

A hand is pulling back a red curtain on the right side of the frame, revealing a white background. The curtain is rich red with visible folds and highlights.

MEHRWERTPHASEN

BALANCE UI

(WKN: A2ADXC)

MEHRWERT IN ALLEN PHASEN

Ausschließlich zur Information für  
professionelle Berater!

## Die Agenda des Fonds-Managements

---

- Disclaimer
- Die Partner, die den Mehrwertphasen Balance UI (kurz: MBUI) begleiten
- Marktbeobachtungen
- Die Zielsetzung des MBUI
- Die Zielfonds-Selektion für den MBUI
- Die Grundidee der Mehrwertphasen-Strategie
- Die Umsetzung im Detail
- Die Eckdaten des MBUI

## Disclaimer

---

Diese Präsentation ist eine **ausschließlich für Finanzanlageberater** bestimmte Werbeunterlage und dient einzig und allein Informationszwecken. Die Angaben beruhen auf Quellen, die als zuverlässig eingestuft werden, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dies keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen darstellt. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt und soweit veröffentlicht, der letzte Jahres- und Halbjahresbericht) getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Anlagebedingungen enthalten. Die Verkaufsunterlagen werden bei der Verwahrstelle, der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH (Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main) und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsunterlagen sind zudem im Internet unter [www.universal-investment.com](http://www.universal-investment.com) abrufbar.

Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung wieder. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Kapitalverwaltungsgesellschaft noch deren Kooperationspartner übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhalts.

Insbesondere sei darauf hingewiesen, dass mit dieser Präsentation der Versuch unternommen wird, die Funktionsweise der dem Fondsmanagement zugrunde liegenden Mehrwertphasen-Strategie so transparent wie möglich zu erläutern. **Dazu wird auszugsweise auf Echtdateien eines jedoch nur beispielhaften Portfolios zurückgegriffen, welches in der Tagesaktualität ständigen – auch substantziellen – Änderungen unterworfen sein kann.**

Hinsichtlich der zur Erläuterung der Funktionsweise verwendeten Backtests verweisen wir ausdrücklich auf den im Zusammenhang mit solchen Backtests wiedergegebenen Erläuterungen des Anbieters der entsprechenden Software.

Alle Fondsgrafiken wurden - soweit nicht anders angegeben – mit der Software des vwd Market Maker pp (Version 4.32) erstellt. Alle Tabellen: Eigene Darstellung

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Die Partner bei Auflage, Management, Verwaltung und Verwahrung des MBUI

---

### ■ Fondsinitiator/Fondsmanagement

Die LORIAC Low Risk Asset Control GmbH mit Sitz in Salzhemmendorf ist eine von mehreren Finanzanlageberatern eigens für den Zweck der Fondsaufgabe des MBUI gegründete Gesellschaft. LORIAC ist Berater für die Verwaltung des Fonds und hat Jürgen Dumschat (Prokurist und Mitgesellschafter der LORIAC) mit dem „Day-to-Day-Management“ beauftragt. Dumschat hatte die im folgenden dargestellte Mehrwertphasen-Strategie ursprünglich für die AECON Fondsmarketing GmbH, einen von ihm im Jahr 2001 gegründeten Maklerpool, entwickelt.

### ■ Kapitalverwaltungsgesellschaft

Universal-Investment - gegründet 1968 - ist mit einem verwalteten Vermögen von rund 260 Milliarden Euro, davon über 220 Milliarden Euro in eigenen Vehikeln, weit über 1.000 Publikums- und Spezialfondsmandaten und rund 600 Mitarbeitern die größte unabhängige Investmentgesellschaft im deutschsprachigen Raum. Die Investmentgesellschaft ist die zentrale Plattform für unabhängiges Asset Management und vereint das Investment-Know-how von Vermögensverwaltern, Privatbanken, Asset Managern und Investmentboutiquen. (Stand: 31.03.2016)

### ■ Verwahrstelle (Depotbank)

Die Aufgaben der Verwahrstelle hat die Berenberg Bank (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG) übernommen. Die Berenberg Bank - gegründet 1590 - ist Deutschlands älteste Privatbank. Mit einem verwalteten Vermögen von über 40 Milliarden Euro und 1.300 Mitarbeitern zählt die Berenberg Bank zu den führenden Privatbanken in Europa.

### ■ Depotführung für die Anleger

Der MBUI kann seit dem 17.05.2016 bei allen gängigen Depotbanken/Plattformen erworben werden. Dazu gehören u.a.

- Augsburger Aktienbank
- V-Bank
- MFX (Metzler)

- Ebase
- DAB Bank
- comdirect

- Fondsdepot Bank
- FIL Fondsbank

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Marktbeobachtungen: Anlegerdepots sind oft nur scheinbar diversifiziert

Fondsname	WKN	Anteil	Max. Drawdown
Templeton Growth Fund Inc.	971025	13,89%	59,38%
Carmignac Patrimoine	A0DPW0	9,91%	26,56%
FvS Multiple Opportunities	A0M430	8,65%	29,71%
Ethna AKTIV	764930	7,82%	10,65%
Fidelity European Growth	973270	7,16%	57,86%
DWS Vermögensbildungsfonds I	846752	4,92%	55,43%
DWS Top Dividende	984811	3,78%	43,22%
DWS Vorsorge Renten XL Duration	DWS0WY	3,15%	26,27%
Sauren Global Defensiv	214466	3,11%	6,67%
M&G Global Basics	797735	2,73%	54,01%
<b>Gesamt</b>		<b>65,12%</b>	<b>36,98%</b>

Kaum vorstellbar: FONDSprofessionell hat bei den großen Pools und Plattformen per Ende 2015 die Fondsbestände abgefragt (veröffentlicht in Ausgabe 01/2016, S. 216). Mehr als 65% des gesamten Investmentbestandes verteilen sich auf nur 10 Fonds, die sich zu einem großen Teil im Gleichlauf mit den Marktbewegungen entwickeln. Der Maximum Drawdown der zehn Fonds ist teilweise erschreckend hoch. Mehrheitlich wurde diese während der Finanzkrise erzielt (lediglich der „DWS Vorsorge Renten XL Duration“ wurde erst später aufgelegt; der „Ethna AKTIV“ erzielte seinen Maximum Drawdown im Februar 2016). Quelle: Eigene Berechnungen per 31.12.2015



Insgesamt haben diese 10 Fonds seit dem DAX-Höchststand am 10.04.15 bis zum Tief am 11.02.16 im Schnitt knapp 15% verloren – eine schmerzliche Erfahrung für Anleger, die meinten, sie hätten ihr Portfolio gut diversifiziert. Tatsächlich hat keiner der Fonds in diesem Zeitraum zulegen können. Die Parallelität der Entwicklungen der Mehrzahl der Fonds ist unübersehbar. Hier gibt es zweifelsfrei gravierende Verbesserungsmöglichkeiten.

Quelle: vwd Market Maker (Zeitraum vom 10.04.2015 bis 11.02.2016)

## Marktbeobachtungen: Die Niedrigzinsphase bringt neue Herausforderungen



In der Finanzkrise, die – gemessen am Tiefststand des DAX – bis zum 06.03.2009 dauerte, verlor der DAX in der Spitze 54,77%. Im gleichen Zeitraum konnte jedoch der REX P um 15,93% zulegen. Diese „inverse Korrelation“ war über weite Strecken eines rund 30 Jahre dauernden Zinssenkungstrends zu beobachten. Die niedrigen Zinsen haben jedoch „hässliche“ Folgewirkungen: Anleiheemittenten verschulden sich deutlich längerfristiger – längere Duration bringt eine höhere Hebelwirkung bei Veränderung der Anleiherenditen. Steigen die Renditen, so konnten daraus entstehende Kursverluste durch Zinseinnahmen deutlich stärker kompensiert werden als derzeit.

Anlegerdepot	Performance in der Finanzkrise		Entwicklung des jeweiligen Depots		
	DAX	REX P	ant. DAX	ant. REX P	gesamt
Konservativ (30% Aktien / 70% Anleihen)			-16,43%	7,97%	-8,47%
Ausgewogen (50% Aktien / 50% Anleihen)	-54,77%	15,93%	-27,39%	11,15%	-16,23%
Dynamisch (70% Aktien / 30% Anleihen)			-38,34%	4,78%	-33,56%

Quelle: Eigene Berechnungen (Zeitraum vom 16.07.2007 bis 06.03.2009)

Waren früher klassische Mischdepots aus Aktien- und Rentenfonds automatisch krisenresistenter, so könnte es zukünftig häufiger dazu kommen, dass Aktien und Anleihen gleichzeitig auf der Verliererseite sind. Ein konservativer Anleger erlitt mit dem fiktiven Depot aus 30% DAX und 70% REX P einen Verlust von „nur“ 8,47%. Stellt man sich nur vor, dass Anleihen in der nächsten Krise gleichen Ausmaßes keinen Wertzuwachs erzielen, sondern im Wert unverändert bleiben, so ist der Drawdown des konservativen Anlegers schon höher als früher der des ausgewogen investierten Anlegers. Es gilt also, einen sinnvollen Ersatz für die frühere Funktion der Anleihenbeimischung zu finden. Ein Lösung könnten „Liquid Alternatives“ bieten, Fonds nämlich, die sich unkorreliert zu den Aktien- und Rentenmärkten entwickeln.

## Die Zielsetzung des MBUI

---

### ■ Geringe Phasen-Korrelation

Unterschiedliche Fondskonzepte entwickeln sich häufig in verschiedenen Marktszenarien entsprechend ihres konzeptionellen Ansatzes unterschiedlich. Ziel des MBUI ist es, Fonds, deren Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphasen sich wechselseitig überlappen, miteinander zu kombinieren. Idealerweise federn Gewinne einzelner Fonds die temporären Verluste anderer Fonds ab, so dass eine stabilere Depotwertentwicklung begünstigt wird. Auf die Details der Phasenkorrelation wird auf den folgenden Seiten noch näher eingegangen werden.

### ■ Sorgfältige Fondsselektion

Alleiniges Ziel kann es natürlich nicht sein, nur die Verluste zu begrenzen, denn auf mittlere und lange Sicht erwartet der Anleger natürlich auch einen Wertzuwachs. Bevor also Fonds aufgrund ihrer positiven Korrelationseigenschaften der Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphasen möglichst optimal miteinander kombiniert werden, müssen sie zunächst auf ihre grundsätzliche Tauglichkeit hin untersucht werden. Dies ist ein umfangreicher Prozess, der in der Regel auch ein ausführliches – meist persönliches – Fondsmanager-Interview einschließt.

### ■ Portfolio-Konstruktion

Der Zielfonds-Mix muss vor allem Stabilität in allen denkbaren Marktszenarien ermöglichen, um auf Marktprognosen völlig verzichten zu können. Stabilität kann natürlich nicht mit extremer Schwankungsarmut und – auch temporärer Verlustvermeidung gleichgesetzt werden. Eine oberhalb des Geldmarktzinses liegende Rendite (heutzutage gleichbedeutend mit einer positiven Rendite) ist der Lohn für die Inkaufnahme einer Schwankung der Wertentwicklung. Dabei ist das Ziel jedoch, den (temporären) Maximalverlust (Maximum Drawdown) möglichst auf 10% zu begrenzen. Dabei wird über einen Drei- bis Fünf-Jahres-Zeitraum eine möglichst konsistente Wertentwicklung von 300 Basispunkten über dem EONIA®-Zinssatz angestrebt. Der Turnover (also der Anteil der Umschichtungen des Portfolios) soll sich wesentlich auf den Austausch der im Vergleich zu jeweils ähnlich agierenden Fonds tendenziell enttäuschenden Zielfonds beschränken. Dabei ist der Bessere stets der Feind des Guten. Es wird mit einem Turnover von maximal 30% pro Jahr gerechnet.

## Die Zielfonds-Selektion für den MBUI

---

### ■ Fondsauswahl auf Basis von Rankings bringt keinen Erfolg

Bei Long-only-Aktiefonds in einem bestimmten Land oder einer Region mögen Rankings zumindest noch eine gute Vorauswahl ermöglichen, ehe man sich dann Fonds im Detail anschaut. Im Bereich der Multi Asset-Fonds wird dies schon erheblich schwieriger. Bei alternativen Fondskonzepten hingegen ist jedoch keine auch nur halbwegs sinnvolle Vorselektion über Rankings möglich. Zu verschieden sind die einzelnen konzeptionellen Ansätze und gerade dann, wenn man nach phasenverschobenen Ergebnissen sucht, wird man zu bestimmten Zeiten Fonds, die für das, was möglicherweise an den Märkten bevorsteht, gut geeignet sein könnten, eher im unteren Mittelfeld der jeweiligen Vergleichsgruppe finden. Erschwerend kommt hinzu, dass eine beträchtliche Zahl von Fonds – je nach Daten-Provider – in völlig unterschiedlichen Vergleichsgruppen einsortiert sind. Dies erklärt auch, warum die Verteilung von Sternen und sonstigen Ranking-getriebenen Bewertungen zwischen den verschiedenen Anbietern so unterschiedlich ausfallen. Oft scheint es, als würden die Marktteilnehmer die Vielfalt begrüßen, weil die Chance, dass jeder mal einen Award gewinnt, damit beträchtlich steigt.

### ■ Zielfonds-Selektion funktioniert am besten über beste Kontakte

Über mangelnde Kontakte zu Initiatoren und Fondsmanagern vermögensverwaltender /alternativer Fonds kann sich LORIAN-Fondsmanager Jürgen Dumschat ganz sicher nicht beschweren. Ob bei Veranstaltungsreihen wie der Hidden Champions Tour, wo er leistungsstarke, jedoch unbekannte Fonds dieses Segments Jahr für Jahr präsentiert oder in seiner XING-Gruppe „Vermögensverwaltende Fonds“, in der er mit über 400 (!) Anbietern vermögensverwaltender bzw. alternativer Fonds unmittelbar in Kontakt ist – wenn es eine neue Perle zu entdecken gilt, ist er meist unter den Ersten. Nicht selten werden ihm Fonds bereits vor Auflegung vorgestellt und mancher seiner ehemaligen „Hidden Champions“ managt heute ein dreistelliges Millionen- oder gar Milliardenvermögen. In seinem Fonds-Newsletter „VV-Basis“, den er im Abonnement anbietet, geht er den Dingen auf den Grund und versteht es bestens, schwierige Zusammenhänge klar verständlich zu beschreiben. Selektion von guten Fondskonzepten – ausschließlich fokussiert auf vermögensverwaltende/alternative Fonds – ist seit vielen Jahren sein Tagesgeschäft. Seine Überzeugung, sich auf verlustminimierende Investmentansätze zu konzentrieren, geht bis in die frühen 90er-Jahre zurück.

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Die Grundidee der Mehrwertphasen-Strategie

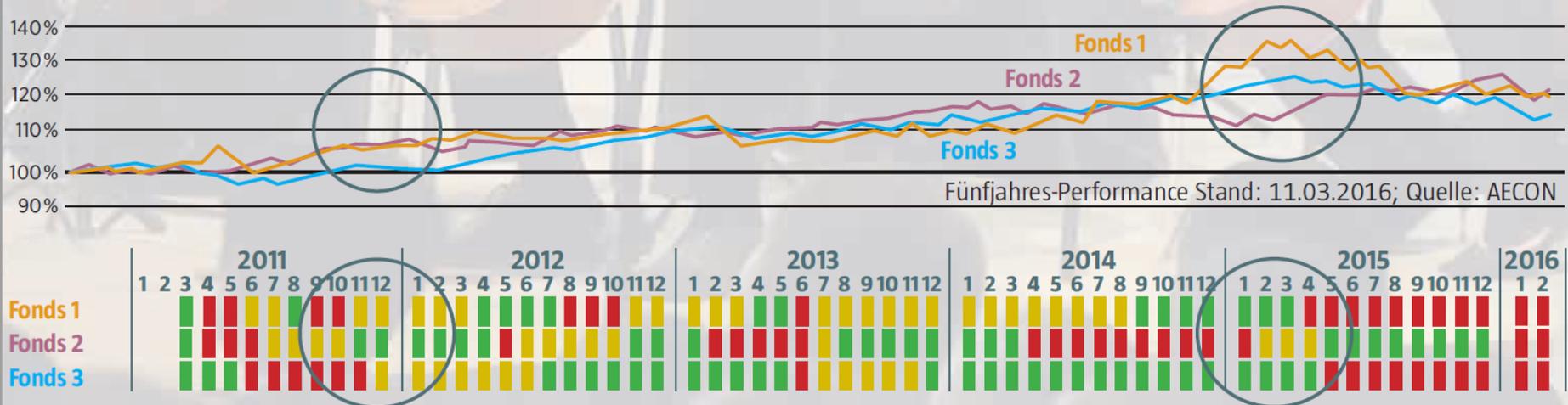
### ■ Nach Selektion der möglichen Zielfonds beginnt die eigentliche Arbeit

Im Gegensatz zu „herkömmlichen“ Dachfonds wird nun nicht der – meist ohnehin scheiternde – Versuch unternommen, anhand der Selektionsergebnisse die (vermeintlich) besten Fonds herauszufiltern, um aus diesen ein Portfolio aufzubauen. Hier wird nämlich meist mit Kennzahlen gearbeitet, die zwar die Vergangenheit zutreffend beschreiben, die sich jedoch aufgrund ihrer meist marktabhängigen Veränderungen für die Zukunft ihrerseits ebenfalls ständig verändern.

### ■ Portfolioaufbau nach dem Prinzip der Mehrwertphasen-Strategie

Das Grundprinzip der Mehrwertphasen-Strategie wurde jüngst in einer Publikation des Finanzen Verlags (€uro spezial 04/2016) stark vereinfacht – und damit gut verständlich – beschrieben:

**Drei Fonds und ihre Mehrwertphasen** Das „wohltemperierte“ Portfolio braucht viele Instrumente, deren Strategien in unterschiedlichen Marktsituationen ihre Stärken ausspielen. Das Mehrwertphasen-Modell von AECON zeigt die asynchronen Vorteile deutlicher als jeder Chart (siehe Grafik unten): Ist der Monat **grün** markiert, bringt der Fonds Geld ein, „**rot**“ zeigt Verluste an und „**gelb**“ Phasen, in denen frühere Verluste wieder aufgeholt werden (Die Mehrwertphasen aller vorgestellten Fonds finden Sie auf S. 25).



## Die Grundidee der Mehrwertphasen-Strategie

---

- **Die Kombination von Fonds anhand ihrer Erwartungen für bestimmte Marktszenarien**  
Die Hoffnung, Fonds zu finden, die in unterschiedlichsten Marktphasen stets alles richtig – und besser als andere – machen, haben sich bislang nicht erfüllt. Dies wird wohl leider auch für die Zukunft gelten. Unterteilt man die selektierten potentiellen Zielfonds jedoch in ihre Mehrwert-, Verlust- und Aufholphasen und stellt Sie – wie auf der vorigen Seite – einander gegenüber, so erkennt man bestimmte Muster, die darauf beruhen, dass unterschiedliche Fondskonzepte ihre Stärken und Schwächen in unterschiedlichen Marktszenarien ausspielen. Klassische Mischfonds, die lediglich die Bandbreite ihrer Aktien-, Anleihen- und Geldmarktanlagen den Marktentwicklungen anpassen, werden in der Regel nicht konträr zu den Marktvorgaben entwickeln. Anders zum Beispiel Long/Short Aktien- oder Absolute Return-Anleihenfonds, die ihre Erträge meist unabhängig vom Auf und Ab der Aktien- bzw. Anleihenmärkte erwirtschaften. Managed Futures-, Global Macro-, Arbitrage- oder Volatilitäts-Konzepte ... die Liste der Möglichkeiten und das Mischungsverhältnis innovativer Finanzanlageprodukte ist riesengroß.
- **Das Ziel: Konsistente Entwicklung, ohne Marktprognosen abgeben zu müssen**  
Oft wird es ganz einfach beschrieben: Wer Regenschirm und Sonnenbrille dabei hat, ist für jedes Wetter gerüstet. Ähnlich verhält es sich mit Investmentanlagen: Wer die – bevorzugt zum Jahreswechsel abgegebenen – Prognosen von Banken und Vermögensverwaltern ein Jahr später auf ihre Tauglichkeit hin untersucht, wird meist feststellen, dass die Chance beim Roulette mit dem Einsatz auf „Rot“ zu gewinnen, größer ist. Deshalb stellt die Mehrwertphasen-Strategie darauf ab, für möglichst alle denkbaren Marktszenarien gerüstet zu sein. Hat man (bislang) erfolgreiche mögliche Zielfonds selektiert, um diese dann mit Blick auf die gute Ergänzung ihrer „Phasen-Korrelationen“ miteinander zu kombinieren.
- **Nicht die beste Performance ist erstrebenswert**  
Häufig wird versucht, die Erträge zu optimieren. Doch hohe Erträge bedingen auch ein hohes Risiko und nicht selten geht der Schuss nach hinten los. Wenn am Ende dann trotzdem das bessere Ergebnis erzielt wird, nützt dies nichts, wenn der Anleger sich vorher aufgrund hoher temporärer Verluste (und aus Angst, noch mehr zu verlieren) verabschiedet hat.

## Die Umsetzung im Detail

---

### ■ Die Fonds- bzw. Fondsmanager-Selektion

Der Sauren-Slogan „Wir investieren nicht in Fonds, sondern in Fondsmanager“ hat seine Berechtigung, denn gute Fonds werden nicht nur aufgrund eines guten Konzepts sondern vor allem aufgrund der in der Praxis gelungenen Umsetzung dieses Konzepts durch den/die Fondsmanager zu guten Fonds. Sie zu selektieren macht Sinn. Dabei geht es nicht allein um die (langfristige) Rendite sondern vor allem um die Relation der Rendite zum eingegangenen Risiko. Das Maß für Risiko ist dabei vor allem die Höhe der Drawdowns in den jeweiligen Verlustphasen. Die langfristige Renditeerwartung, die durchaus relativ zu den Marktentwicklungen gewertet werden kann, muss sich in der bisherigen Entwicklung widerspiegeln. Die Ergebnisentwicklung muss plausibel sein und mit den konzeptionellen Vorgaben des Fonds übereinstimmen. Ehe ein Fonds in den Zielfonds-Pool aufgenommen wird, müssen viele Fragen beantwortet werden. Auf die Details soll hier nicht näher eingegangen werden.

### ■ Die Portfolio-Strukturierung

Wird ein Fonds als (weit) überdurchschnittlich gut eingestuft, so bedeutet dies noch längst nicht, dass er auch tatsächlich allokiert wird. 150 bis 200 Fonds sind als mögliche Zielfonds identifiziert. Nur rund zwei Dutzend davon werden tatsächlich allokiert. Dabei kommt es nicht darauf an, die objektiv Besten auszuwählen, denn je nach Auswahlkriterien können dies sowieso völlig unterschiedliche Fonds sein. Es wird deshalb bewusst auf herkömmliche, meist volatilitätsbasierte Kennzahlen (wie bspw. die Sharpe Ratio) als Auswahlkriterium verzichtet. Entscheidend für die tatsächliche Aufnahme als MBUI-Zielfonds ist vielmehr das Zusammenwirken der verschiedenen Fonds. Dazu wird jeder Fonds taggenau mit seinen Verlust-, Aufhol- und Mehrwertphasen erfasst, um zu prüfen, inwieweit der Fonds sich bislang im Gleichklang mit anderen Fonds bewegt hat. Gesucht werden Fonds, deren Phasen sich überlappen, was bedeutet, dass die Verlustphasen bestimmter Fonds durch Aufhol- oder Mehrwertphasen anderer Fonds abgedeckt werden und umgekehrt. Die so bestimmbare Phasen-Korrelation ist in der Regel stabiler als die herkömmlichen Korrelationsparameter, die sich ständig verändern und zudem je nach Marktszenario sehr unterschiedlich ausfallen können.

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Korrelationen sind nicht stabil und führen deshalb (häufig) nicht zum gewünschten Ziel

Häufig hört oder liest man, dass es für den effektiven Portfolio-Aufbau von größtem Vorteil sei, Fonds miteinander zu kombinieren, die eine geringe oder gar negative Korrelation zueinander aufweisen. Hierzu ein Beispiel: Zwei Fonds haben seit Auflage des jüngeren der beiden (aufgelegt im Dezember 2006) eine Korrelation von minus 0,31. Ideal fürs Depot? Allgemein wird diese Frage bejaht.



Zumindest in der jüngsten Krise hat dies aber absolut gar nichts (Positives) bewirkt. Beide haben – trotz negativer Korrelation – um die 20% verloren. Ein Desaster fürs Anlegerdepot. Leider laufen die Korrelationen insbesondere in Krisenzeiten häufig zusammen, so dass positive Effekte gerade dann nicht vorhanden sind, wenn sie am meisten gebraucht werden.



# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Ausrichtung der Allokation an den Phasen-Korrelationen und der Chance/Risiko-Relation

---

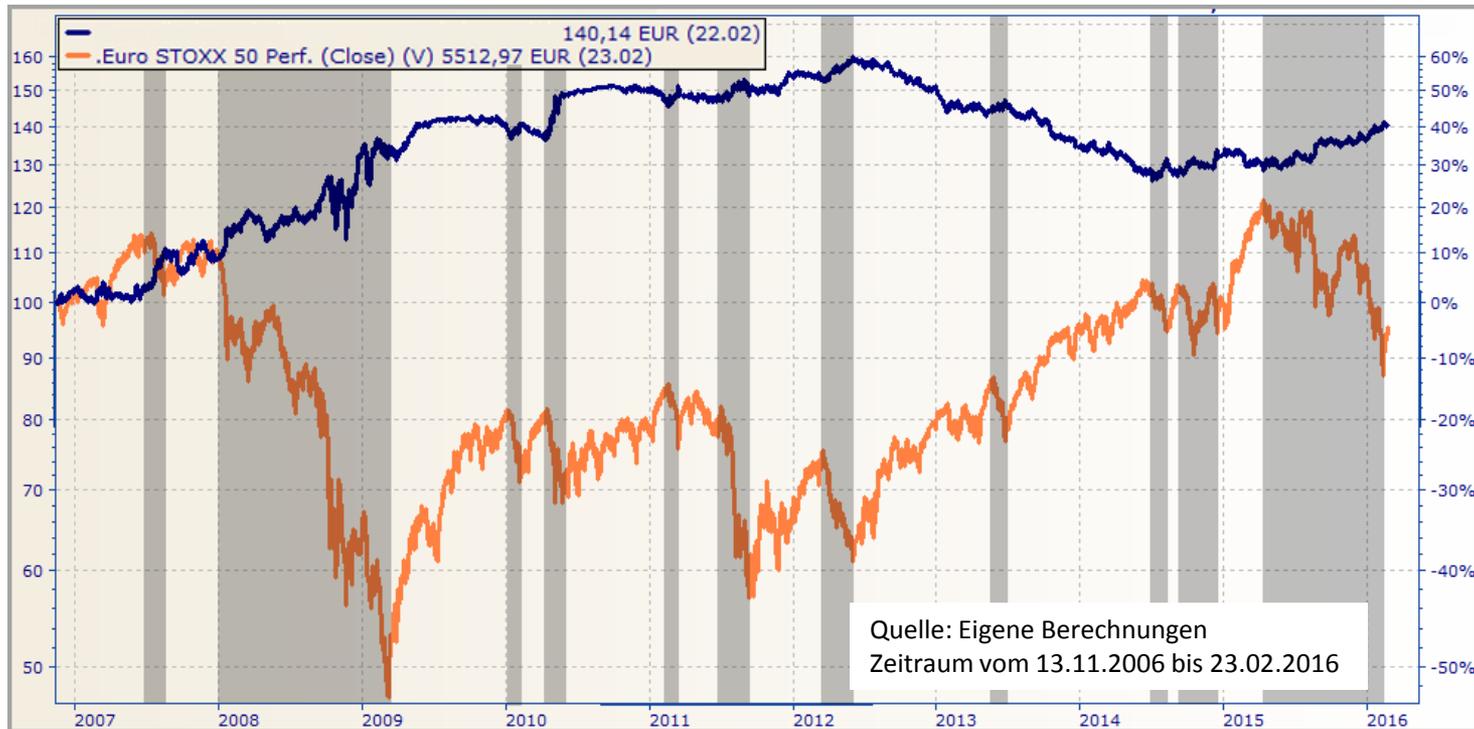
Die Allokation (wie beispielhaft in der Tabelle auf der vorigen Seite gezeigt) kann natürlich durch Hinzufügung (oder Streichung) weiterer Fonds optimiert werden, wobei die Optimierung immer im Zusammenhang mit dem (bisherigen) Maximum Drawdown und der dazu in Relation stehenden historischen Performance gesehen werden muss. Dabei wird eine Renditeoptimierung nur dann erfolgen, wenn das Ziel der Drawdown-Limitierung dadurch nicht konterkariert wird. Natürlich gibt es ständige Veränderungen der Zusammensetzung. Wird bspw. ein neuer Fonds hinzugefügt, so kann dies weitere Veränderungen nach sich ziehen. Dabei wird sich meist nur die Gewichtung der anderen Fonds ändern, um wieder zu einer optimalen Phasen-Korrelation in Relation zu den Chance/Risiko-Parametern zu finden. Es kommt aber auch vor, dass aufgrund der Einwechslung eines Fonds ein oder mehrere andere Fonds weichen müssen oder dass nun sogar ein oder mehrere weitere Fonds aus dem Pool der vorselektierten Fonds allokiert werden, um die Gesamt-Allokation zu optimieren.

Dabei darf man nicht davon ausgehen, dass es nur *die eine* optimale Allokation gibt. Tatsächlich gibt es angesichts der immensen Auswahl an Fonds sehr viele verschiedene Möglichkeiten, zu ähnlichen Ergebnissen zu gelangen. Dabei handelt es sich natürlich stets um die Vergangenheitsergebnisse, von denen die zukünftigen Entwicklungen – auch deutlich – abweichen können. Deshalb gilt es, die allokierten sowie die vorselektierten Fonds einem ständigen Monitoring zu unterziehen, um sich abzeichnende Schwachstellen der Allokation möglichst frühzeitig zu identifizieren. Dabei geht es nicht darum, ob einzelne Fonds sich in Relation zu anderen Fonds gerade schlechter oder besser entwickeln, denn solche unterschiedlichen Entwicklungen sind ja gerade die Grundlage der Phasen-Allokation. Alarm geschlagen wird nur dann, wenn ein Fonds sich in Relation zu mehreren anderen Fonds mit vergleichbarer Konzeption schlechter entwickelt. Erfahrungsgemäß stellt sich ein Austausch dann in ca. drei von vier Fällen als richtig heraus.

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Praxisbeispiel: Ein Fonds mit eigentlich (zuletzt) unbefriedigender Entwicklung

Eine Versicherung kostet Geld und beugt damit Verlusten im Schadensfall vor. Dies gilt sinngemäß auch für ein Fonds-Portfolio. Um das Risiko ertragreicher, jedoch schwankungsintensiver Fonds im Depot abzufedern, kann es sinnvoll sein, z. B. ein „Versicherungskonzept“ beizumischen, welches mit hoher Zuverlässigkeit dann positive Entwicklungen zu verzeichnen hat, wenn die Börsen im Sinkflug sind.



Damit ist die Frage, ob man sich nicht von einem Fonds, der seit 2012 keinen neuen Höchststand mehr erreichen konnte, trennen sollte, eigentlich schon beantwortet, zumal der Fonds bei Panik wie bspw. während der Finanzkrise, offensichtlich durchaus als Versicherung für Extremereignisse taugen kann.

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Backtests taugen durchaus zur Validierung der Phasen-Korrelationen

---

Backtests sind im Normalfall allenfalls dann von Wert, wenn sie der Überprüfung quantitativer Anlagekonzepte dienen, wobei sich auch dann noch häufig die Frage stellt, ob nicht vielleicht der Backtest schon vor dem Konzept gemacht wurde. Mit leistungsfähigen Computern ist es unproblematisch, Vergangenheitsentwicklungen so lange durchzuspielen, bis das gewünschte Ergebnis gezeigt werden kann. Dies führt nicht selten dazu, dass Konzepte mit beeindruckenden Backtestergebnissen dann in der Praxis nicht funktionieren. Backtests, bei denen diskretionäre Entscheidungen nachgestellt werden, sind natürlich komplett untauglich, da mit dem Wissen um die Entwicklungen bis heute mögliche Entscheidungen für die Vergangenheit nachempfunden werden, die höchstwahrscheinlich in der Vergangenheit völlig anders ausgefallen wären.

Beim Backtest einer nach der Mehrwertphasen-Strategie erarbeiteten Allokation geht es hingegen darum, die aktuelle Allokation hinsichtlich ihrer Konsistenz in der Vergangenheit zu überprüfen, um die Allokation auf eventuelle Schwachstellen hin zu überprüfen. Dazu wird das Programm munio<sup>©</sup> genutzt. Hier wird für jeden Fonds eine bis zu 20-jährige Historie in den Backtest einbezogen. Da natürlich die meisten Fonds noch längst nicht so alt sind, wird eine dem Fonds am wahrscheinlichsten entsprechende Historie hinterlegt, die sich aus einem oder mehreren Indices zusammengesetzt ergibt.

Da es sich bei munio<sup>©</sup> um ein richtlinienkonformes Programm handelt, welches u.a. auch bei diversen Banken und Sparkassen zum Einsatz kommt, werden auf der nächsten Seite – wie auf Seite 3 bereits angekündigt – zunächst die Original-Hinweise des Tool-Anbieters (DSER Deutsche Software Engineering & Research) abgedruckt. Auf Seite 18 sieht man dann die von munio<sup>©</sup> ermittelte denkbare historische Entwicklung der überprüften Allokation. Wichtig ist hier vor allem, dass diese selbst während der Finanzkrise den Anforderungen standgehalten hätte. Andernfalls müsste sie nochmals überarbeitet werden.

---

## Erläuterungen des Anbieters des munio<sup>®</sup>-Programms im Originaltext

---

Der Stresstest im Sinne von munio<sup>®</sup> zeigt Ihnen, wie stabil sich das Portfolio über die Zeit verhalten hat. Der Stresstest zeigt den relativen Verlauf des optimierten Depots an, welches wir Ihnen empfehlen. Der Stresstest verifiziert, wie das optimale Depot sich historisch entwickelt hat. Annahmegemäß wird sich mit der historischen Wahrscheinlichkeit das optimierte Depot auch in Zukunft entsprechend entwickeln.

### Warnlinien:

Der Stresstest wird durch eine statische und dynamische Warnlinie untersucht. Die Warnlinien sind der Risikoschwellwert, den Sie am Anfang Ihrer Beratung als Risiko angegeben haben. Dieses Risiko wird als maximal tolerierbarer Depotwertverlust (in Prozent) über die gesamte Laufzeit definiert. Auf Basis Ihrer Vorgaben darf das Kapital ab dem ersten Tag nicht unter diesen Schwellwert fallen. Die dynamische Warnlinie sagt aus, dass das Kapital von jedem lokalen Hochpunkt aus nicht um diesen Risikobetrag fallen darf. Sie sehen weiterhin in wie viel Prozent der börsennotierten Tage Ihr Wunsch erfüllt wurde und das Risiko nicht unterboten wurde, d.h. der Stresstest gehalten hat.

Beispiel: Ihre Risikovorgabe beträgt 10%. Ab dem ersten Tag darf Ihr Depot nicht um diese Marke nach unten fallen. Sie ersehen an Hand der statischen Warnlinie wie gut Ihre Vorgabe in der Vergangenheit erfüllt wurde. Bei 100% heißt es, dass der Stresstest in 100% aller Tage gehalten hat.

Die dynamische Warnlinien 1 und 2 sagen aus, dass das Kapital von jedem Hochpunkt aus nicht um den Risikobetrag, den Sie am Anfang der Beratung angegeben haben, fallen darf. Dabei gibt es zwei alternative Erklärungen:

Dynamisch 1: Wird z.B. ein Hochpunkt bei 20% Depotzuwachs erreicht, so darf das Depot nicht mehr als um 10% von dem bereits erreichten Hochpunkt abweichen, d.h. (10% Abweichung von 20%) das Depot darf maximal auf 18,0% fallen.

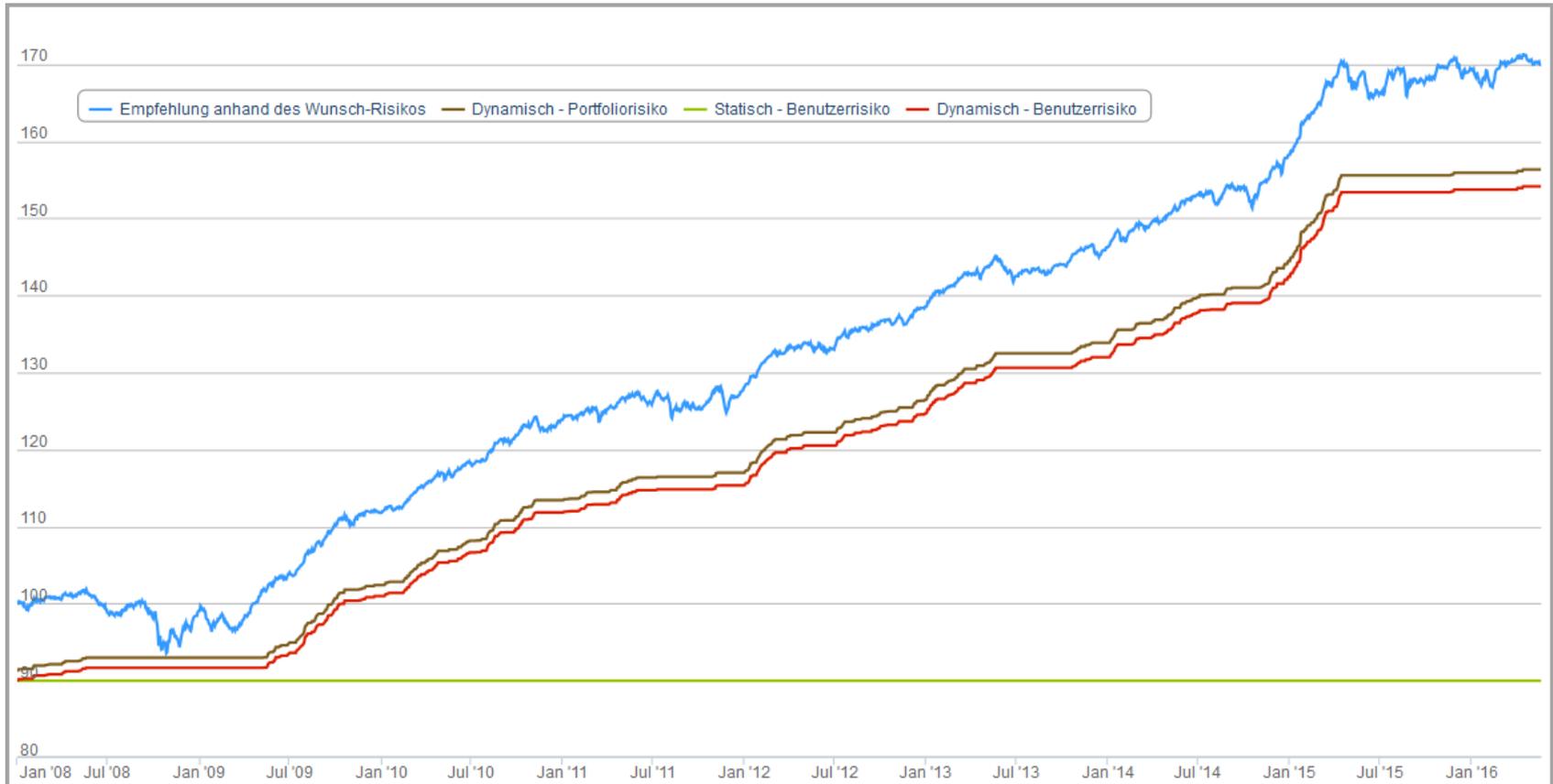
Wesentlich relevanter in Anlehnung an die statische Warnlinie ist die dynamische Warnlinie2. Sie verbindet beide Aussagen. Die dynamische Warnlinie 2 ist wie folgt zu interpretieren: Wird z.B. ein Hochpunkt bei 20% Depotwertzuwachs erreicht, so darf das Depots nicht mehr als um 10% von diesem Wert aus nach unten abweichen, d.h. (20% - 10% = 10%) das Depot darf maximal auf 10% fallen.

Im Sinne der Definition des Kundenrisikos sind für die Beratung die statische und dynamische Warnlinie2 von Bedeutung. Die dynamische Warnlinie1 kann als frühzeitiger Alarm interpretiert werden. Wird dieser ausgelöst, kann der Berater das Depot aufrufen und prüfen, ob sich ein Fonds ungewöhnlich verhält.

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Backtest zur Überprüfung der einer möglichen Allokation

In rot ist das Maximalrisiko von 10% (vom jeweils letzten Höchststand aus berechnet) abgetragen, welches nach Möglichkeit nicht überschritten werden soll. In braun sieht man das bisherige tatsächliche Maximalrisiko der überprüften Allokation. Die Wertentwicklung dieser Betrachtung ist ohne Bedeutung, da die aktuelle Allokation ja erst ab dem Zeitpunkt der (positiven) Überprüfung zum Einsatz kommt. Für die Zukunft sind natürlich (auch stärkere) Abweichungen denkbar, die aber natürlich auch entsprechende Maßnahmen des Fondsmanagements auslösen würden.



## Zusammenfassung

---

Mit dieser Präsentation soll der Versuch unternommen werden, die angesichts bekannter Methoden eher unkonventionell anmutende Methodik des MBUI gut verständlich vorzustellen. Dabei wurde zur Illustration auf Echtdateien (namentlich nicht benannter) Fonds zurückgegriffen, die nicht zwingend Teil der MBUI-Allokation sein werden. Zudem wurde stets nur ein Ausschnitt eines möglichen Spektrums von bis zu 30 vorgesehenen Zielfonds dargestellt, um die Übersichtlichkeit zu erhalten.

### Die einzelnen Schritte des Allokationsprozesses und die damit verbundenen Zielsetzungen

- **Selektion möglicher Zielfonds nach qualitativen Kriterien** – hier kommt es vor allem auf die Einschätzung des Fondsmanagers, die Zukunftstauglichkeit des Konzepts sowie die bislang gezeigten Relationen der Chancen (Performance) zu Risiken (historische Drawdowns) an.
  - **Auswahl der Fonds für die Allokation** – Es geht nicht um die Auswahl der (nach welchen Kriterien auch immer ermittelten) besten Fonds sondern vor allem um das Zusammenwirken der Fonds mit Blick auf eine möglichst optimale Relation von Chancen und Risiken.
  - **Maximaler Drawdown** – Natürlich kann eine Drawdown-Begrenzung nur angestrebt, keinesfalls aber garantiert werden. Zu diesem Zweck wird simuliert, dass die (auf der Zeitachse möglichst gut verteilten) bisherigen Maximum Drawdowns der Zielfonds an einem einzigen Tag angefallen wären. Der unter dieser Annahme (allokationsgewichtet) errechnete Maximum Drawdown auf Ebene des MBUI darf nicht höher sein als der (angestrebt) maximal akzeptierte Drawdown von 10%. Da auch zukünftig kaum denkbar ist, dass alle Fonds ihre maximalen Drawdowns zum gleichen Zeitpunkt erleiden, besteht so eine Sicherheitsmarge dafür, dass selbstverständlich jeder Fonds künftig einen höheren Drawdown als bisher erleiden könnte.
  - **Performance-Erwartung** – Gute Performance wird am ehesten durch hohe temporäre Verluste beeinträchtigt, die erst wieder aufgeholt werden müssen. Umgekehrt wird die Performanceentwicklung durch deutlich begrenzte temporäre Verluste begünstigt. Angaben zu Performancezielen müssen sich zwingend an der künftigen Entwicklung der (nicht zuverlässig prognostizierbaren) Marktverhältnisse orientieren. Deshalb wurde als „interne Benchmark“ das Performanceziel mittel- und langfristig mit 300 Basispunkten über EONIA festgelegt.
-

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Die Fondsdaten auf einen Blick

---

### Fonds- & Vertriebspartner sowie Anlageberater

LORIAN Low Risk Asset Control GmbH, Salzhemmendorf

### Kapitalverwaltungsgesellschaft

Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt am Main

### Verwahrstelle

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

### ISIN / WKN

DE000A2ADXC6 / A2ADXC

### Fondswährung

EUR (Euro)

### Fondskategorie

Mischfonds ausgewogen

### Ertragsverwendung

Thesaurierend

### Laufende Kosten (Schätzung)

1,9 % jährlich

### Ausgabeaufschlag

Bis zu 5 %

### Mindestanlage / Sparplanfähigkeit

Keine / Ja

### Erfolgsabhängige Vergütung

Bis zu 10 % der vom Fonds in der Abrechnungsperiode erwirtschafteten Rendite über dem Referenzwert (EONIA® +3 %), aber nur bei neuem Höchststand des Anteilwerts.

# MEHRWERTPHASEN BALANCE UI (ISIN/WKN: DE000A2ADXC6)

## Die Ansprechpartner

### ÜBER LORIAN / AECON / Jürgen Dumschat

Die LORIAN Low Risk Asset Control GmbH (LORIAN) wurde von mehreren Finanzdienstleistern eigens für die Auflage und Beratung des Mehrwertphasen Balance UI gegründet. Geschäftsführer ist Friedhelm Walta, der über 20 Jahre Berufserfahrung in der Finanzanlageberatung verfügt. LORIAN berät Universal-Investment bei der Verwaltung des Fonds.

Die Mehrwertphasen-Strategie wurde von Jürgen Dumschat entwickelt, der neben seiner Funktion als LORIAN-Prokurist die AECON Fondsmarketing GmbH leitet. AECON wurde im Jahr 2001 gegründet und berät – administrativ wie ein Maklerpool organisiert – bundesweit Finanzanlageberater bei der Auswahl vermögensverwaltender Fonds und deren Allokation im Anlegerportfolio. Jürgen Dumschat veranstaltet regelmäßig Veranstaltungsreihen, bei denen interessante, jedoch bislang eher unbekannte Fondsboutiquen und ihre vermögensverwaltenden Fonds vorgestellt werden. Eine dieser Veranstaltungsreihen, die UI Champions Tour, findet regelmäßig im März exklusiv für Partner von Universal-Investment statt. Dumschat publiziert unter anderem auch einen Fonds-Newsletter, der ausschließlich auf vermögensverwaltende / alternative Fonds fokussiert ist.

Weitere Informationen unter [www.aecon24.de](http://www.aecon24.de)

### ÜBER UNIVERSAL-INVESTMENT

Universal-Investment ist mit einem verwalteten Vermögen von rund 260 Milliarden Euro, davon über 220 Milliarden Euro in eigenen Vehikeln, weit über 1.000 Publikums- und Spezialfondsmandaten und rund 600 Mitarbeitern die größte unabhängige Investmentgesellschaft im deutschsprachigen Raum. Das Unternehmen konzentriert sich mit den drei Leistungsbereichen Administration, Insourcing und Risk Management auf die effiziente und risikoorientierte Verwaltung von Fonds, Wertpapieren, alternativen Investments und Immobilien. Die Investmentgesellschaft ist die zentrale Plattform für unabhängiges Asset Management und vereint das Investment-Know-how von Vermögensverwaltern, Privatbanken, Asset Managern und Investmentboutiquen. Als Tochter renommierter Bankhäuser gehört die 1968 gegründete Universal-Investment-Gruppe mit Sitz in Frankfurt am Main sowie Töchtern und Beteiligungen in Luxemburg und Österreich zu den Pionieren in der Investmentbranche und ist heute Marktführerin in den Bereichen Master-KVG und Private-Label-Fonds (Stand: 31. März 2016).

Mehr Informationen unter [www.universal-investment.com](http://www.universal-investment.com)

### Ihre Ansprechpartner:

<b>LORIAN Low Risk Asset Control GmbH</b> Friedhelm Walta  +49 5153 963070 <a href="mailto:friedhelm.walta@t-online.de">friedhelm.walta@t-online.de</a>	<b>AECON Fondsmarketing GmbH</b> Jürgen Dumschat  +49 6033 746270 <a href="mailto:jdumschat@aecon-gmbh.de">jdumschat@aecon-gmbh.de</a>	<b>Universal-Investment-Gesellschaft mbH</b> Bernd Obergfell Gruppenleiter Kommunikation +49 69 71043-575 <a href="mailto:bernd.obergfell@universal-investment.com">bernd.obergfell@universal-investment.com</a>
---	--	--