

# Das Potenzial eines Fonds ist keine Frage von Zahlen. Sondern von Persönlichkeit.

## DIE EINZIGARTIGE SAUREN INVESTMENTPHILOSOPHIE: WIR INVESTIEREN NICHT IN FONDS – WIR INVESTIEREN IN FONDSMANAGER.

Den richtigen Fonds zu finden, ist auf den ersten Blick ganz einfach. Die Leistung lässt sich schließlich anhand des Verhältnisses zwischen Rendite und Risiko quantifizieren. Fachmedien oder Ratings dienen vielen Anlegern als Basis für ihre Entscheidung. Aber die Performance der Vergangenheit hat häufig nur unzureichende oder überhaupt keine Aussagekraft für die zukünftige Entwicklung. Um zu verstehen, wie der Erfolg zustande gekommen ist und ob er fortgesetzt werden kann, bedarf es einer fundamentalen Analyse, die den entscheidenden Faktor für die zukünftige Performance betrachtet: den Fondsmanager und seine Investmentphilosophie.

**SAUREN** setzt daher seit 1994 auf eine einzigartige Investmentphilosophie: „Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager“. Unter dieser Devise haben wir einen Investmentansatz entwickelt, der die Fähigkeiten und die Persönlichkeit von Fondsmanagern analysiert.

In ausführlichen Interviews mit dem jeweiligen Manager untersuchen wir seine Erfahrung, Philosophie und Strategie, aber auch die Rolle seines Teams sowie die Frage, ob sein Erfolg auf einer ausreichend breiten Basis beruht und sich wiederholen lässt.

Jedes Jahr führen wir über 350 Interviews dieser Art und analysieren sie mit unserer Erfahrung aus insgesamt über 5.000 Gesprächen. Aus dieser qualitativen Auswertung entsteht ein umfassendes Profil jedes Fondsmanagers mit einer Bewertung seiner Qualitäten.

Der personenbezogene Analyse-Ansatz ist ebenso innovativ wie bewährt. Seit über zehn Jahren setzt die **SAUREN-GRUPPE** ihre Investmentphilosophie erfolgreich im Management ihrer Dachfonds um. Die erreichte Wertentwicklung beweist, dass die personenbezogene Analyse sich für alle Anlagesegmente und Strategien auszahlt. Mehr als 80% der ausgewählten Zielfonds-Manager haben nach dem Zeitpunkt unserer Investition ihren Vergleichsindex übertroffen, bei quantitativen Auswahlmethoden liegt diese Quote lediglich bei ca. 20%.

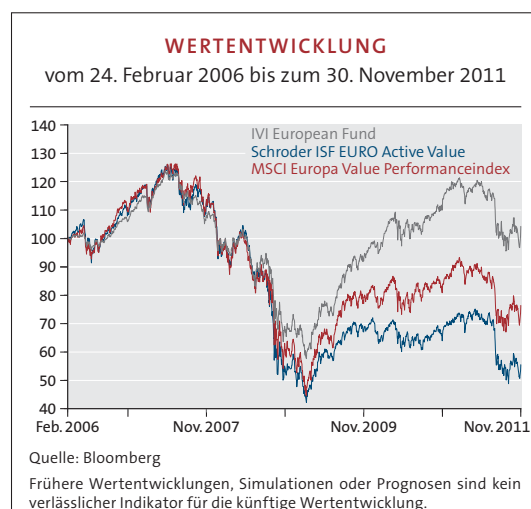
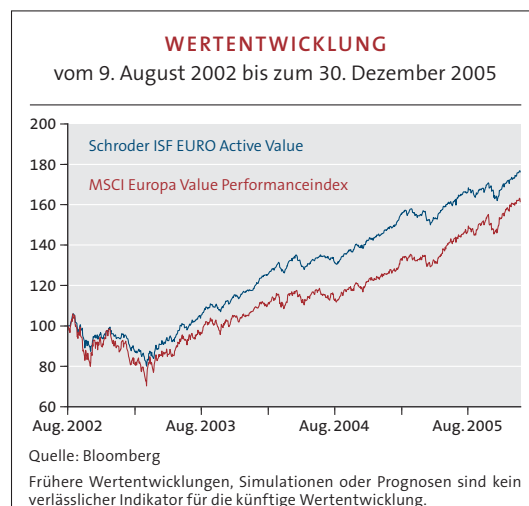


## EIN BEISPIEL FÜR DIE BEDEUTUNG DES FONDSMANAGERS.

Wie wichtig die Person des Fondsmanagers ist, zeigt sich immer wieder, wenn sich die Performance eines Fonds nach dem Wechsel des Managements deutlich verändert. Ein beeindruckendes Beispiel ist Adriaan de Mol van Otterloo, der den Schroder ISF EURO Active Value zwischen August 2002 und Dezember 2005 äußerst erfolgreich verwaltete. Mit seiner strikt wertorientierten Anlagephilosophie erzielte er einen Mehrwert von 14,7% gegenüber dem MSCI Europa Value Performanceindex. Die große Stetigkeit, mit der dieser Mehrwert aufgebaut wurde, liefert einen eindrucksvollen Beweis für die Fähigkeiten von Adriaan de Mol van Otterloo in der fundamentalen Unternehmensselektion.

Ende 2005 gab der erfolgreiche Manager die Verantwortung für den Schroder ISF EURO Active Value ab. Unter neuem Management konnte der Fonds nicht an die alten Erfolge anknüpfen und entwickelte sich insbesondere ab Herbst 2008 unterdurchschnittlich – ein deutliches Zeichen dafür, dass die Qualität des Managers für die Mehrwerte in den Vorjahren der entscheidende Faktor war. Dies wird dadurch zusätzlich unterstrichen, dass Adriaan de Mol van Otterloo seine Erfolgsgeschichte mit dem IVI European Fund eindrucksvoll fortsetzen konnte. Seit Auflegung des Fonds im Februar 2006 erwirtschaftete er erneut einen Mehrwert von 27,8% gegenüber dem MSCI Europa Value Performanceindex, im gleichen Zeitraum

entwickelte sich sein alter Fonds Schroder ISF EURO Active Value um 20,9% schlechter als der Marktindex.



# Für Menschen wie für Fonds gilt: Zu viel Volumen verringert die Beweglichkeit.

**UNSER ZWEITER ERFOLGSFAKTOR: WIR SETZEN AUF FONDS,  
DIE FLEXIBEL GENUG SIND, UM ANLAGEIDEEN KONSEQUENT UMZUSETZEN.**

Wie gut ein Fondsmanager seine Expertise und seine Philosophie in Performance umwandeln kann, hängt ganz maßgeblich von der Größe des Fonds ab. Je kleiner das zu verwaltende Volumen, desto flexibler ist der Manager in seinen Entscheidungen. Beispielsweise dauern Umschichtungen bei einem hohen Fondsvolumen deutlich länger. Denn viele Transaktionen lassen sich nur über einen längeren Zeitraum hinweg durchführen, sonst würde der Markt zum eigenen Nachteil beeinflusst. Zudem lassen sich für große Fonds, insbesondere in weniger liquiden Wertpapieren und Märkten, kaum nennenswerte Positionen aufbauen. Aber gerade hier haben erfahrene Fondsmanager durch Ausnutzung von Ineffizienzen die Möglichkeit, erhebliche Mehrwerte gegenüber dem Marktindex zu generieren.

Um diese möglichen Einschränkungen im Anlageuniversum und bei der Umsetzung von Anlageideen zu berücksichtigen, spielt die stetige Beobachtung und Interpretation der Volumen-Rahmenbedingungen eine zentrale Rolle in unserem Analyse-Ansatz. In jedem Einzelfall untersuchen wir detailliert, bis zu welchem Fondsvolumen eine Umsetzung der verfolgten Philosophie möglich ist, beziehungsweise wie stark das Potenzial eingeschränkt wird.

**BEI BESONDEREN CHANCEN SIND  
WIR BESONDERS SCHNELL.**

Aus unserer Investmentphilosophie ergibt sich ein klares Profil für das Ideal, das wir bei der Zielfonds-Auswahl suchen: ein Fonds mit überschaubarem Volumen, der von einem erfahrenen Fondsmanager verwaltet wird. Diese Konstellation findet sich besonders häufig, wenn führende Fondsmanager im Rahmen eines eigenen Unternehmens oder einer Fondsboutique selbstständig tätig sind. Die größere Entscheidungsfreiheit und Flexibilität können sie nutzen, um ihre Anlageideen effizient umzusetzen und dadurch überdurchschnittliche Renditepotentiale zu eröffnen.

Insbesondere bei Wechseln im Fondsmanagement und bei Neuauflagen attraktiver Fonds bewährter Fondsmanager kann unsere personenbezogene Analyse ihre Stärken entfalten. Die meisten quantitativen Verfahren greifen erst, wenn sich ein Fonds über drei Jahre bewährt hat. Dagegen erfahren wir durch unseren ständigen persönlichen Kontakt mit einer Vielzahl von Fondsmanagern frühzeitig von personellen Wechseln. Auf Basis unserer Managerbewertungen können wir vielversprechende Fonds frühzeitig in unser Portfolio aufnehmen – lange bevor der Markt die Möglichkeiten erkennt.



### EIN BEISPIEL FÜR DIE BEDEUTUNG DES FONDSVOLUMENS.

Auch der Zusammenhang von Volumen und Potenzial eines Fonds lässt sich immer wieder belegen. Zum Beispiel mit dem europäischen Nebenwertefonds Baring Europe Select Trust, der zwischen dem 1. Januar 1995 und dem 30. April 1998 von Gerhard Schöningh und Geoff Oldfield sehr erfolgreich verwaltet wurde. Durch seine hohe Kompetenz im gezielten Auswählen unterbewertet erscheinender Nebenwerte erzielte das Duo einen Wertzuwachs von 225,3% und lag damit deutlich über dem Vergleichsindex HSBC Europe ex UK Small Cap Index (+99,6%). Zusätzlich machte diese eindrucksvolle Rendite den Fonds zum erfolgreichsten Europa-Aktienfonds – obwohl sich Nebenwerte insgesamt in diesem Zeitraum schlechter als Standardwerte entwickelten.

Der Erfolg führte zu einem großen Interesse bei den Anlegern und entsprechend zu einem steigenden Fondsvolumen, das Schöningh und Oldfield zunehmend in der Umsetzung ihrer Anlagephilosophie einschränkte. Da ihr Arbeitgeber das Fondsvolumen nicht begrenzen wollte, kündigten die beiden Fondsmanager und legten den Ennismore European Smaller Companies Fund auf. Nicht nur die Ausrichtung des neuen Fonds, sondern auch seine Performance knüpften nahtlos an die Erfolge der Vergangenheit an. Vom 28. Januar 1999 bis zum 30. November 2011 konnten trotz eines recht wechselhaften Marktumfeldes eine niedrige Volatilität und ein Wertzuwachs von stolzen 422,0% erzielt

werden. Sowohl der HSBC Europe ex UK Small Cap Index mit einem Wertzuwachs von 65,2% als auch der Baring Europe Select Trust, welcher unter neuem Management um 143,5% im Wert anstieg, wurden damit deutlich übertroffen. Das Beispiel belegt eindrucksvoll die hohe Bedeutung des Fondsvolumens und der Qualität des Fondsmanagers.

