Milliarden Euro haben sie im vergangenen Jahr aus Aktienfonds abgezogen und parallel dazu in die vermeintlich sicheren Häfen Renten- und Mischfonds 39,6 Milliarden Euro investiert. Unterm Strich kletterte dadurch das Mittelaufkommen in Publikumsfonds sogar auf ein neues Zehnjahreshoch – 32,4 Milliarden Euro. Für den nach der Finanzkrise nur

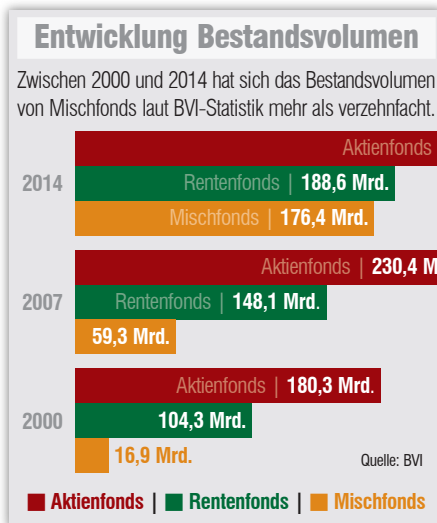
sehr langsam in Gang gekommenen Fondsvertrieb ist das ein Segen, den man aber vermutlich mehr der Nullverzinsung bei klassischen

Spar- und Bankeinlagen verdankt als der Erkenntnis, dass Investmentfonds tatsächlich das attraktivste Anlageprodukt sind, das privaten Anlegern zur Verfügung steht.

So sehr man sich über die Erfolge von gemischten Fonds und reinen Anleihenprodukten freuen mag, ihr Boom trägt schon den

Keim zukünftiger Enttäuschungen in sich, denn man muss befürchten, dass ein großer Teil der massiven Nachfrage einem grundlegenden Irrtum geschuldet ist.

Das Problem: Ihr Nimbus als Allzweckwaffe und Allheilmittel in turbulenten Phasen schürt unter den Kleinanlegern, die traditionell historische Ergebnisse kaufen, Erwartungen, die die Masse der VV-Fonds weder im aktuellen Marktumfeld noch im Ernstfall erfüllen kann. Schon beim nächsten Knall läuft die Branche daher Gefahr, das in sie gesetzte Vertrauen leichtfertig zu verspielen.



Seit der Jahrtausendwende ist das Bestandsvolumen von Mischfonds im BVI-Universum von 16,9 auf 176,4 Milliarden Euro um mehr als das Zehnfache angewachsen, stärker und schneller als in jeder anderen Produktkategorie (siehe Grafik). Mit 22,7 Milliarden Euro erreichten die Zuflüsse 2014 sogar ein neues Rekordniveau. Die Begeisterung ist trotz des enttäuschenden Jahres 2013 ungebrochen. Der

Rückschlag an den Märkten im Frühsommer 2013, als die Fed erstmals die Möglichkeit einer Zinswende ankündigte, erwischte etliche Vermögensverwalter auf dem falschen Fuß. Wer die Strategieänderung der US-Notenbank zu spät antizipiert hatte, wurde mit heftigen Wertverlusten im Anleihenportfolio bestraft. Und das waren erschreckend viele, wie eine Analyse von Morningstar ergab. Von europä-

weit mehr als 1.100 global anlegenden flexiblen Mischfonds schnitten auf Jahressicht 83 Prozent schlechter ab, als wenn man das Geld 50:50 auf festverzinsliche Papiere und Aktien verteilt hätte. Die Hoffnung oder gar feste Erwartung, Mischfondsmanager könnten durch eine breite Streuung und geschicktes Timing der richtigen Aktien- und Anleihenquote das Beste aus den Märkten herausholen und fle-

Die Anleihenstrategien vermögensverwaltender Fonds

Der Anleihenmarkt als Renditebringer und Stabilisator spielt für vermögensverwaltende Fonds eine unterschiedlich große Rolle – je nachdem, ob sie eher defensiv, offensiv oder völlig flexibel agieren. Wir haben die Fondsmanager von acht der im Vertrieb be-

liebtesten und bekanntesten Fonds gefragt, **wie sie die für ihre Strategie relevanten Anleihenmärkte derzeit hinsichtlich der Risiken und Chancen einschätzen und wie ihr Anleihenportfolio vor diesem Hintergrund aussieht.** Quelle: Anbieter, eigene Recherche, Stichtag: 31. 1. 2015

Bantleon Opport. L		Carmignac Patrimoine		Ethna-Aktiv E		FvS Multiple Opportun.	
MMD-Kategorie:	Ausgewogen	MMD-Kategorie:	Ausgewogen	MMD-Kategorie:	Ausgewogen	MMD-Kategorie:	Flexibel
Volumen in Mio. Euro:	1.730,7	Volumen in Mio. Euro:	27.014,7	Volumen in Mio. Euro:	10.611,8	Volumen in Mio. Euro:	6.794,6
Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	96,40 %	Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	40,80 %	Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	55,00 %	Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	11,07 %

Bantleon-Team: Mit Blick auf die eigenen Frühindikatoren gehen wir von einer konjunkturellen Erholung in der Eurozone bis Jahresende aus. Entsprechend sollten die Renditen von Topstaatsanleihen der Eurozone im Jahresverlauf moderat steigen. Für zehnjährige deutsche Bundesanleihen ist ein Niveau von 1,00 bis maximal 1,25 Prozent realistisch. Weil dieser Anstieg jedoch in der Regel nicht linear verläuft, bestehen mit einem sehr aktiven Durationsmanagement Chancen, aus dem Anleihenportfolio einen kleinen Performancebeitrag zu erwirtschaften. Wenn dem insgesamt schwachen Aufschwung voraussichtlich Anfang 2016 die Puste ausgeht, bieten die dann höheren Kupons Kaufgelegenheiten und im folgenden Konjunkturabschwung entsprechendes Kurspotenzial. Weil der quantitative Managementansatz einem permanenten Risikomanagement unterliegt und täglich Signalveränderungen generieren kann, ist eine langfristige Markteinschätzung vor diesem Hintergrund nicht relevant. Aktuell sind die Anleihenmarkt Komponenten insgesamt positiv und die Duration im Portfolio mit 6,0 Prozent am oberen Rand der Bandbreite. Der Fonds investiert ausschließlich in Euro-Staatsanleihen und Pfandbriefe der Bonität Investment Grade sowie über Futures in den Dax. Potenzial illiquide Anleihenarten wie Nachranganleihen, strukturierte Anleihen und Genussrechte sind reglementarisch ausgeschlossen.

Edouard Carmignac: Ein beträchtlicher Anteil des Portfolios ist in Staatsanleihen aus den EU-Randstaaten investiert. Auch wenn die sehr lockere EZB-Geldmarktpolitik die Renditen wahrscheinlich nach unten treiben wird, bleiben wir in diesem Segment jedoch stark gewichtet. Gleiches gilt für das aus unserer Sicht günstig bewertete Segment der europäischen Bankkredite. Wir bewegen uns in Europa langsam auf eine Bankenunion zu, eine solche Veränderung ist für Bankkredite sehr positiv. Obwohl wir bis jetzt sowohl von besicherten als auch von vorrangigen, unbesicherten Anleihen profitieren konnten, tendieren wir momentan zum Segment der nachgeordneten Anleihen, und zwar insbesondere bei langfristigen, nachrangigen Schuldverschreibungen aus dem Banksegment, die ein hohes Gewinnpotenzial bieten. Solche Anleihen gelten als Hochzinspapiere, die durchschnittliche Bonitätsqualität unserer Anleihenpositionen ist aber auf Investmentstatus „BBB-“ begrenzt. Wir haben ferner vor, unsere Gewichtung am Markt für US-Staatsanleihen unter eindeutig taktisch bedingten Kriterien feinzusteuern. Im Hinblick auf die US-Zinskurve ziehen wir es aus taktischen Gründen vor, eine negative modifizierte Durationsposition einzunehmen. Darüber hinaus halten wir an unserer hohen Gewichtung im US-Dollar fest, da der Greenback gegenüber dem Euro noch weiter ansteigen sollte.

Luca Pesarini: Ein Großteil des Anleihenportfolios (über 32 %) ist in in US-Dollar denominateden Papieren investiert. Aufgrund der Liquidität überwiegt hierbei der Anteil an Staatsanleihen, weshalb auch die gesamte durchschnittliche Bonität des Portfolios gegenwärtig zwischen „A-“ und „A“ liegt. Da wir lange Laufzeiten präferieren, beträgt die modifizierte Duration in US-Dollar knapp sieben. Etwa vier Prozent des Portfolios sind in norwegischen Staats- und Quasi-Staatsanleihen investiert. Neben attraktiven Renditeaufschlägen im Vergleich zum Euroraum für „AAA“-Papiere und einem Diversifikationseffekt dient hier die unbesicherte Währungsposition als Steuerungsinstrument, um die Volatilität des Gesamtportfolios niedrig zu halten. Knapp 17 Prozent machen in Euro denominateden Anleihen aus. Dabei überwiegt der Anteil an „AAA“ gerateten Staats- und Quasi-Staatsanleihen mit kürzeren Laufzeiten. Vereinzelt sind noch Corporates und Nachräge beigemischt, um die Diversifikation zu verbessern. Wichtig ist dennoch, das Anleihenportfolio nicht als alleinstehend zu betrachten. Ziel ist es immer, die Downside-Volatilität des Gesamtportfolios möglichst gering zu halten. Entsprechend ist unser Anleihenportfolio aufgrund einer Nettoaktienquote im Fonds von mehr als 34,5 Prozent gegenwärtig sicher konservativer aufgestellt, als wenn unsere Aktienquote niedriger wäre.

Bert Flossbach: Unser Fokus liegt nach wie vor auf US-Unternehmensanleihen. Mit einem opportunistischen Investmentansatz lassen sich im US-Dollarraum noch vergleichsweise attraktive Renditen erzielen. Dabei bevorzugen wir eine mittlere bis längere Duration. Das Zinsänderungsrisiko erscheint begrenzt. Ob die US-Notenbank Fed risikiert, den Leitzins bereits Mitte 2015 anzuheben, ist fraglich. Dagegen spricht der starke US-Dollar, und nicht nur die Gewinne zahlreicher US-Unternehmen, sondern auch die Inflationsrate drückt. Der gefallene Ölpreis dämpft wiederum nicht nur die Inflationsrate, sondern könnte auch ein Indiz dafür sein, dass sich die Weltwirtschaft abkühlt. Hinzu kommen mögliche Turbulenzen in den Schwellenländern, die im Falle steigender US-Zinsen unter einem massiven Kapitalabfluss leiden und somit zur globalen Wachstumsschwäche beitragen würden. Ein erster Zinsschritt, so er denn überhaupt kommt, ist deshalb eher als geldpolitisches Experiment zu deuten – der zudem nicht zu einem Anstieg der langfristigen Zinsen führen muss, wie das Beispiel Neuseelands uns lehrt. Im vergangenen Jahr hatte die dortige Zentralbank ihren Leitzins viermal angehoben; die Anpassung führte aber nicht zu einem Zinsanstieg am „langen“, sondern lediglich am „kurzen Ende“ und damit zu einer Verflachung der Zinsstrukturkurve, was aus Sicht eines Investors für längere Laufzeiten spricht.

Anleihenportfolio

Nominelle Bundesanleihen	74 %
Inflationsindexierte Bundesanleihen	16 %
Pfandbriefe/Quasi-Staatsanleihen	10 %

Anleihenportfolio

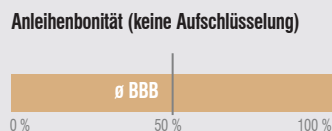
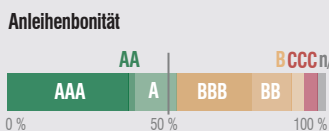
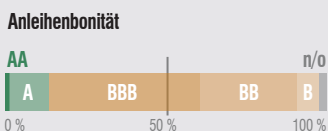
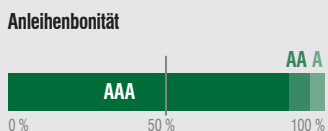
Staatsanleihen Industriestaaten	42 %
Unternehmensanl. Industriestaaten	49 %
Unternehmensanl. Schwellenländer	9 %

Anleihenportfolio

Unternehmensanleihen	56 %
Staatsanleihen	43 %
Wandelanleihen	1 %

Anleihenportfolio

Unternehmensanleihen	100 %
----------------------	-------



xibel allen Unvorhersehbarkeiten trotzten, erfüllte sich nicht. Das in der Finanzkrise durch den Erfolg einiger weniger Produkte aufgebaute Image einer All-in-one-Lösung bekam erste Risse. Insgesamt zeigt der Trendpfeil bei Aktien und Renten weiter nach oben, und das kaschiert natürlich viele Schwächen. Bei genauem Hinsehen werden die aber rasch sichtbar: Auf Sicht von drei und fünf Jahren blie-

ben nämlich sogar weit über 90 Prozent der von Morningstar analysierten Mischfonds hinter der Fifty-Fifty-Benchmark zurück. Zu den prominenten Opfern der Turbulenzen 2013 zählte auch der französische Starfondsmanager Edouard Carmignac, für den es eines der seltenen Jahre war, in dem er im Rententeil seines Patrimoine-Fonds Verluste schrieb (siehe Chart Seite 70).

Unbekanntes Terrain

Zwei Jahre und einen Absatzrekord später hat sich an den Vorzeichen nichts geändert. Im Gegenteil, die Hürde, in einem Umfeld gleichbleibend niedriger oder leicht steigender Zinsen dauerhaft zu überzeugen, wurde für die Fondslenker zuletzt sogar ein ordentliches Stück höher. Im selben Tempo, mit dem ihre Verantwortung, die sich aus den Rekordzu-

Die Anleihenstrategien vermögensverwaltender Fonds

J.P. Morgan Gl. Income

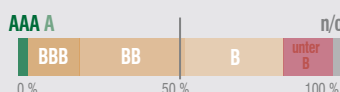
MMD-Kategorie:	Offensiv
Volumen in Mio. Euro:	11.190,9
Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	50,85 %

Michael Schoenhaut: Die Nachfrage nach dauerhaften Vermögenswerten wird so lange anhalten, wie sich die globale Zinskurve weiter abflacht. Davon profitieren werden Anlagen mit längeren Laufzeiten. Weltweit führt die expansive Geldpolitik der Zentralbanken zu einer Laufzeitprämie. Wir haben daher die Duration am hinteren Ende der Zinskurve in Form von 30-jährigen US-Treasury-Futures verlängert. Um ein Zinsänderungsrisiko am kurzen Ende abzusichern, halten wir an unserer Short-Position in 5-jährigen US-Treasury-Futures fest. Nach unserer Einschätzung wird sich die Zinskurve Stück für Stück weiter abflachen. Viele Anleger haben diese Dynamik und die Notwendigkeit, entsprechend zu diversifizieren, noch nicht erfasst. Insgesamt setzen wir in der Asset Allocation zurzeit verstärkt auf risikoreichere Anlageklassen, da wir meinen, dass das makroökonomische Umfeld diese favorisiert. Über die langfristigen Auswirkungen des Anleihenkaufprogramms der EZB kann man diskutieren, aber kurzfristig sind wir überzeugt, dass die Maßnahmen zu Kurssteigerungen bei allen Assets führen werden, die Renditen erzielen. Aktuell besteht das Fondsportfolio daher zur Hälfte aus globalen Aktien. Wir meinen, dass insbesondere Papiere aus den Industrieländern lohnenswert sind, da Dividenden aus Aktien aktuell einen enorm wichtigen Beitrag zur Kapitalstruktur eines Portfolios leisten.

Anleihenportfolio

Hochzinsanleihen	51 %
Vorzugsaktien	16 %
Hypothekendarlehen (nicht geratete)	15 %
Anleihen Schwellenländer	14 %
Wandelanleihen	3 %
Anleihen Europa	1 %

Anleihenbonität



Kapital Plus

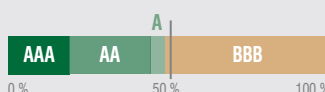
MMD-Kategorie:	Defensiv
Volumen in Mio. Euro:	2.911,8
Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	67,70 %

Stefan Kloss: Das verhaltene Wachstum in der Eurozone und die expansive Geldpolitik der EZB stellen ein positives Umfeld für Anleihen dar, da mittelfristig nicht mit einem Anstieg der Renditen auf breiter Front zu rechnen ist. Aufgrund der extrem niedrigen laufenden Renditen dürften die absoluten Erträge im Anleihenbereich niedriger ausfallen als in den Vorjahren. Allerdings gibt es Anzeichen, dass die Märkte Ausmaß und Zeitpunkt für die Zinswende in den USA unterschätzen. Überraschungen von Seiten der Fed könnten sich unter Umständen auch am langen Ende der Zinsen im Euroraum auswirken. Das Anleihenportfolio weist ein Untergewicht bei Staatsanleihen und ein Übergewicht bei Anleihen von staatlichen Agenturen und Gebietskörperschaften sowie Covered Bonds und Unternehmensanleihen auf. Innerhalb der Kategorie Staatsanleihen gibt es ein Untergewicht bei französischen und den niedrig verzinsten deutschen Staatsanleihen, dagegen ein deutliches Übergewicht bei Anleihen aus der Peripherie, Belgien und bei osteuropäischen Staatsemitentent wie Polen. Letztere werden aus unserer Sicht auch weiterhin von der generellen wirtschaftlichen und politischen Stabilisierung des Euroraums profitieren – Belgien und Polen insbesondere von der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit Deutschland. Länder wie Spanien und Irland weisen auf Basis unserer Modelle auch Potenzial für eine Ratinganhebung auf.

Anleihenportfolio

Staatsanleihen	90 %
Unternehmensanleihen IG	5 %
Pfandbriefe	2 %
Staatl. Agenturen / Gebietskörpersch.	2 %
Schwellenländer IG	1 %

Anleihenbonität



M&G Optimal Income

MMD-Kategorie:	Defensiv
Volumen in Mio. Euro:	33.740,6
Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	97,40 %

Richard Woolnough: Wichtiger als der exakte Zeitpunkt einer Zinserhöhung sind die eigentliche Höhe der Zinsanpassung und die Dauer des Erholungszyklus. Je niedriger und langsamer der Aufstieg erfolgt, desto weniger Wirkung auf den Markt. Die Ereignisse der letzten Jahre haben das gesamte Finanzsystem fundamental verändert. Anders als in der Vergangenheit werden wir daher in den USA und in Großbritannien viele kleine Zinsschritte sehen. Das Fondsportfolio weist aufgrund der historisch niedrigen oder sogar negativen Renditen von Staatsanleihen, etwa in Deutschland, derzeit anteilig eine negative Duration auf – die Gesamtduration ist aber positiv. In Bezug auf Unternehmensanleihen kompensieren die Spreads nach wie vor das Ausfallrisiko. Substanz sehe ich derzeit vor allem in Dollar- oder Pfund-denominierten Unternehmensanleihen mit einem „BBB“-Rating. Daher weist das Portfolio hinsichtlich Investment-Grade-Anleihen ein Übergewicht aus, der Anteil an High Yield ist seit Januar 2014 leicht auf 18 Prozent gefallen. Die Sektorenverteilung im Fonds ist breit diversifiziert, obgleich das Portfolio, verglichen mit einem typischen Investment-Grade-Index, bei den Finanztiteln untergewichtet ist, da man hier sehr selektiv vorgehen muss. Auf der anderen Seite besteht eine relativ große Position an ABS- und MBS-Anleihen, da es aus meiner Sicht vorteilhaft ist, Forderungen zu halten.

Anleihenportfolio

Staatsanleihen	22 %
Anleihen IG	57 %
Hochzinsanleihen	18 %
Nicht-Staatsanleihen o. Rating	1 %

Anleihenbonitäten



Nordea 1 Stable Return

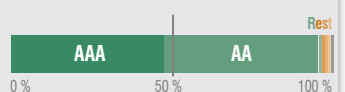
MMD-Kategorie:	Ausgewogen
Volumen in Mio. Euro:	5.448,6
Anleihenanteil am Gesamtportfolio:	63,19 %

Claus Vorm: In aktuellen Marktumfeld empfiehlt unser taktisches Durationsmodell eine längere US-Duration: einerseits weil die US-Zinsstrukturkurve viel steiler ist als die europäische Zinsstrukturkurve, andererseits weil das Momentum im makroökonomischen Umfeld der USA zuletzt abgeschwächt ist – im Gegensatz zum makroökonomischen Momentum in Europa. Daher ist im derzeitigen Umfeld mit global tiefen Renditen der US-Anleihen-Markt vermutlich einer der wenigen Märkte, an denen festverzinsliche Anleihen weiterhin einen kleinen positiven Ertrag erwirtschaften und, wichtiger, eine gewisse Sicherheit bieten können. Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir weiterhin US-Duration auf Basis von Staatsanleihen, wo verglichen mit der europäischen/deutschen Duration höhere Renditen generiert werden können. Wir haben weiterhin sowohl bei der Allokation der Staatsanleihen als auch bei Pfandbriefen eine starke Ausrichtung auf hochqualitative Anleihen. Innerhalb des Pfandbriefsegments bevorzugen wir dänische Pfandbriefe sowie europäische Pfandbriefe aus Kernländern aufgrund ihres hohen Kreditratings und den verglichen mit deutschen Staatsanleihen höheren Renditen. Innerhalb des hochverzinslichen Universums gibt es nur Exposure in Europa, aber unsere Überzeugung in dieser Position ist wesentlich geringer als bei den vorher genannten Anlageklassen.

Anleihenportfolio

US-Staatsanleihen	30 %
Staatsanleihen	27 %
Euro-Anleihen	20 %
Dänische Hypothekendarlehen	19 %
Europ. Unternehmensanleihen IG/HY	4 %

Anleihenbonitäten



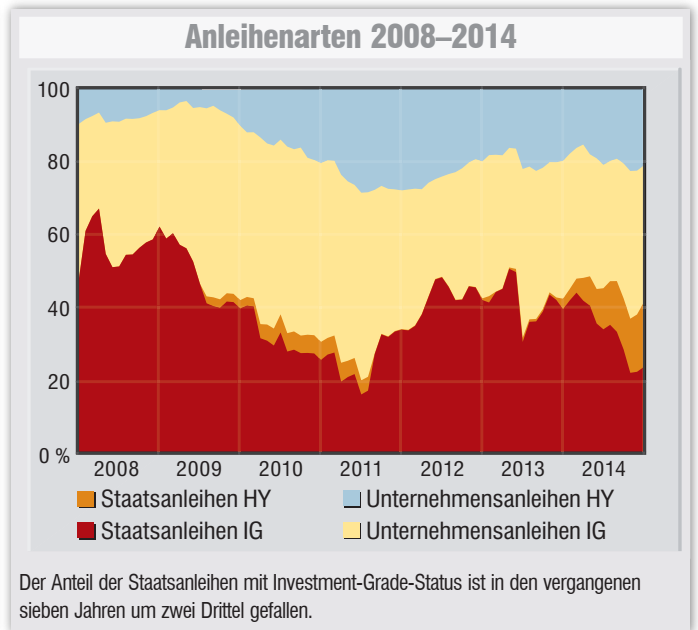
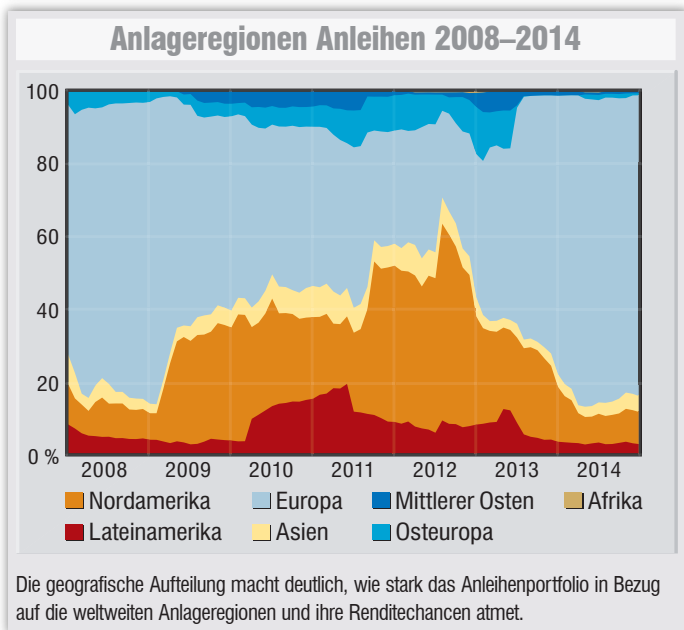
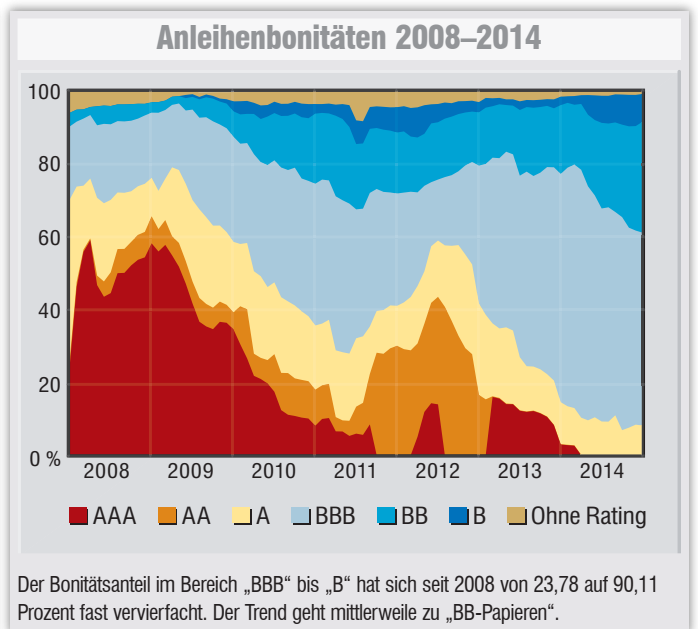
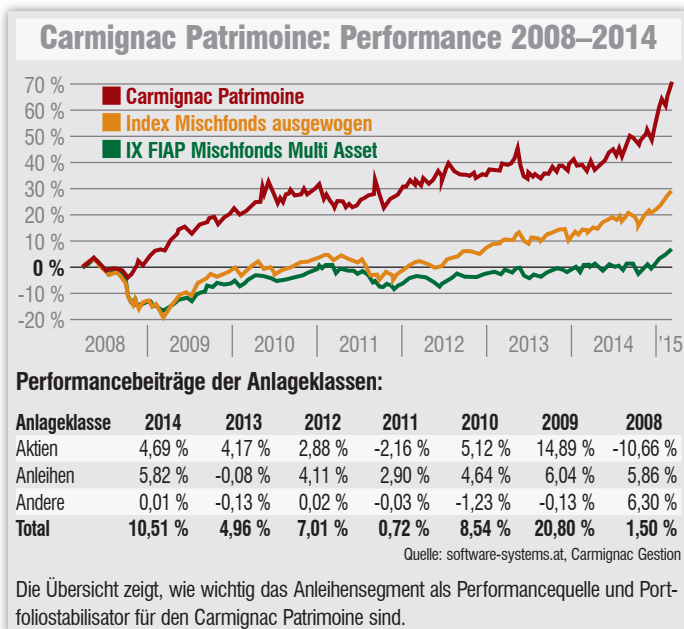
flüssen ergibt, wächst, wird es schwieriger, Portfolios zu konstruieren, die sowohl bei Ertragsaussichten als auch Risikoanfälligkeit die – zu unterstellenden – Erwartungen der Kunden erfüllen können. Spätestens seit dem Einstieg der Europäischen Zentralbank in die ultraexpansive Geldpolitik bewegt sich der Markt auf unsondiertem Terrain. Der jüngste Eingriff hat die Karten in einem schon vor dem Quantitative Easing schwierigen Umfeld neu gemischt. Es wird sich zeigen, welche ausgewogenen und defensiven Fondsprodukte im derzeitigen Marktumfeld noch bestehen können. Bereits in der Vergangenheit konnten viele anleihenlastige VV-Fonds ihre Renditen nur halten, indem sie auf Schuldner mit ge-

ringerer Bonität oder hybride Strukturen wie Nachranganleihen und Wandelanleihen gesetzt haben. Als Beispiel dient einmal mehr der Carmignac Patrimoine, wo sich der Anteil der Papiere im Bereich „BBB“ bis „B“ seit 2008 auf 90 Prozent fast vervierfacht hat (siehe Grafik unten). Triple-A-Anleihen, die noch vor sieben Jahren 60 Prozent des investierten Universums ausmachten, sucht man hier längst vergebens. Und das ist den Franzosen keinesfalls vorzuwerfen, diese Strategie ist ein Resultat aus Kundenerwartung und Marktlage und beileibe kein Einzelfall, wie eine weitere Morningstar-Analyse belegt. Bei mehr als der Hälfte der Mischfonds bewegte sich das durchschnittliche Portfoliorating bereits Mitte

2014 außerhalb des Investment-Grade-Bereichs – Risiken, die vielen Anlegern und Beratern keineswegs bewusst sind. Zusammen mit den höheren Aktienquoten seien die Portfolios mittlerweile deutlich offensiver aufgestellt, so das Fazit der Analysten, die in diesem Zusammenhang zu bedenken geben, dass die Korrelation der Wertentwicklung von Aktien und Anleihen mit abnehmender Kreditqualität ansteigt. Umschichtungen in schlechtere Bonitäten könnten so einen negativen Einfluss auf die Portfoliodiversifikation haben.

Gibt es einen Ausweg?

Die Frage, wie die vermögensverwaltenden Fonds das Problem lösen sollen, ist leichter



gestellt als beantwortet. Derzeit haben die Manager flexibler Produkte noch genug „Spielplätze“, die höhere Ertragschancen bieten. Das reicht von Emerging-Markets-Anleihen in lokaler und harter Währung bis hin zu Unternehmensanleihen. Vielfach helfen sich die Fondsverantwortlichen mit Dividenden solider

Unternehmen, die schon lange höhere „Zinsen“ zahlen als Staatsanleihen. Solange diese Märkte noch nicht völlig abgegrast sind, wird es da noch etwas zu verdienen geben. Etwas schwieriger haben es die Verwalter konservativer Fonds, die solche Risiken nicht eingehen dürfen – aktuell entfallen etwa 60 Prozent der

in VV-Fonds allokierten Gelder auf defensiv und ausgewogen ausgerichtete Portfolios. Zuletzt ging es ihnen dank der jüngsten EZB-Maßnahmen noch recht gut (siehe Tabelle), aber es wird die Zeit kommen, da ihre Anleger froh sein werden, wenn sie kein Kapital verlieren.

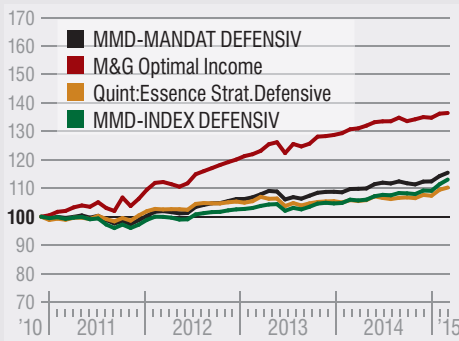
R. MICHAEL KNUST | **FP**

Portfoliostrategie mit vermögensverwaltenden Fonds

Die MMD Multi Manager GmbH hat eine Fondsdatenbank für Finanzberater aufgebaut, die sich allein auf die stark wachsende Zahl von Produkten mit vermögensverwaltendem Charakter fokussiert (siehe Tabellen ab Seite 74). Die Auswahl umfasst aktuell rund 1.500 VV-Fonds. Seit März 2010 legt MMD gemeinsam mit der Augsburger Aktienbank für

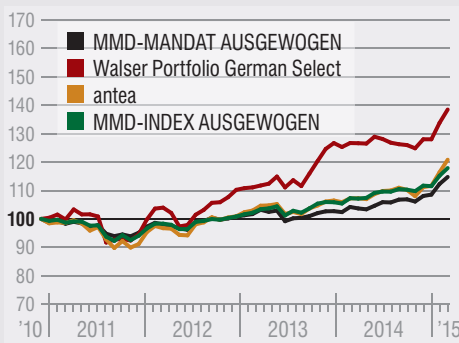
Finanzberater auch Strategieportfolios auf Basis von VV-Fonds auf: das MMD-Mandat. Die drei real existierenden Portfolios dienen als Muster für eine auf VV-Fonds ausgelegte Anlagestrategie und haben die Ausrichtungen „Defensiv“, „Ausgewogen“ und „Offensiv“. Sie enthalten jeweils zehn Fonds.

MMD-Mandat „Defensiv“



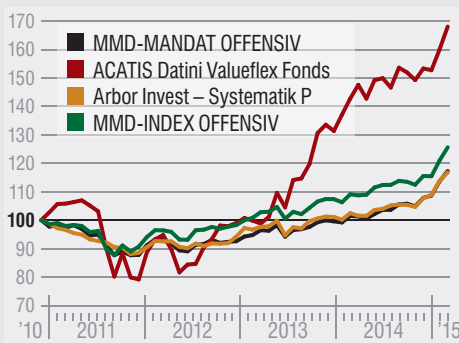
Fondsname	ISIN	Kategorie	Performance		
			YTD (28.2.)	2014	2013
4Q-Income Fonds Universal	DE0009781997	MF Renten / Welt	1,71 %	5,05 %	4,39 %
Ariqon Konservativ	AT0000A0E9S3	DF Renten / Welt	2,45 %	2,44 %	1,24 %
Bantleon Opportunities S PA	LU0337413677	MF Renten / Europa	3,32 %	-0,46 %	2,99 %
Ethna-Global Defensiv	LU0279509144	MF Renten / Welt	2,96 %	5,87 %	0,39 %
FvS SICAV – Defensiv R	LU0323577923	MF Renten / Welt	5,94 %	9,57 %	1,39 %
Gothaer Comfort Ertrag	DE000DWSORW5	MF Renten / Welt	3,81 %	4,65 %	3,65 %
Jyske Stable Strategy	DK0016262058	MF Renten / Welt	2,83 %	7,47 %	4,85 %
M&G Optimal Income	GB00B1VMCY93	MF Renten / Welt	1,24 %	4,71 %	7,18 %
Quint: Essence Strat. Defensive	LU0063042062	MF Renten / Europa	2,70 %	1,79 %	0,13 %
Star Cap Winbonds	LU0256567925	MF Renten / Welt	3,83 %	5,12 %	5,33 %
MMD-MANDAT DEFENSIV			2,72 %	3,35 %	2,41 %
MMD-INDEX DEFENSIV			3,62 %	4,23 %	2,03 %

MMD-Mandat „Ausgewogen“



Fondsname	ISIN	Kategorie	Performance		
			YTD (28.2.)	2014	2013
Antea	DE000A0DPZJ8	MF A+R / Welt	8,17 %	4,89 %	5,50 %
Carmignac Patrimoine A	FR0010135103	MF A+R / Welt	9,28 %	8,81 %	3,53 %
C-Quadrat Arts TR Balance	AT0000A08EV6	DF A+R / Welt	7,15 %	8,95 %	6,25 %
Ethna-Aktiv E	LU0136412771	MF A+R / Europa	2,70 %	7,65 %	5,40 %
First Private Wealth B	DE000A0KFTH1	MF A+R / Welt	3,16 %	7,37 %	3,98 %
FvS SICAV – Ausgewogen R	LU0323578145	MF A+R / Welt	7,78 %	12,02 %	4,50 %
Lux Topic – Bank Schilling	LU0165251629	MF A+R / Welt	6,43 %	3,75 %	5,75 %
Nordea-1 Stable Return AP EUR	LU0255639139	MF A+R / Welt	3,01 %	10,62 %	7,19 %
Sauren Global Balanced A	LU0106280836	DF A+R / Welt	4,74 %	4,30 %	7,01 %
Walser Portfolio German Select	LU0181454132	MF A+R / Deutschl.	8,17 %	1,06 %	14,91 %
MMD-MANDAT AUSGEWOGEN			5,70 %	5,67 %	1,91 %
MMD-INDEX AUSGEWOGEN			5,70 %	5,33 %	4,99 %

MMD-Mandat „Offensiv“



Fondsname	ISIN	Kategorie	Performance		
			YTD (28.2.)	2014	2013
Acatis Datini Valueflex Fonds	DE000A0RKXJ4	MF A+R / Welt	10,02 %	16,26 %	32,70 %
Acatis Gané Value	DE000A0X7541	MF A+R / Welt	4,38 %	7,44 %	8,42 %
Arbor Invest – Systematik P	LU0318816500	DF / MF / Welt	7,29 %	7,64 %	7,29 %
BGF Global Allocation A2 EUR	LU0171283459	MF A+R / Welt	11,43 %	15,38 %	9,36 %
BHF Flexible Allocation FT	LU0319572730	MF A+R / Welt	9,76 %	8,46 %	8,55 %
Carmignac Investissement A	FR0010148981	AF Welt	12,08 %	10,39 %	14,27 %
C-Quadrat Arts TR flexibel	DE000A0YJMN7	DF A+R / Welt	7,64 %	8,13 %	13,11 %
FvS SICAV – Multiple Opport.	LU0323578657	MF Aktien / Welt	8,62 %	12,56 %	8,93 %
Sauren Global Stable Growth	LU0136335097	DF / MF / Welt	7,04 %	6,74 %	10,82 %
Schroder ISF Global Div. Growth	LU0776410689	DF / MF / Welt	4,09 %	5,92 %	10,81 %
MMD-MANDAT OFFENSIV			7,92 %	9,10 %	7,56 %
MMD-INDEX OFFENSIV			8,79 %	7,52 %	9,25 %

Ranking vermögensverwaltender Fonds über 3 Jahre

Die Frage, welche Charakteristika ein vermögensverwaltender Fonds (V-Fonds) aufweisen sollte, ist schwer zu beantworten. Die MMD Multi Manager GmbH hat für ihre Datenbank folgende Definition festgelegt:

1. Es muss im Rahmen eines verbindlich definierten Investmentprozesses ein flexibles Asset Management über mindestens drei Assetklassen (inkl. Cash-Position) stattfinden.
2. Es muss ein Risikomanagement zur Begrenzung des maximalen Verlustes vorliegen, das einen Kapitalerhalt im Rahmen eines klar definierten Anlagehorizonts anstrebt.
3. Es muss eine unabhängig von Marktindizes gemanagte Anlagestrategie vorliegen.

Die Datenbank von MMD enthält neben diesen „Basis-VV-Fonds“ mit einer „integrierten

Asset Allocation“ auch vermögensverwaltend gemanagte Fonds, die sich lediglich auf bestimmte Assetklassen konzentrieren, beispielsweise vermögensverwaltende Aktien- oder Rentenfonds und alternative Investmentfonds (Hedgefonds und Newcuts). Das Universum umfasst aktuell rund 1.500 Produkte, die die Grundlage für die folgende Übersicht bilden. Auch vermögensverwaltend gemanagte Fonds zeichnen sich durch unterschiedliche Chancen-Risiko-Profile aus. Die Fonds in der Übersicht sind daher vier unterschiedlichen Kategorien zugeordnet. Die Klassifizierung orientiert sich am jeweiligen Fonds-konzept und den vorgegebenen Anlagerichtlinien.

Defensiv: kontinuierlicher Vermögenszuwachs bei geringer Schwankungsbreite. Anlagehorizont: mindestens drei Jahre.

Fondsname	KAG	Asset Manager	ISIN	Fondsart	Aktiv / Quantitativ
Kategorie „Defensiv“ (Ranking über 3 Jahre)					
Securus EUR R	Sparinvest SICAV	Sparinvest	LU0139791205	MF primär Renten / Welt	Aktiv
Fidelity Demografiefonds Konservativ	Fidelity Investment Management	Fidelity Worldwide Investment	DE000A0RHF92	DF primär Rentenfonds	Aktiv
Bethmann Stiftungsfonds	Deutsche AWM	Bethmann Bank AG	DE000DWS08Y8	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
FairWorldFonds	Union Investment Lux.	KD Bank eG by Union Investment	LU0458538880	MF primär Renten / Welt	Aktiv
BFS-Invesco EuroMIX	Invesco (D)	Invesco AM Deutschland	DE0005318893	RF EUR / EUR hedged	Aktiv
Lux-Croissance 1 A (the)	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	BCEE Asset Management S.A.	LU0035730109	MF primär Renten / Welt	Aktiv
Bethmann Vermögensverw. Ertrag	DWS Investment S.A.	Bethmann Bank AG	LU0328067912	MF primär Renten / Welt	Aktiv
UBS (D) – Konzeptfonds III	UBS Global AM (Deutschland)	UBS Global Asset Management	DE0009785188	DF primär Rentenfonds	Aktiv
Walsler VV Strategie PLUS	Walsler Privatbank Invest S.A.	Walsler Privatbank AG	LU0327378468	MF primär Renten / Welt	Aktiv
LBB – PrivatDepot 2 A	Landesbank Berlin Investment	LBB Invest	DE0005319925	MF primär Renten / Welt	Aktiv

MMD-Index VV-Fonds Defensiv

Kategorie „Ausgewogen“ (Ranking über 3 Jahre)					
Lux-Portfolio Balanced (the)	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	BCEE Asset Management S.A.	LU0091958230	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Swisscanto Green Invest Balanced	Swisscanto (Lux)	Swisscanto AM International S.A.	LU0208341536	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Fidelity Demografiefonds Ausgewogen	Fidelity Investment Management	Fidelity Worldwide Investment	DE000A0RHGA4	DF Aktien+Renten	Aktiv
Lux-Portfolio Growth (the)	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	BCEE Asset Management S.A.	LU0091958313	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Bethmann Nachhaltigkeit	Deutsche AWM	Bethmann Bank AG	DE000DWS08X0	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Fidelity PS Moderate Growth A	Fidelity Investments International	Fidelity Worldwide Investment	LU0056886558	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Apo Mezzo Inka	Internationale KAG	Apo Asset Management	DE0005324305	DF Aktien+Renten	Aktiv
Best-Invest 50	Landesbank Berlin Investment	LB Berlin Investment by Weberbank	DE0005319818	DF Aktien+Renten	Aktiv
UBS (D) – Konzeptfonds IV	UBS Global AM (Deutschland)	UBS Global Asset Management	DE0009797068	DF Aktien+Renten	Aktiv
Hanse Merkur Strategie ausgewogen	Universal-Investment	HM Trust AG	DE000A1JGB21	DF Aktien+Renten	Quantitativ

MMD-Index VV-Fonds Ausgewogen

Kategorie „Offensiv“ (Ranking über 3 Jahre)					
Threadneedle Monthly Extra Income 1	Threadneedle Investments	Threadneedle Investments	GB0008370826	RF britisches Pfund	Aktiv
Procedo EUR R	Sparinvest SICAV	Sparinvest	LU0139792278	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Lux-Portfolio Dynamic (the)	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	BCEE Asset Management S.A.	LU0091958404	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
PB Vermögensportfolio Wachstum A 4	Pioneer Investments KAG	Hypovereinsbank by Pioneer Inv.	DE000A0M0317	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
UBS (D) – Konzeptfonds V	UBS Global AM (Deutschland)	UBS Global Asset Management	DE0009797076	DF primär Aktienfonds	Aktiv
DWS Vermögensmandat-Dynamik	DWS Investment S.A.	DWS Investment	LU0309483781	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
Concordia Select Chance	Hauck & Aufhäuser Investment	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers	LU0105298755	DF primär Aktienfonds	Aktiv
Flaggschiff Dynamisch Wachstum OP	Ferri Trust (Luxembourg) S.A.	MLP Finanzdienstl. by Ferri Trust	LU0326856688	DF Aktien+Renten	Aktiv
Flaggschiff Dynamisch OP	Ferri Trust (Luxembourg) S.A.	MLP Finanzdienstl. by Ferri Trust	LU0326856506	DF primär Aktienfonds	Aktiv
Meag Global Chance DF	Meag Munich Ergo KAG	Meag Munich Ergo AM	DE0009782789	DF primär Aktienfonds	Aktiv

MMD-Index VV-Fonds Offensiv

Kategorie „Flexibel“ (Ranking über 3 Jahre)					
IAM Provita World Fund	MK Luxinvest S.A. Luxembourg	Provita GmbH	LU0206716028	DF primär Aktienfonds	Aktiv
PrivatFonds: Flexibel pro	Union Investment Privatfonds	Union Investment	DE000A0RPA17	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
BHF Flexibles Individual Portfolio FT	Frankfurt-Trust Invest Luxembourg	BHF Bank AG	LU0325203320	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
WHC Global Discovery	Hansainvest	SPSW Capital	DE000A0YJMG1	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
NW Global Strategy A	LRI Invest S.A.	Wichmann & Groth Verm.-verwalter	LU0374290822	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
J. Baer MP – Worldtrend Fund B	Swiss & Global Asset Management	Trafina Privatbank AG	LU0348123141	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
AF Value Invest UI	Universal-Investment	Augmentum Finanz	DE000A0MKQ32	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Mayerhofer Strategie AMI	Ampega Investment	Bayerische Vermögen AG	DE000A1C4DW1	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
DWS Concept Kaldemorgen LC	DWS Investment S.A.	DWS Investment	LU0599946893	AR sonstige Strategien	Aktiv
HVM – Global Flexibel (A)	Wallberg Invest S.A.	Dr. Hellerich & Co	LU0365982395	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv

MMD-Index VV-Fonds Flexibel

Ranking vermögensverwaltender Fonds über 3 Jahre

Ausgewogen: mittlere Ertragserwartung bei Inkaufnahme von Schwankungen. Der Anteil an schwankungsintensiven Investments liegt in der Regel bei bis zu 60 Prozent. Anlagehorizont: mindestens fünf Jahre.

Offensiv: hoher Wertzuwachs bei größeren Wertschwankungen. Die Bandbreite für schwankungsintensive Investments liegt in der Regel zwischen 60 und 100 Prozent. Anlagehorizont: mindestens sieben Jahre.

Flexibel: Die Fonds können in eine flexible Bandbreite an schwankungsintensiven Investments zwischen 0 und 100 Prozent investiert sein. Der Anlagehorizont beträgt sieben Jahre.

drei und über fünf Jahre abgebildet. Die Basis für die Übersicht ist das MMD-Ranking, das die VV-Fonds mit Blick auf ihre Rendite (Ertrag, Outperformance Ratio, Beta-Verteilung) und Risikokennzahlen (Volatilität, Maximum Drawdown, Underwater Period) innerhalb ihrer Kategorien bewertet. Da VV-Fonds per Definition den Anspruch eines aktiven Risikomanagements haben, werden beide Komponenten gleich gewichtet, wobei die Kennzahlen innerhalb der Komponenten unterschiedlich gewichtet sind. Die besten 20 Prozent der Fonds erhalten fünf Sterne, die schlechtesten 20 Prozent nur einen Stern. All jene VV-Fonds die über beide Betrachtungszeiträume hinweg zu den Besten ihrer Kategorie zählen, werden lediglich in der Übersicht über fünf Jahre aufgeführt. Hier schlägt der längerfristige Erfolg die kurzfristige Betrachtung. Die betreffenden Fonds sind besonders gekennzeichnet (★★★★★).

In den Tabellen auf dieser und der folgenden Doppelseite sind besten VV-Fonds über

Wäh- rung	Volumen in Mio.	Auflage	Performance				Outperformance Ratio 3 J.	Volatilität 3 Jahre	Recovery Period 3 J.	Sharpe Ratio 3 J.	Performance		MMD Ranking 3 Jahre
			YTD	2014	3 J. p.a.	5 J. p.a.					Fee	TER	
EUR	90,0	14.12.2001	3,90	4,85	7,85	6,73	75,00	2,79	4	2,22	Nein	1,31	★★★★★
EUR	15,4	26.03.2009	2,87	7,34	9,42	5,89	75,00	2,42	4	2,22	Nein	0,85	★★★★★
EUR	198,3	01.11.2011	3,97	6,42	9,21	6,70	63,89	2,79	4	2,21	Nein	0,82	★★★★★
EUR	260,0	11.03.2010	5,77	7,94	12,09	6,21	63,89	3,27	5	1,86	Nein	1,33	★★★★★
EUR	39,1	05.06.2000	4,21	9,07	10,32	8,35	72,22	3,70	4	1,90	Nein	1,16	★★★★★
EUR	590,3	30.01.1992	4,03	9,47	12,61	7,09	72,22	2,84	4	2,31	Nein	0,98	★★★★★
EUR	171,5	07.11.2007	4,34	5,27	9,44	5,89	63,89	2,96	4	1,81	Nein	0,95	★★★★★
EUR	31,9	01.11.2000	4,59	7,72	10,77	7,45	83,33	3,05	4	2,26	Nein	1,93	★★★★★
EUR	85,4	02.11.2007	4,30	8,00	10,87	6,97	77,78	3,11	5	2,07	Nein	0,94	★★★★★
EUR	517,7	01.04.2005	3,59	4,32	7,06	4,32	58,33	2,44	4	1,55	Nein	1,74	★★★★★
			3,62	4,23	4,76	4,19		2,81	4	1,30			
EUR	186,8	30.11.1998	6,69	11,26	16,71	9,43	63,89	3,89	4	2,28	Nein	1,03	★★★★★
EUR	116,8	07.03.2005	7,23	8,24	14,17	10,72	72,22	4,66	4	2,18	Nein	1,56	★★★★★
EUR	32,5	26.03.2009	6,40	11,23	17,07	10,64	72,22	4,52	4	2,23	Nein	1,05	★★★★★
EUR	92,7	30.11.1998	9,01	12,31	20,87	11,75	72,22	5,45	3	2,06	Nein	1,32	★★★★★
EUR	68,4	01.11.2011	7,48	8,85	15,66	11,37	75,00	5,02	3	2,16	Nein	1,22	★★★★★
EUR	166,6	26.06.1995	7,07	10,99	15,87	11,66	88,89	4,32	4	2,46	Nein	1,97	★★★★★
EUR	449,6	15.02.2001	5,91	6,89	11,71	8,58	69,44	4,14	4	1,89	Nein	2,46	★★★★★
EUR	40,2	18.09.2000	5,65	9,51	14,54	8,35	61,11	4,25	4	1,83	Nein	2,37	★★★★★
EUR	19,5	13.05.2002	7,63	9,84	16,08	11,15	86,11	4,80	3	2,21	Nein	2,06	★★★★★
EUR	23,3	18.08.2011	6,97	7,34	12,57	10,55	80,56	5,37	3	1,67	Ja	1,86	★★★★★
			5,70	5,33	16,88	6,20		4,11	4	1,38			
GBP	483,6	04.10.1999	12,15	9,55	17,50	16,76	75,00	8,16	3	1,91	Nein	1,39	★★★★★
EUR	167,5	14.12.2001	9,48	11,27	19,74	14,96	75,00	5,64	3	2,56	Nein	1,71	★★★★★
EUR	50,2	30.11.1998	10,77	13,53	24,65	13,62	69,44	6,92	5	1,89	Nein	1,37	★★★★★
EUR	155,3	04.10.2007	7,94	9,03	15,82	10,83	61,11	4,78	3	2,13	Nein	1,30	★★★★★
EUR	6,00	13.05.2002	9,37	10,54	18,78	13,28	80,56	6,15	3	2,07	Nein	1,28	★★★★★
EUR	218,1	01.10.2007	9,03	12,58	20,93	11,85	66,67	5,83	4	1,94	Nein	1,89	★★★★★
EUR	13,9	17.01.2000	8,72	4,96	12,41	13,33	72,22	6,98	4	1,84	Nein	1,81	★★★★★
EUR	78,9	22.10.2007	9,16	15,25	23,58	15,12	66,67	6,93	5	2,10	Nein	2,39	★★★★★
EUR	25,8	22.10.2007	10,47	17,95	28,38	16,93	66,67	8,16	3	2,01	Nein	2,58	★★★★★
EUR	381,8	02.10.2000	11,55	13,35	23,22	15,55	72,22	8,15	3	1,86	Nein	2,46	★★★★★
			8,79	7,52	10,66	9,20		6,04	5	1,43			
EUR	20,2	31.03.2005	5,98	8,05	11,97	9,51	69,44	3,72	3	2,41	Ja	2,78	★★★★★
EUR	29,7	01.07.2010	7,91	9,73	16,12	9,16	75,00	4,64	4	1,86	Nein	1,64	★★★★★
EUR	135,2	23.10.2007	9,69	9,23	17,46	12,24	66,67	7,04	3	1,63	Nein	2,74	★★★★★
EUR	70,2	01.10.2010	6,66	11,52	14,05	12,48	61,11	5,83	4	2,04	Ja	1,73	★★★★★
EUR	40,3	30.10.2008	11,52	24,69	36,19	19,69	72,22	8,50	2	2,25	Ja	2,36	★★★★★
CHF	37,3	30.06.2008	10,61	12,56	24,24	13,71	83,33	7,08	4	1,85	Nein	2,38	★★★★★
EUR	48,3	04.04.2007	11,13	10,86	21,55	12,49	66,67	6,39	6	1,85	Nein	1,46	★★★★★
EUR	28,1	01.12.2011	9,08	5,47	11,86	10,42	63,89	5,88	9	1,65	Nein	1,58	★★★★★
EUR	1.980,0	02.05.2011	5,06	7,46	12,04	7,60	50,00	3,22	2	2,19	Ja	1,61	★★★★★
EUR	56,7	01.08.2008	4,48	5,12	7,61	6,83	61,11	3,35	4	1,87	Ja	2,55	★★★★★
			7,62	5,15	11,22	6,51		5,47	9	1,09			

Quelle: MMD Multi Manager GmbH, Stichtag: 28. 2. 2015

Ranking vermögensverwaltender Fonds über 5 Jahre

Fondsname	KAG	Asset Manager	ISIN	Fondsart	Aktiv / Quantitativ
Kategorie „Defensiv“ (Ranking über 5 Jahre)					
J. Baer MCO – Strategy Income B	Swiss & Global AM	Bank Julius Bär & Co. AG	LU0099840034	MF primär Renten / Welt	Aktiv
Kapital Plus – A – EUR	Allianz Global Investors	Allianz Global Investors Europe	DE0008476250	MF primär Renten / Europa	Aktiv
LUX-Portfolio Defensive (the)	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	BCEE Asset Management S.A.	LU0091958156	MF primär Renten / Welt	Aktiv
BNY Mellon WerteFonds	Meriten Investment Management	Bank J. Safra Sarasin (Deut.) AG	DE0007045148	MF primär Renten / Europa	Aktiv
FvS SICAV – Stiftung	Flossbach von Storch Invest S.A.	Flossbach von Storch AG	LU0323577766	MF primär Renten / Welt	Aktiv
Unistrategie: Konservativ	Union Investment Privatfonds	Union Investment	DE0005314108	DF primär Rentenfonds	Aktiv
DWS Concept ARTS Conservative	DWS Investment S.A.	C-Quadrat by Arts AM	LU0093745825	DF primär Rentenfonds	Quantitativ
BNP Paribas L1 – Model 3	BNP Paribas Investment Partners	BNP Paribas Investment Partners	LU0377114623	MF primär Renten / Welt	Aktiv
BHF Total Return FT	Frankfurt-Trust	Frankfurt-Trust (BHF)	DE000A0D95Q0	AR sonstige Strategien	Aktiv
Swisscanto (LU) Portf. Fund Yield B	Swisscanto (Lux)	Swisscanto AM International S.A.	LU0161534358	MF primär Renten / Welt	Aktiv
Sigma Plus Konservativ	Deka Investment	Deka Investmentfonds	DE0007019325	MF primär Renten / Welt	Quantitativ
Allianz Flexi Rentenfonds A	Allianz Global Investors	Allianz Global Investors Europe	DE0008471921	MF primär Renten / Welt	Aktiv
Allianz Stiftungsfonds Nachhaltigkeit	Allianz Global Investors (L)	Allianz Global Investors Europe	LU0224473941	MF primär Renten / Europa	Quantitativ
MMD-Index VV-Fonds Defensiv					
Kategorie „Ausgewogen“ (Ranking über 5 Jahre)					
J. Baer MCO – Strategy Balanced B	Swiss & Global AM	Bank Julius Bär & Co. AG	LU0099841354	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
FvS SICAV – Ausgewogen R	Flossbach von Storch Invest S.A.	Flossbach von Storch AG	LU0323578145	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Nordea 1 – Stable Return Fund BP	Nordea Investment Funds S.A.	Nordea Investment Funds S.A.	LU0227384020	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Swisscanto Fund Balanced B	Swisscanto (Lux)	Swisscanto AM International S.A.	LU0161533624	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Allianz Strategiefonds Balance A	Allianz Global Investors	Allianz Global Investors Europe	DE0009797258	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Walser VV Strategie Balance	Walser Privatbank Invest S.A.	Walser Privatbank AG	LU0327378542	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Fonds für Stiftungen Invesco	BNY Mellon Service KAG	Invesco AM Deutschland	DE0008023565	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
BNP Paribas L1 – Model 4	BNP Paribas Investment Partners	BNP Paribas Investment Partners	LU0377116081	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
3 Banken Portfolio-Mix (T)	3-Banken-Generali Invest	3 Banken Generali Investment	AT0000654595	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Meag EuroBalance	Meag Munich Ergo KAG	Meag Munich Ergo AM	DE0009757450	MF Aktien+Renten / Europa	Aktiv
MFS Meridian Goba AR Fund A1	MFS Meridia Funds, SICAV	MFS International Ltd.	LU0219418836	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Pioneer Investments – Discount Balanced	Pioneer Investments KAG	Pioneer Investments KAG	DE0007012700	MF primär Renten / Welt	Aktiv
Meag EuroErtrag	Meag Munich Ergo KAG	Meag Munich Ergo AM	DE0009782730	MF primär Renten / Europa	Aktiv
MMD-Index VV-Fonds Ausgewogen					
Kategorie „Offensiv“ (Ranking über 5 Jahre)					
FvS SICAV – Wachstum R	Flossbach von Storch Invest S.A.	Flossbach von Storch AG	LU0323578491	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
W&W Global-Fonds	LBBW AM InvestmentgesmbH	W&W Asset Management	DE0009780494	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
J. Baer MCO – Strategy Growth Eur B	Swiss & Global AM	Bank Julius Bär & Co. AG	LU0108179945	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
BNP Paribas L1 – Model 5	BNP Paribas Investment Partners	BNP Paribas Investment Partners	LU0377117485	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
Templeton – Global Strategies Fund – A	Franklin Templeton Investment Fds.	Franklin Templeton Inv. Services	LU0316494805	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
BL Global 75 B	BLI – Banque de Luxembourg Inv.	BLI – Banque de Luxembourg Inv.	LU0048293368	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
Allianz Strategiefonds Wachstum A	Allianz Global Investors	Allianz Global Investors Europe	DE0009797266	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
UniRak	Union Investment Privatfonds	Union Investment	DE0008491044	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
Templeton – Global Income Fund A(acc)	Franklin Templeton Investment Funds	Franklin Templeton Inv. Services	LU0211332563	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Blackrock BGF – Global Allocation A2	Blackrock Investment Managers	Blackrock, Inc.	LU0171283459	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
RW Portfolio Strategie UI	Universal-Investment	Röcker & Walz Verm.-verwaltung	DE000A0M7WP7	MF primär Aktien / Europa	Aktiv
PremiumStars Chance – AT –	Allianz Global Investors	Allianz Global Investors Europe	DE0009787077	DF primär Aktienfonds	Aktiv
Sauren Global Stable Growth A	IPConcept (Luxemburg) S.A.	Sauren Fonds-Service AG	LU0136335097	DF primär Aktienfonds	Aktiv
MMD-Index VV-Fonds Offensiv					
Kategorie „Flexibel“ Ranking 5 Jahre					
FvS – Multiple Opportunities R	Flossbach von Storch Invest S.A.	Flossbach von Storch AG	LU0323578657	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
BHF Flexible Allocation FT	Frankfurt-Trust Invest Lux. AG	Frankfurt-Trust (BHF)	LU0319572730	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Meag GlobalBalance DF	Meag Munich Ergo KAG	Meag Munich Ergo AM	DE0009782763	DF Aktien+Renten	Aktiv
DWS Multi Opportunities	DWS Investment S.A.	DWS Investment	LU0116291054	DF Aktien+Renten	Aktiv
Templeton – Income Fund A (Mdis)	Franklin Templeton Investment Funds	Franklin Templeton Inv. Services	LU0098860793	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Basler-International DWS	Deutsche AWM	DWS Investment	DE0008474297	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Blackrock BGF – Flexible Multi-Asset A2	Blackrock Investment Managers	Blackrock, Inc.	LU0093503497	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
DWS Multi Opportunities II	DWS Investment S.A.	DWS Investment	LU0148742835	DF Aktien+Renten	Aktiv
Pioneer Funds – Global Multi-Asset A	Pioneer Asset Management S.A.	Pioneer Investments KAG	LU0372176460	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
D&R Best-of-Two Classic	Hansainvest	Donner & Reuschel	DE000A0M2H54	MF Aktien+Renten / Europa	Quantitativ
M&G Dynamic Allocation Fund A	M&G International Investments Ltd	M&G International Investments	GB00B56H1S45	MF Aktien+Renten / Welt	Aktiv
Seilern Global Trust T	Valartis Asset Management (Austria)	Seilern Investment Management	AT0000818000	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
LuxTopic – Cosmopolitan	DJE Investment S.A.	DJE Kapital AG	LU0185172052	MF primär Aktien / Welt	Aktiv
MMD-Index VV-Fonds Flexibel					

★★★★ Die mit fünf goldenen Sternen gekennzeichneten Fonds zählen auch im MMD-Ranking über 3 Jahre zu den besten zehn ihrer Kategorie

Ranking vermögensverwaltender Fonds über 5 Jahre

Währung	Volumen in Mio.	Auflage	Performance				Outperformance Ratio 5 J.	Volatilität 5 Jahre	Recovery Period 5 J.	Sharpe Ratio 5 J.	Performance		MMD-Ranking 5 Jahre
			YTD	2014	3 J. p.a.	5 J. p.a.					Fee	TER	
EUR	264,9	30.07.1999	3,58	4,77	5,67	5,70	71,67	2,92	6	1,68	Nein	1,72	★★★★★
EUR	2.710,0	02.05.1994	6,72	12,20	11,42	11,27	85,00	4,93	5	2,12	Nein	1,15	★★★★★
EUR	157,0	30.11.1998	4,29	9,81	7,04	5,75	65,00	3,21	8	1,54	Nein	1,03	★★★★★
EUR	37,6	31.01.2002	5,49	4,83	6,98	6,12	66,67	3,68	7	1,45	Nein	0,75	★★★★★
EUR	104,2	24.10.2007	5,92	10,15	7,18	6,32	71,67	3,70	10	1,49	Nein	0,65	★★★★★
EUR	932,8	01.03.2000	5,33	9,37	8,78	7,24	80,00	3,79	7	1,69	Nein	1,10	★★★★★
EUR	200,2	06.01.1999	6,23	11,24	10,73	7,84	75,00	4,29	6	1,64	Ja	1,28	★★★★★
EUR	51,9	19.11.2008	6,36	12,51	9,63	7,30	78,33	4,29	10	1,49	Nein	1,56	★★★★★
EUR	146,5	15.07.2005	3,41	5,59	5,09	4,53	60,00	2,72	10	1,37	Nein	1,31	★★★★★
EUR	182,9	23.05.2003	4,53	9,53	7,22	6,72	66,67	4,09	10	1,45	Nein	1,26	★★★★★
EUR	197,1	01.06.2001	2,95	5,80	4,82	4,40	58,33	2,43	12	1,48	Nein	0,86	★★★★★
EUR	649,2	05.06.1991	6,02	10,18	9,82	8,18	70,00	4,92	12	1,42	Ja	1,15	★★★★★
EUR	217,5	18.05.2006	3,87	3,54	4,22	4,13	53,33	2,93	9	1,25	Nein	1,57	★★★★★
			3,62	4,23	4,19	3,10		3,00	18	0,76			
EUR	290,7	30.07.1999	5,73	6,13	7,96	7,48	73,33	4,59	7	1,46	Nein	1,82	★★★★★
EUR	502,6	24.10.2007	7,78	12,02	9,36	8,35	66,67	5,22	10	1,45	Nein	1,48	★★★★★
EUR	4.570,0	02.11.2005	3,04	10,65	8,20	7,25	58,33	4,01	5	1,61	Nein	1,87	★★★★★
EUR	162,4	23.05.2003	6,85	10,13	9,30	8,24	70,00	4,81	10	1,55	Nein	1,36	★★★★★
EUR	469,8	02.12.2002	7,73	17,24	14,30	10,69	70,00	6,30	10	1,51	Nein	1,44	★★★★★
EUR	121,7	02.11.2007	5,96	8,98	8,71	6,75	65,00	4,87	11	1,22	Nein	1,03	★★★★★
EUR	39,1	17.02.2003	5,65	8,98	9,45	7,27	56,67	4,75	9	1,36	Nein	1,16	★★★★★
EUR	71,7	24.11.2008	8,21	13,73	10,37	8,32	65,00	5,82	12	1,28	Nein	1,54	★★★★★
EUR	94,2	18.02.2003	5,10	10,62	9,12	6,66	63,33	4,40	11	1,33	Nein	1,02	★★★★★
EUR	169,4	31.05.1991	5,18	12,03	12,44	10,24	70,00	7,01	7	1,33	Nein	1,10	★★★★★
EUR	2.460,0	26.09.2005	9,97	16,42	14,38	11,88	60,00	6,68	11	1,66	Nein	2,05	★★★★★
EUR	176,3	03.06.2002	4,36	4,30	6,30	6,12	58,33	3,88	5	1,37	Nein	1,25	★★★★★
EUR	299,3	02.10.2000	5,52	5,04	10,51	9,50	61,67	6,85	6	1,25	Nein	0,97	★★★★★
			5,70	5,33	6,20	4,67		4,78	22	0,81			
EUR	106,2	24.10.2007	9,76	14,59	12,35	10,92	61,67	6,65	11	1,52	Nein	1,53	★★★★★
EUR	37,7	14.02.2000	10,47	16,10	14,23	11,49	56,67	6,97	10	1,53	Nein	1,86	★★★★★
EUR	51,7	31.05.2000	7,81	6,06	10,62	9,57	63,33	6,37	8	1,38	Nein	1,93	★★★★★
EUR	26,7	24.11.2008	10,57	14,39	12,69	10,49	65,00	7,73	10	1,24	Nein	1,77	★★★★★
EUR	1.610,0	25.10.2007	10,44	11,43	14,31	12,00	63,33	7,62	10	1,47	Nein	1,86	★★★★★
EUR	358,5	25.10.1993	10,78	12,52	11,49	9,83	56,67	6,79	12	1,33	Nein	1,21	★★★★★
EUR	447,8	02.12.2002	10,14	18,82	17,36	13,24	63,33	8,53	10	1,43	Nein	1,59	★★★★★
EUR	2.720,0	15.01.1979	10,71	9,03	13,78	11,78	70,00	7,92	11	1,39	Nein	1,43	★★★★★
EUR	1.740,0	27.05.2005	11,67	12,29	14,37	12,18	58,33	7,82	11	1,46	Nein	1,64	★★★★★
EUR	17.280,0	26.01.2004	11,43	15,38	12,52	10,61	51,67	7,51	12	1,31	Nein	1,78	★★★★★
EUR	89,0	17.12.2007	9,15	5,82	11,03	9,70	61,67	6,85	8	1,26	Nein	1,19	★★★★★
EUR	97,0	15.11.2001	10,04	17,67	13,43	12,68	65,00	9,15	12	1,27	Nein	0,94	★★★★★
EUR	78,8	31.12.2001	7,04	6,74	9,77	9,14	58,33	5,98	12	1,40	Ja	2,63	★★★★★
			8,79	7,52	9,20	7,51		7,50	25	0,89			
EUR	6.420,0	23.10.2007	8,62	12,56	12,55	12,56	68,33	7,10	5	1,66	Ja	1,69	★★★★★
EUR	538,3	24.09.2007	9,76	8,46	11,93	10,38	63,33	7,10	7	1,35	Nein	1,81	★★★★★
EUR	53,5	02.10.2000	8,99	11,29	11,51	9,31	66,67	6,30	13	1,36	Nein	2,00	★★★★★
EUR	107,5	01.08.2000	10,77	7,87	9,96	10,49	63,33	8,10	9	1,20	Nein	0,66	★★★★★
USD	3.590,0	01.07.1999	10,82	16,26	13,56	12,58	63,33	7,93	9	1,49	Nein	1,67	★★★★★
EUR	153,5	03.07.1989	6,49	11,29	10,88	8,86	73,33	6,11	10	1,32	Nein	1,35	★★★★★
EUR	242,6	04.01.1999	6,80	10,33	9,01	7,54	73,33	6,08	8	1,11	Nein	1,75	★★★★★
EUR	1.230,0	31.05.2002	6,44	14,65	12,24	9,25	63,33	6,06	11	1,39	Nein	0,59	★★★★★
EUR	151,0	12.12.2008	8,73	11,61	9,86	8,92	58,33	6,61	12	1,23	Ja	1,89	★★★★★
EUR	64,9	20.12.2007	8,58	-2,18	7,04	7,51	55,00	8,09	9	0,83	Nein	0,90	★★★★★
EUR	966,8	03.12.2009	7,25	9,77	8,99	7,32	65,00	6,50	7	1,00	Nein	2,01	★★★★★
EUR	7,3	05.10.1998	5,98	8,28	14,02	11,54	68,33	8,51	8	1,26	Nein	2,01	★★★★★
EUR	90,1	07.04.2004	9,85	1,47	8,21	9,56	68,33	9,15	10	0,96	Ja	1,69	★★★★★
			7,62	5,15	6,51	4,10		6,84	40	0,47			

Quelle: MMD Multi Manager GmbH, Stichtag: 28. 2. 2015