

10 JAHRE SAUREN GLOBAL GROWTH
10 JAHRE NACHGEWIESENER ERFOLG

JUBILÄUMS-FONDS-NEWS MÄRZ 2009

Inhalt

- ▶ Das Jubiläum eines Pioniers:
10 Jahre Sauren Global Growth
- ▶ Eine konservative Erfolgsgeschichte:
6 Jahre Sauren Global Defensiv
- ▶ Auch im Jahr 2009 im Vorteil: Dachfonds

Growth einen attraktiven Mehrwert sowohl gegenüber dem Weltaktienindex als auch gegenüber passiv verwalteten globalen Aktienindexfonds erzielen.

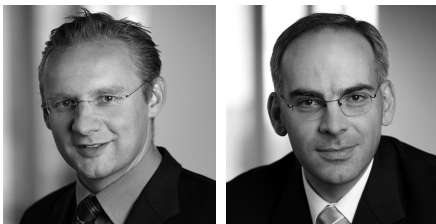
Das zehnjährige Jubiläum nehmen wir zum Anlass, in diesen Fonds-News insbesondere die Grundsätze unserer Anlagephilosophie sowie die Notwendigkeit von aktivem Dachfondsmanagement und effektivem Risikomanagement als Basis des Erfolgs des Sauren Global Growth aufzuzeigen. Auch auf den Sauren Global Defensiv und seine inzwischen sechsjährige Historie gehen wir in dieser Ausgabe ein. Abschließend beschäftigen wir uns mit den Vorteilen, die Dachfonds auch im Zeitalter der Abgeltungssteuer bieten.

Das Jubiläum eines Pioniers: 10 Jahre Sauren Global Growth

Der Sauren Global Growth ist ein aktienorientierter, weltweit anlegender vermögensverwaltender Dachfonds, der am 1. März 1999 aufgelegt wurde und einer der ersten in Deutschland vertriebsberechtigten Dachfonds ist. Innerhalb der weltweiten Aktienmärkte strebt der Sauren Global Growth eine breite Diversifikation an. Der Dachfonds investiert dabei überwiegend in Regionen- und Länderaktienfonds sowie in Nebenwerte- und Schwellenländeraktienfonds. Darüber hinaus werden seit Juni 2005 bis zu 10 % des Fondsvermögens in aktienorientierte Hedgefonds investiert. Die regionale Allokation erfolgt aus der Perspektive eines in Euro

**WIR INVESTIEREN NICHT IN FONDS –
WIR INVESTIEREN IN FONDSMANAGER**

Editorial



Eckhard Sauren

Hermann-Josef Hall

Seit dem 1. März 2009 kann mit dem Sauren Global Growth einer der ersten in Deutschland vertriebsberechtigten Dachfonds auf eine Historie von zehn Jahren zurückblicken. Wenngleich die zurückliegende Dekade an den internationalen Aktienmärkten äußerst wechselhaft war und insgesamt zu den historisch schwächsten Börsenzeiten überhaupt gehört, so hat sich unsere personenbezogene Anlagephilosophie hervorragend bewährt. Aufgrund der konsequent verfolgten Anlagephilosophie „Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager“ konnte der Sauren Global

FONDS professionell

Sauren Dachfonds:
„Ausgezeichnete Dachfonds
mit langer Historie.“
[2/2008]

„Eckhard Sauren zählt heute
zu den gefragtesten
deutschen Finanzexperten
und gilt als einer der
renommiertesten Dachfonds-
spezialisten in Deutschland.“
[3/2008]

Capital

„Als Dachfondsmanager
ist Eckhard Sauren nicht
zu schlagen.“
[13/2008]

zu Eckhard Sauren:
„Der Erfolg gibt ihm Recht.
Alle Dachfonds, die er ver-
antwortet, landen in den
Performancerankings auf
den ersten Plätzen.“
[17/2007]

„Eckhard Sauren. Der
Dachfonds-Manager
überzeugt mit kontinuierlich
hohen Renditen.“
[3/2005]

FONDS

professionell

„Eckhard Sauren:
Deutschlands Dachfonds-
spezialist Nr. 1“
[FONDS Professionell
Österreich 1/2009]

„Eckhard Sauren,
Deutschlands oberste
Instanz in Sachen
Dachfonds.“ [4a/2008]

„Eckhard Sauren ist einer der
renommiertesten und
erfolgreichsten Dachfonds-
spezialisten in Deutschland.“
[4a/2008]



„Seit rund zehn Jahren
setzt die Sauren-Gruppe
nun schon ihre Philosophie
im Management
ihrer Dachfonds um. Wie
erfolgreich die Kölner
damit agieren, zeigen
die Ergebnisse – die
Sauren-Dachfonds landen
bei Performance-Rankings
regelmäßig auf den
vorderen Plätzen.“
[11/2008]

kalkulierenden Investors, weshalb der geographische Schwerpunkt des weltweit diversifizierten Dachfonds in Europa liegt. Der Sauren Global Growth wird von Eckhard Sauren verwaltet. Die Anlageideen werden durch das vierköpfige Research-Team generiert, welches neben Eckhard Sauren aus Hermann-Josef Hall, Ansgar Guseck und Matthias Weinbeck besteht und bereits seit neun Jahren erfolgreich zusammenarbeitet.

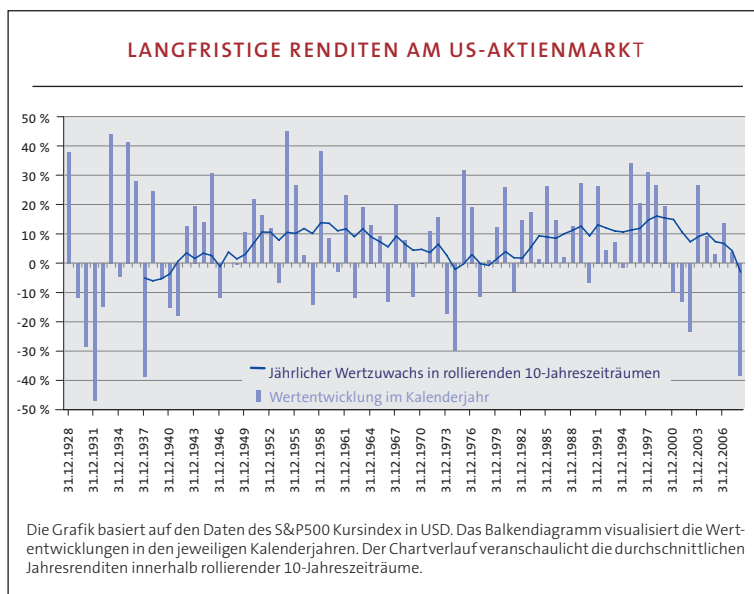
Unverändert ist auch die Investmentphilosophie. Seit Auflegung erfolgt die Auswahl der Zielfonds nach der bewährten Philosophie „Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager“. Bei den Zielfonds des Sauren Global Growth werden erfolversprechende Spezialisten in den jeweiligen Ländern und Regionen ausgewählt, die sich bei der Aktienausswahl auf ihr eingegrenztes Anlageuniversum konzentrieren können. Das zweite zentrale Kriterium bei der Zielfonds-auswahl ist das verwaltete Volumen. Somit werden gut gemanagte Fonds mit überschaubaren Volumina bevorzugt. Das Anlageziel des Sauren Global Growth besteht in dem nachhaltigen Übertreffen der Wertentwicklung der weltweiten Aktienmärkte. Daher bietet der Sauren Global Growth als vermögensverwaltender Dachfonds eine attraktive Möglichkeit zur Abdeckung der globalen Aktienmärkte in einem Portfolio.

10 Jahre nachhaltiger Erfolg

Die zehn Jahre zwischen dem 1. März 1999 und dem 1. März 2009 gehören zu den wechselhaftesten und turbulentesten Jahren an den internationalen Aktienmärkten. War das Jahr 1999 noch von allgemeiner Wachstumseuphorie und deutlichen Kurssteigerungen geprägt, so platzte im Frühjahr 2000 die „TMT-Blase“ und es folgte bis in das Frühjahr 2003 hinein ein signifikanter Rückgang der internationalen Aktienmärkte. Dieser Entwicklung schloss sich bis Mitte 2007 eine Phase relativ stetiger Erholung an den internationalen Aktienmärkten an. Im Zuge der US-amerikanischen Hypothekenkrise und

der daraus folgenden weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise waren die internationalen Aktienmärkte dann jedoch wieder bis zum aktuellen Zeitpunkt von starken Kursverlusten gekennzeichnet.

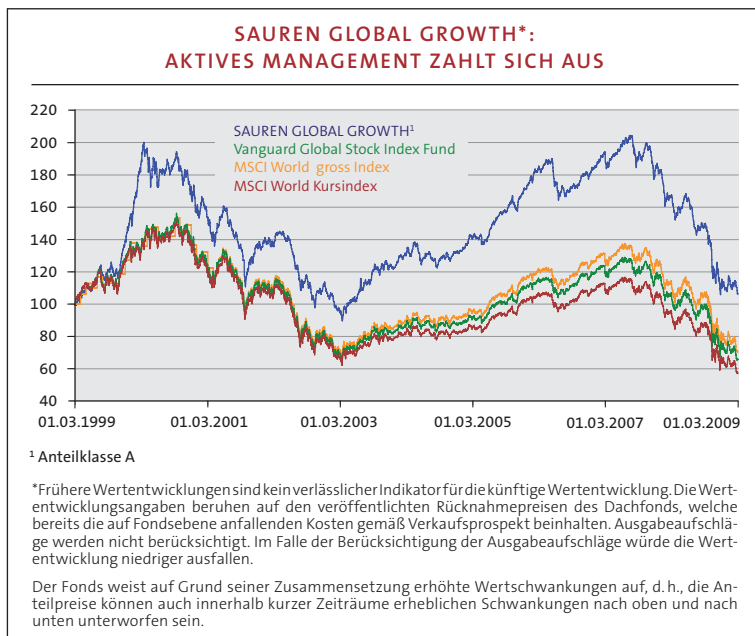
Insgesamt stellt das zurückliegende Jahrzehnt im historischen Kontext eine der schwächsten Börsenphasen überhaupt dar. Die nachfolgende Grafik zeigt zur Veranschaulichung die jährliche Entwicklung des US-amerikanischen S&P500 Kursindex seit dem Jahr 1929 sowie die entsprechende rollierende 10-Jahres-Performance. Lediglich Ende der 30er-Jahre des vorigen Jahrhunderts war die 10-Jahres-Performance des S&P500 Kursindex ähnlich schwach wie im Jahr 2008. Trotz dieser schwachen Perioden liegt die durchschnittliche annualisierte 10-Jahres-Performance im Zeitraum von 1929 bis 2008 bei 6,6 %, was aufzeigt, dass eine Aktieninvestition unter längerfristigen Gesichtspunkten trotz zwischenzeitlicher, auch ausgeprägter Verlustphasen ein attraktives Renditepotenzial besitzt.



Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten im schweren Jahrzehnt vom 1. März 1999 bis zum 1. März 2009 gemessen am MSCI World Kursindex auf Euro-Basis insgesamt einen Kursverlust in Höhe von 42,9 %. Der die Dividendenzahlungen der Unternehmen berücksichtigende MSCI World Performanceindex gab um 30,0 % nach. Gleichzeitig gelang es dem Sauren Global Growth diesen schwierigen Zeitraum mit einer

Wertsteigerung von 6,0 % abzuschließen. Dies entspricht einem annualisierten Mehrwert von 6,1 Prozentpunkten gegenüber dem MSCI World Kursindex bzw. von 4,1 Prozentpunkten gegenüber dem MSCI World Performanceindex.

gekennzeichnet. In jedem Kalenderjahr wurde der Index übertroffen – einzige Ausnahme ist das Jahr 2008, in dem fundamentale Kriterien kaum Beachtung fanden.



Die obenstehende Grafik zeigt die Entwicklung des Sauren Global Growth nicht nur gegenüber der Entwicklung des MSCI World Kursindex und des MSCI World Performanceindex, sondern auch gegenüber der Entwicklung des Vanguard Global Stock Index Fund, der nach unseren Recherchen kostengünstigste passiv verwaltete global ausgerichtete investierbare Aktienfonds.

Auch in diesem Vergleich konnte der Sauren Global Growth in den zurückliegenden zehn Jahren einen nachhaltigen und mit relativ hoher Konstanz aufgebauten Mehrwert in Höhe von 40,3 Prozentpunkten gegenüber der Entwicklung der internationalen Aktienmärkte gemessen am indexorientierten Vanguard Global Stock Index Fund erwirtschaften. Dieses Ergebnis beweist damit, dass in der Praxis auch nach Kosten das aktive Dachfondsmanagement unseres Hauses einem passiven Indexinvestment überlegen ist.

Der Mehrwert des Sauren Global Growth gegenüber dem MSCI World Index ist dabei von hoher Kontinuität

Durch die Auswahl erfolgversprechender Fondsmanager innerhalb der einzelnen Marktsegmente kann eine hohe Konstanz der Mehrwerte erreicht werden. Mit einem überwiegend auf Marktvorhersagen ausgeprägten Ansatz und entsprechend deutlich stärkeren temporären Verschiebungen in der Portfolioallokation ist diese Konstanz langfristig kaum erreichbar. Denn kein Fondsmanager ist in der Lage, die jeweilige Marktentwicklung dauerhaft zutreffend vorherzusagen. Zu dem Erfolg des Sauren Global Growth trug maßgeblich die gelungene Zielfondsauswahl bei. So haben mehr als 75 % der ausgewählten Zielfonds-

Manager nach dem Zeitpunkt unserer Investition ihren Vergleichsindex übertroffen, während diese Quote bei quantitativen Auswahlmethoden lediglich bei ca. 20 % liegt.

**EIN KLARER MEHRWERT:
DER SAUREN GLOBAL GROWTH**

	SAUREN GLOBAL GROWTH ¹	MSCI World Kursindex	Mehrwert
1999 ²	55,5 %	36,9 %	18,6 %
2000	2,8 %	-8,2 %	11,0 %
2001	-13,0 %	-13,4 %	0,4 %
2002	-25,8 %	-33,0 %	7,2 %
2003	20,1 %	8,8 %	11,3 %
2004	7,5 %	4,7 %	2,8 %
2005	31,2 %	23,9 %	7,3 %
2006	5,7 %	5,5 %	0,2 %
2007	-0,8 %	-3,4 %	2,6 %
2008	-40,4 %	-39,1 %	-1,3 %
2009	-2,8 %	-10,7 %	7,9 %
SEIT 01.03.1999	6,0 %	-42,9 %	48,9 %

¹ Anteilklasse A
² Wertentwicklung seit Auflegung am 01.03.1999



3. Platz
Sauren Global Growth
(über 5 Jahre)



„Der Sauren Global Growth ist das ideale Basisinvestment für Anleger, die dem Aktienmarkt prinzipiell vertrauen, mit einem Dachfonds aber einige Prozentpunkte mehr heraus-holen wollen. Kein Dachfonds erreicht dieses Ziel zuverlässiger.“ [5/2008]



„Sauren Global Growth – Fünf Jahre vorneweg. Eine ganze Vermögensverwaltung in nur einem Produkt. Sauren ist das gut gelungen, die Wertentwicklung spricht Bände. Der Global Growth ist in den Ergebnislisten immer ganz vorne zu finden, die fünf anderen Dachfonds ebenso.“ [2. März 2004]

Mit seinem Ergebnis stellt der Sauren Global Growth seit Auflegung vor zehn Jahren einen der erfolgreichsten aktienorientierten (Dach-)Fonds dar, was sich auch in vielfältiger Anerkennung durch regelmäßige positive Berichterstattung in der Presse und Auszeichnungen widerspiegelt.



„Besonders erfolgreich ist die Gesellschaft Sauren. Ihr Motto: ‚Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager.‘“
[8/2006]

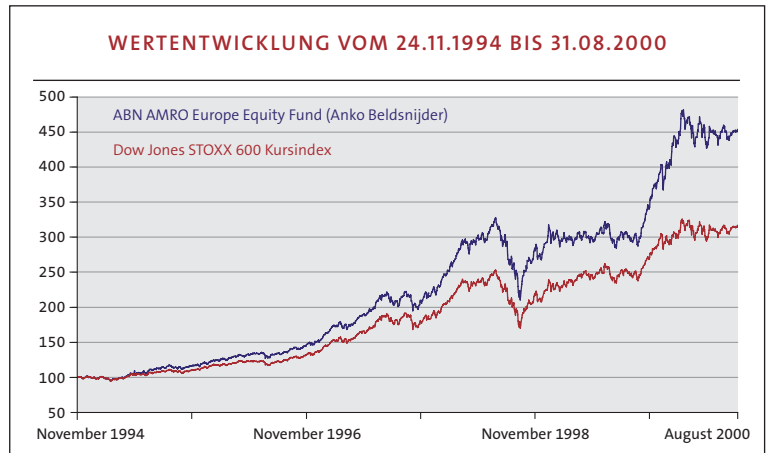
„Die Dachfonds unter den Spitzenreitern - Platz 1, 2 und 4 für Sauren-Dachfonds.“
[8/2006]

Erfolgsfaktor eins: Personenbezogene Investmentphilosophie

Unsere Investmentphilosophie „Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager“ bestimmt bereits seit dem Jahr 1994 unsere Entscheidungen und hat sich seitdem in den unterschiedlichsten Marktumfeldern und unterschiedlichen Anlageklassen hervorragend bewährt. Entsprechend wird auch der Sauren Global Growth seit seiner Auflegung am 1. März 1999 konsequent nach dieser personenbezogenen Investmentphilosophie verwaltet. Die enorme Bedeutung des Fondsmanagers für die Performance eines Fonds lässt sich an dem folgenden Praxisbeispiel veranschaulichen.

Anko Beldsnijder ist ein langjährig erfahrener Fondsmanager im Anlageuniversum der Aktien westeuropäischer Unternehmen. Das Ziel seiner Anlagephilosophie besteht in der Selektion von Aktien qualitativ hochwertiger und überdurchschnittlich wachsender Unternehmen, wobei die selektierten Unternehmen von Branchentrends profitieren und ihre Aktien eine attraktive Bewertung aufweisen sollten. In der Zeit vom 24. November 1994 bis zum 31. August 2000 verwaltete Anko Beldsnijder den ABN AMRO Europe Equity Fund. In dieser Zeit entwickelte sich der Dow Jones STOXX 600 Kursindex als repräsentativer Europa-Aktienindex mit einem Anstieg um rund 217 % sehr erfreulich. Anko Beldsnijder konnte bei konsequenter Umsetzung seiner Anlagephilosophie

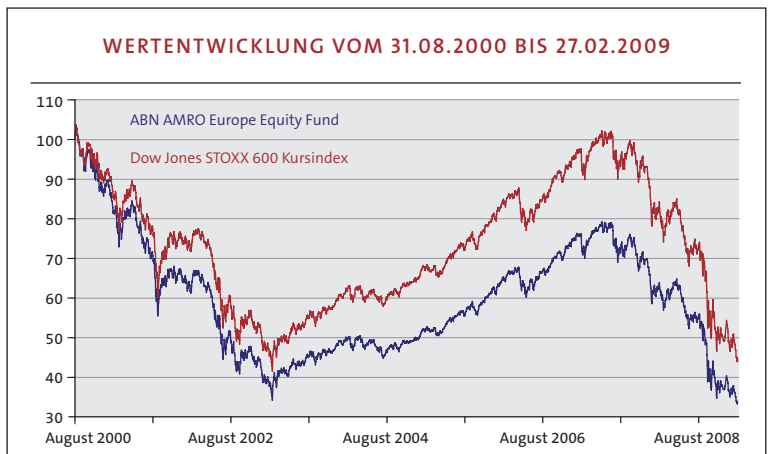
mit dem ABN AMRO Europe Equity Fund den Index mit rund 354 % Wertzuwachs deutlich übertreffen und damit seine Fähigkeiten eindrucksvoll unter Beweis stellen.



Am 31. August 2000 gab Anko Beldsnijder das Fondsmanagement ab. Unter neuem Management konnte der ABN AMRO Europe Equity Fund trotz der Fortführung der Anlagephilosophie nicht an die alten Erfolge anknüpfen. Der ehemalige Spitzenfonds entwickelte sich sowohl im Vergleich zum Marktindex als auch zu anderen Fonds für westeuropäische Aktien unterdurchschnittlich. Das Beispiel belegt eindrucksvoll, dass der Erfolg des ABN AMRO Europe Equity Fund maßgeblich von der Person Anko Beldsnijder abhängig und nicht auf andere Fondsmanager übertragbar war.

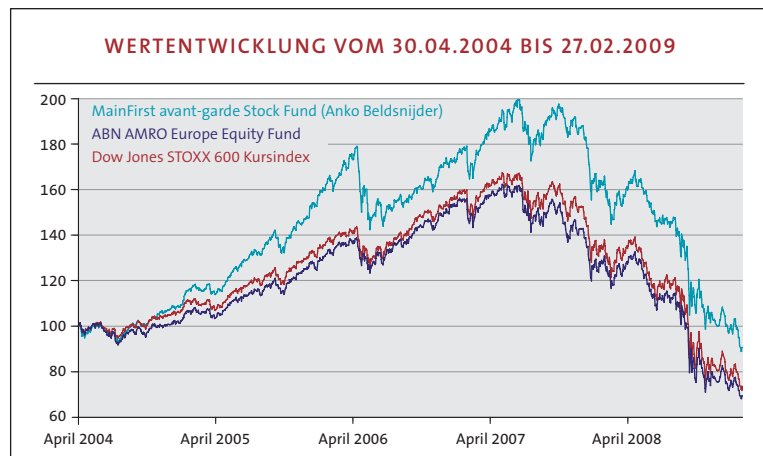


„Der Mensch steht im Mittelpunkt, wenn der Dachfondsanbieter Sauren seine Zielfonds auswählt. Ein Investmentansatz der bereits beachtliche Erfolge bescherte.“
[11/2008]



Seit April 2004 verwaltet Anko Beldsnijder den MainFirst avant-garde Stock Fund im gleichen Marktsegment der Aktien westeuropäischer Unternehmen

und mit der gleichen, von ihm entwickelten erfolgreichen Anlagephilosophie. Die nachfolgende Grafik zeigt, dass Anko Beldsnijder auch mit dem neuen Fonds erneut einen deutlichen und relativ konstant aufgebauten Mehrwert gegenüber dem Marktindex und auch gegenüber seinem ehemaligen Fonds erwirtschaften konnte.



Dieses Beispiel belegt deutlich, dass bei Investmentfonds die Fähigkeiten des Fondsmanagers das entscheidende Beurteilungskriterium sind und sich hohe Mehrwerte durch detaillierte Analysen des Fondsmanagers erzielen lassen. So analysiert unser Haus bereits seit dem Jahr 1994 fortlaufend wann welcher Fondsmanager für welche Fonds verantwortlich war. Darüber hinaus wurden im Zeitverlauf mit einer Vielzahl erfolgversprechender Fondsmanager umfangreiche Analysegespräche geführt, in denen zu unterschiedlichen Zeitpunkten intensiv die verschiedenen Investmentphilosophien nachvollzogen wurden. Die ausführliche Dokumentation dieser Gespräche ergänzt durch Präsentationen, Jahresberichte und Portfoliostrukturen bilden ein umfangreiches Profil der erfolgversprechenden Fondsmanager mit einer qualitativ hochwertigen Einschätzung ihrer Fähigkeiten. Dieser Informationsvorsprung stellt einen wesentlichen Wettbewerbsvorteil unseres Hauses dar. Während der Markt nach wie vor fondsbezogen arbeitet und keine durchgängigen Informationen besitzt, wann die Fonds von welchen Fondsmanagern verantwortet wurden, ermöglichen unsere Fondsmanagerprofile und die langjährige Erfahrung eine qualitativ hochwertige Einschätzung über die Fähigkeiten der Fondsmanager mit hohem Erfolgspotenzial.

Erfolgsfaktor zwei: Detailliertes Research

Der Erfolg unserer Investmentphilosophie basiert auf der Erfahrung aus mehr als 4.000 Gesprächen mit erfolgversprechenden Fondsmanagern, wobei jedes Jahr rund 300 weitere Gespräche mit erfolgversprechenden

Fondsmanagern geführt werden, um die Qualität unserer Einschätzungen auf dem hohen Niveau zu halten und fortlaufend neue attraktive Anlageideen zu recherchieren.

Nur bei tiefgehendem Verständnis der Anlagephilosophie des jeweiligen Fondsmanagers ist es möglich, zu verstehen, wie der Erfolg eines Fonds zustande gekommen ist und ob er fortgesetzt werden kann. Treffen mit Fondsmanagern orientieren sich dabei nicht an vordefinierten, schematischen Fragen. Vielmehr kommt es wesentlich darauf an, über sorgsames Zuhören und eine individuelle Gesprächsführung die Denkweise des Fondsmanagers möglichst genau zu verstehen. Der Mensch steht im Mittelpunkt der Betrachtung und dem persönlichen Eindruck aus den Gesprächen kommt eine hohe Bedeutung zu. In den umfangreichen Analysen wird für die qualitative Einschätzung eine Vielzahl von weiteren Aspekten betrachtet:

tischen Fragen. Vielmehr kommt es wesentlich darauf an, über sorgsames Zuhören und eine individuelle Gesprächsführung die Denkweise des Fondsmanagers möglichst genau zu verstehen. Der Mensch steht im Mittelpunkt der Betrachtung und dem persönlichen Eindruck aus den Gesprächen kommt eine hohe Bedeutung zu. In den umfangreichen Analysen wird für die qualitative Einschätzung eine Vielzahl von weiteren Aspekten betrachtet:

- Plausibilität der Anlagephilosophie
- Ausmaß des Pragmatismus
- Orientierung an einem Marktindex
- Prozess zur Generierung von Anlageideen
- Bedeutung eines zuarbeitenden Teams oder Informationsnetzwerks
- Werdegang des Fondsmanagers
- Erfolge in der Vergangenheit und deren Stetigkeit

Zur Beurteilung der Fähigkeiten des Fondsmanagers ist es von wesentlicher Bedeutung, die von ihm erzielte Wertentwicklung im Zusammenhang mit den durch den Markt gegebenen Möglichkeiten zu analysieren. Dabei sind auch das Ausmaß der Ineffizienzen



1. Platz:
Sauren Global Defensiv
(über 1 Jahr)

2. Platz:
Sauren Global Balanced
(über 1 Jahr)

2. Platz:
Sauren Global Opportunities
(über 5 Jahre)

3. Platz:
Sauren Global Hedgefonds Opportunities
(über 1 Jahr)

FONDS

professionell

„Sauren:
Deutschlands bester
Dachfondsmanager.“
[2/2008]

„Die besten Fondsmanager
der Welt: Eckhard Sauren.
Deutschlands bester
Fondspicker.“ [4a/2007]

n-tv

„Eckhard Sauren.
Deutschlands erfolgreichster
Dachfondsmanager.“
[12. Februar 2008]

und die Begünstigung bzw. Benachteiligung der Anlagephilosophie durch die Marktrahmenbedingungen einzubeziehen. In keinem Fall ist es ausreichend, die Wertentwicklung der vom Fondsmanager verwalteten Fonds als bloße Zahlenreihe anzusehen. Ferner ist bei der Interpretation des von einem Fondsmanager erzielten Mehrwerts gegenüber der Marktentwicklung genau zu untersuchen, wie dieser Mehrwert zustande gekommen ist. Dabei sind Entscheidungen auf einer Vielzahl von Ebenen wie der Einzeltitelauswahl, der Ländergewichtung, der Branchengewichtung, dem Liquiditätsmanagement oder der Absicherung von Währungsrisiken bzw. allgemeinen Marktrisiken denkbar. Geht der Mehrwert auf eine Vielzahl von richtigen Einzelentscheidungen – beispielsweise zutreffende Einschätzungen in der fundamentalen Unternehmensanalyse auf breiter Basis – zurück, so stellt dies eine Indikation dar, dass die Mehrwerterzielung mit hoher Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft fortgesetzt werden kann. Dagegen stellt sich bei einzelnen richtigen Entscheidungen mit signifikanten Auswirkungen auf die Wertentwicklung – wie beispielsweise der Vervielfachung des Kurses einer einzelnen Aktie, der Absicherung der allgemeinen Marktentwicklung vor einer sehr schwachen Börsenphase oder der Wechselkursabsicherung einer bedeutenden Währung vor einer Schwächephase – die Frage der Wiederholbarkeit.

Bei der Interpretation der Wertentwicklung der vom Fondsmanager verwalteten Fonds kommt insbesondere auch der Analyse der Volumenabhängigkeit der Anlagephilosophie eine wichtige Bedeutung zu. Daraus resultiert die Einschätzung, wie stark die Wertentwicklung von einem im Zeitverlauf variierenden Volumen mitbestimmt wurde. Bei den Analysen wird betrachtet, wie sensibel die Anlagephilosophie auf einen Anstieg des zu verwaltenden Volumens reagiert. Das Volumen eines Fonds bestimmt maßgeblich die Möglichkeiten, die der Fondsmanager bei der Realisierung seiner Anlageideen besitzt sowie die Flexibilität, die der Fondsmanager bei der Umsetzung seiner Anlageentscheidungen hat. Je kleiner das zu verwaltende Volumen ist, desto flexibler ist der Manager bei seinen Entscheidungen. Beispielsweise dauern Umschichtungen bei einem hohen Fondsvolumen deutlich länger und es ist aufgrund indirekter Handelskosten möglich, dass die letzten Anteile eines

Wertpapiers in einer Transaktion aufgrund eigener Marktbeeinflussung zu ungünstigeren Kursen abgerechnet werden als die ersten Anteile. Darüber hinaus lassen sich für große Fonds, insbesondere in weniger liquiden Wertpapieren und Märkten, kaum nennenswerte Positionen aufbauen. Um diese möglichen Einschränkungen bei der Umsetzung von Anlageentscheidungen sowie im Anlageuniversum zu berücksichtigen, spielt die stetige Beobachtung und Interpretation der Volumenrahmenbedingungen eine zentrale Rolle in unserem Analyse-Ansatz. Der von uns gesuchte idealtypische Zielfonds wird von einem herausragenden Fondsmanager verwaltet und weist zur Umsetzung der Anlagephilosophie günstige Volumenrahmenbedingungen auf.

Neben der erstmaligen qualitativen Analyse eines Fondsmanagers kommt Folgegesprächen eine ebenso hohe Bedeutung zu. In Folgegesprächen wird dabei meist die Umsetzung der Anlagephilosophie unter den jeweils gegebenen Marktbedingungen analysiert. Hierbei wird gezielt nach früheren sowie nach aktuellen Anlageideen und Anlageentscheidungen des Fondsmanagers gefragt. Die fortlaufende Analyse dient insbesondere auch der Prüfung, ob der Fondsmanager so agiert hat, wie es entsprechend seiner Anlagephilosophie erwartet werden kann. Neben der Analyse einer möglichen Veränderung der Volumenrahmenbedingungen kommt es bei Folgegesprächen auch auf die Thematisierung von möglichen Veränderungen im Team oder innerhalb des Informationsnetzwerkes an. Aus dieser qualitativen Auswertung entsteht ein umfassendes Profil jedes Fondsmanagers mit einer Bewertung seiner Fähigkeiten.

Erfolgsfaktor drei: Aktives Dachfondsmanagement

Neben der sorgfältigen Auswahl attraktiver Anlageideen zur sinnvollen anfänglichen Positionierung eines Portfolios ist die fortlaufende Überwachung der ausgewählten Anlageideen für den nachhaltig überdurchschnittlichen Erfolg von entscheidender Bedeutung. Beispielsweise wird ein Fonds nach Studien von e-fundresearch.com aus dem Jahr 2006 bzw. Citywire aus dem Jahr 2007 im Durchschnitt lediglich 3,5 bzw. 2,5 Jahre von dem selben Fondsmanager verwaltet, so dass fortlaufend Verän-

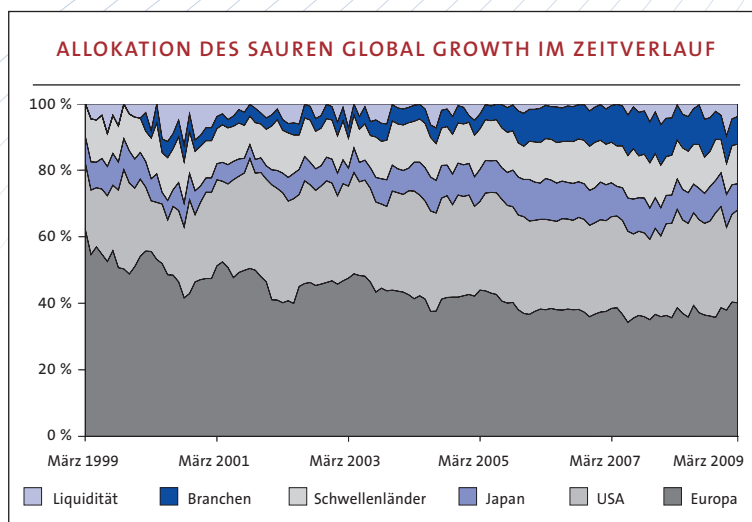
derungen bei den ausgewählten Fonds zu erwarten sind. Neben einem Wechsel des Fondsmanagers können dabei auch eine Veränderung der Volumenrahmenbedingungen oder die Recherche neuer Anlageideen sowie die Wiederherstellung des Rendite/Risiko-Profiles des Portfolios eine Änderung des Portfolios bedingen. Die beiden zuletzt genannten Aspekte sollen exemplarisch anhand eines Vergleichs des Portfolios des Sauren Global Growth bei Auflegung, nach fünf Jahren sowie dem aktuellen Portfolio nach zehn Jahren veranschaulicht werden.

Ein Vergleich des Portfolios des Sauren Global Growth nach fünf Jahren mit dem Anfangsportfolio zeigt, dass bis auf den Ennismore European Smaller Companies Fund und den Griffin Eastern European Fund kein Fonds nach fünf Jahren noch im Portfolio enthalten war. Auch das Portfolio nach fünf Jahren weist mit dem aktuellen Portfolio nur eine Überschneidung in drei Positionen aus, dem Ennismore European Smaller Companies Funds, dem Wanger US Smaller Companies Fund und dem Medical BioHealth-Trends. Entsprechend zeigt der Vergleich des heutigen Portfolios mit dem Startportfolio vom 1. März 1999, dass mit dem Ennismore European Smaller Companies Fund lediglich eine Position im kompletten Zeitraum der zehn Jahre stets im Portfolio enthalten war. In allen anderen Fällen ergaben sich im Laufe der vergangenen Jahre Veränderungen durch Wechsel im Fondsmanagement, durch einen zu starken Anstieg des Fondsvolumens, durch Fondsaufösungen oder Fondszusammenlegungen sowie durch die Recherche attraktiver erscheinender Anlageideen. Dabei kann insbesondere dann eine neue erfolgversprechende Anlageidee und damit eine attraktive potenzielle Portfoliobereicherung entstehen, wenn ein erfolgversprechender Fondsmanager die Verwaltung eines Fonds neu übernimmt oder einen eigenen Fonds auflegt. Insgesamt sollte das Portfolio zur Wahrnehmung der gegebenen Ertragspotenziale stets aus aktuell erfolgversprechenden Fonds bestehen.

Auch Veränderungen im Rendite/Risiko-Profil eines Portfolios können Umschichtungen erforderlich machen. Durch unterschiedliche Wertentwicklungen

einzelner Regionen, Branchen oder der Einzelfonds kann sich die Portfolioallokation deutlich von der ursprünglich gewünschten Ausrichtung entfernen. Der Griffin Eastern European Fund machte beispielsweise im Startportfolio des Sauren Global Growth am 1. März 1999 einen Anteil von 4,5 % aus. Diese Positionsgröße stellte unserer Überzeugung nach zum Auflegungszeitpunkt eine sinnvolle Gewichtung dar, um an dem Wachstumspotenzial der osteuropäischen Aktienmärkte mit einer damals äußerst attraktiven Anlageidee partizipieren zu können. Wäre das Portfolio statisch geblieben, so hätte diese Position in der Spitze eine Gewichtung von ca. 16 % erreicht. Bei einer solchen Gewichtung hätte sich die besonders schwache Entwicklung der osteuropäischen Aktienmärkte im letzten Jahr sehr negativ auf die Wertentwicklung des Gesamtportfolios ausgewirkt. Daher ist grundsätzlich eine Anpassung der Portfoliostruktur im Zeitverlauf erforderlich, indem Positionen, die eine zu hohe Gewichtung erreicht haben, reduziert werden und Positionen mit einer zu geringen Gewichtung erhöht werden.

Die nachfolgende Grafik visualisiert anhand der zehnjährigen Managementpraxis des Sauren Global Growth, wie sich die Portfoliogewichtung der einzelnen Anlageuniversen im Zeitverlauf verändert hat. So betrug die Gewichtung von Unternehmen aus den Schwellenländern im Minimum insgesamt 8,6 % und lag im Maximum bei insgesamt 15,4 %. Die Rebalancing-Maßnahmen im Rahmen des aktiven Dachfondsmanagements hielten die Gewichtung immer in einer mit dem angestrebten Rendite/Risiko-Profil vereinbaren Bandbreite.



Börsen-Zeitung

„Eckhard Sauren zeigt es den Großen Kölner Dachfondsmanager überzeugt durch konstante Wertzuwächse.“
[17. April 2004]



„Dachfondsmanagement ist das Kerngeschäft des Unternehmens, und Sauren zählt in diesem Bereich zu den erfolgreichsten Managern in Europa.“ [11/2008]

DM Fonds Aktuell

„Ein sehr gutes Risiko-Management zeigte bislang der Sauren Global Growth.“
[17/2000]

impulse

„Sauren [...] Fonds belegen bei Rankings regelmäßig vorderste Plätze.“ [8/2008]

„Eckhard Sauren gilt als Lichtgestalt unter den Vermögensverwaltern.“
[8/2008]

Die Darstellung zeigt auf, dass sich aufgrund des aktiven Portfoliomanagements keine gravierenden Verschiebungen der einzelnen Anlageuniversen ergeben haben und dass die Portfoliostruktur in den zehn Jahren eine hohe Konstanz aufgewiesen hat. Die relativ konstante Allokation des Portfolios in den einzelnen Anlageuniversen ist auch ein Beleg dafür, dass der Erfolg des Sauren Global Growth nicht auf Allokationsentscheidungen und Markt-Timing, sondern auf der Auswahl attraktiver Fonds innerhalb der einzelnen Anlageuniversen unter Beibehaltung eines sinnvollen Rendite/Risiko-Profiles basiert.

Erfolgsfaktor vier: Effizientes Risikomanagement

Das Risikomanagement des Sauren Global Growth besteht aus einer Kombination von qualitativen und quantitativen Aspekten.

Entsprechend dem Grundsatz „fund management is people business“ sind wir davon überzeugt, dass der wichtigste Aspekt des Risikomanagements darin besteht, die persönlichen Fähigkeiten sowie die Integrität des Fondsmanagers einschätzen zu können und die verfolgte Anlagephilosophie detailliert verstanden zu haben.

Eine tägliche Überwachung der Fondskurse ermöglicht es, außergewöhnliche Entwicklungen zeitnah zu erkennen. Über die „Sauren-Watchlist“ wird ein monatlicher Vergleich der Wertentwicklung der im Portfolio des Sauren Global Growth berücksichtigten Fonds gegenüber der Wertentwicklung des jeweiligen Marktindex und gegenüber der Wertentwicklung weiterer ausgewählter Fonds, welche früher im Portfolio waren bzw. welche alternative Anlageideen darstellen, vorgenommen. Bei der Interpretation der Wertentwicklung eines Fonds werden stets das gegebene Marktumfeld und der Anlagestil des Fondsmanagers berücksichtigt. Außerordentliche Gespräche mit Fondsmanagern werden insbesondere dann notwendig, wenn die Wertentwicklung des Fonds signifikant von den Erwartungen abweicht. Wenn die dabei erhaltenen Informationen im Kontext zu den in früheren Gesprächen gesammelten Einschätzungen nicht plausibel erscheinen, so wird der Fonds

verkauft. Die strikte Verkaufsdisziplin kommt allerdings im Wesentlichen bei einem Fondsmanager-Wechsel, bei einem zu stark angestiegenen Fondsvolumen oder aufgrund der Generierung einer überlegenen Anlageidee zum Tragen. Für jedes Marktsegment recherchieren wir dabei mindestens eine alternative Anlageidee zu den im Portfolio umgesetzten Anlageideen, um bei Veränderungen bei gehaltenen Positionen umgehend einen Austausch vornehmen zu können.

Zur Erkennung von Abweichungen gegenüber dem Vergleichsindex wird das Portfolio des Sauren Global Growth regelmäßig auf Länder- und Branchenebene durchgespiegelt. Darüber hinaus werden die Volumina der im Portfolio des Sauren Global Growth berücksichtigten Fonds mindestens monatlich überwacht.

Fazit

Der Sauren Global Growth kann als einer der ersten in Deutschland vertriebsberechtigten Dachfonds eine Historie von zehn Jahren vorweisen. In dieser Zeit wurde der Dachfonds konsequent nach der personenbezogenen Investmentphilosophie unseres Hauses unter Berücksichtigung eines effizienten Risikomanagements aktiv verwaltet. Das Ergebnis aus zehn Jahren hat den praktischen Beweis erbracht, dass unser Investmentansatz der personenbezogenen, qualitativen Analyse einem passiven Indexinvestment überlegen ist.

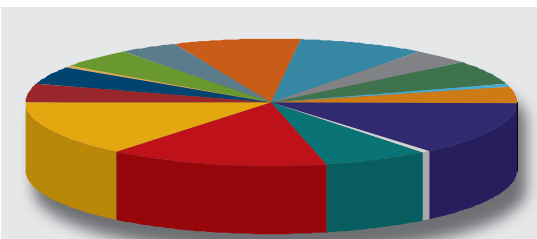
An diesen Erfolg wollen wir auch in Zukunft anknüpfen. Die konsequente Fortführung unserer bewährten Anlagephilosophie sowie die personelle Konstanz unseres erfahrenen Research-Teams stimmen uns für die zukünftige Entwicklung des Sauren Global Growth nachhaltig zuversichtlich.

Eine konservative Erfolgsgeschichte: 6 Jahre Sauren Global Defensiv

Der Sauren Global Defensiv wurde am 27. Februar 2003 aufgelegt und kann inzwischen eine Historie von sechs Jahren vorweisen. Der Sauren Global Defensiv ist ein konservativ ausgerichteter Dachfonds mit „Absolute-Return“-Konzept. Durch eine breite Diversifikation innerhalb überwiegend konservativ ausgerichteter Anlageklassen stellt der Sauren Global Defensiv eine Gesamtverwaltungslösung für den konservativen Bereich dar. Wie bei allen Sauren Dachfonds erfolgt die Fondsauswahl auf Basis der bewährten Investmentphilosophie „Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager“ sowie des Fondsvolumens.

Der Sauren Global Defensiv investiert breit diversifiziert in Rentenfonds, Absolute-Return-Fonds, Aktienfonds, Wandelanleihenfonds, Alpha-Strategien, Immobilienfonds und bis zu 10 % in Hedgefonds bei defensiver Ausrichtung des Gesamtportfolios.

PORTFOLIOSTRUKTUR ZUM 28. FEBRUAR 2009



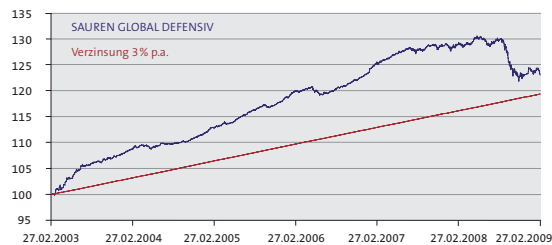
Aktienfonds Europa (Absolute Return/Value)	4,6 %
Aktienfonds Global (Value)	4,6 %
Aktienfonds Goldminen	0,4 %
„Alpha Strategie“	5,0 %
Mischfonds (defensiv)	4,1 %
Rentenfonds (Absolute Return)	8,3 %
Rentenfonds Staatsanleihen	8,4 %
KfW – Anleihe	3,8 %
Rentenfonds Unternehmensanleihen	6,1 %
Rentenfonds Schwellenländer (Absolute Return)	0,8 %
Wandelanleihenfonds Global	4,1 %
Immobilienfonds	13,8 %
Absolute Return	0,5 %
Hedgefonds	6,8 %
Termingeld	14,5 %
Liquidität	14,2 %

Durch die breite Streuung soll dabei auf längere Sicht eine relativ konstante, attraktive Wertsteigerung mit möglichst geringer Schwankungsbreite erreicht werden. Dieser Ansatz hat sich in den vergangenen sechs Jahren insgesamt hervorragend bewährt. Einen Verlust gab es nur im Jahr 2008, das von Verwerfungen und starken Kursverlusten fast aller Anlageklassen gekennzeichnet war. Detaillierte Informationen zur Entwicklung des Sauren Global Defensiv im Jahr 2008 können über unsere Internetseiten unter www.sauren.de als pdf-Datei abgerufen werden. Zwischen der Auflegung am 27. Februar 2003 und dem 27. Februar 2009 erzielte der Sauren Global Defensiv trotz eines sehr turbulenten Marktumfelds eine Wertsteigerung von 23,0 %.



1. Platz
Sauren Global Defensiv
(über 1 Jahr)

WERTENTWICKLUNG SAUREN GLOBAL DEFENSIV*



* Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Wertentwicklungsangaben beruhen auf den veröffentlichten Rücknahmepreisen des Dachfonds, welche bereits die auf Fondsebene anfallenden Kosten gemäß Verkaufsprospekt beinhalten. Ausgabeaufschläge werden nicht berücksichtigt. Im Falle der Berücksichtigung der Ausgabeaufschläge würde die Wertentwicklung niedriger ausfallen.



„Die besten Fonds aus unserem Dauertest – Mischfonds mit sehr geringem Risiko: Sauren Global Defensiv.“ [12/2008]



„Dank dieser breiten Streuung hat der Sauren Global Defensiv trotz der schwierigen Rentenmärkte in den vergangenen Jahren stets attraktive Renditen erzielt. (...) Der Sauren Global Defensiv überzeugt mit seiner sehr breiten Streuung über alle Assetklassen und dem bewährten Investmentansatz von Sauren.“ [4/2007]

Die im Portfolio befindlichen Fonds erfüllen unsere strengen Auswahlkriterien und werden im Rahmen des aktiven Portfoliomanagements überwacht, das sich flexibel an der Attraktivität der einzelnen Anlageklassen orientiert. Zum Jahresende 2008 haben wir dabei insbesondere die aufgrund der Verwerfungen an den Märkten entstandenen Opportunitäten bei Wandel- und Unternehmensanleihen genutzt und vielversprechende Fonds dieser Segmente in das Portfolio integriert. Die Entwicklung des Sauren Global Defensiv in den zurückliegenden sechs Jahren bestärkt uns in der Ausrichtung und Gesamtstruktur des Dachfondsportfolios sowie in unserer Investmentphilosophie – entsprechend optimistisch sind wir für die Zukunft.

Auch im Jahr 2009 im Vorteil: Dachfonds

Nach der Einführung der Abgeltungssteuer sind und bleiben Dachfonds eine Anlagemöglichkeit, die in mehrfacher Hinsicht attraktiv ist – nicht nur steuerlich.

FONDS exklusiv

„Ein perfekter „Abgeltungssteuer-Manager“ muss mehr Bedingungen erfüllen als nur gute Performance. Eckhard Sauren erfüllt sämtliche Kriterien.“ [3/2008]

Handelsblatt

„Dachfonds investieren in einzelne Fonds. Gerade sie können eine langfristige und breit diversifizierte Vermögensverwaltung bieten, wobei bei Fondswechseln innerhalb des Dachfonds keine Steuer auf Gewinne anfällt.“ [29. Mai 2007, Nr. 101]

DAS INVESTMENT

„Dachfonds sind eine aktive Vermögensverwaltung im Fondsmantel, die auch vor der Abgeltungssteuer schützt.“ [11/2008]

Mehr Möglichkeiten

Die Sauren Dachfonds haben bei ihren Anlageentscheidungen viele Möglichkeiten, die privaten Anlegern häufig nicht zur Verfügung stehen. So kann beispielsweise auch in Fonds investiert werden, die hohe Mindestanlagen erfordern oder nur institutionellen Anlegern angeboten werden. Käufe können ohne Ausgabeaufschlag umgesetzt werden, unsere effiziente Verwaltungsstruktur erlaubt uns zudem sehr niedrige Handelsgebühren, die deutlich unter 0,1 % liegen. Die relativ geringen Kosten schonen das Fondskapital und ermöglichen ein flexibles Management. Als Dachfonds-Spezialist und eigenständiges Unternehmen sind wir in der Analyse und Auswahl der Zielfonds vollkommen unabhängig von den Interessen Dritter. Unsere Fondsauswahl richtet sich alleine nach den Ertragsperspektiven und den Ergebnissen unserer bewährten Analyse-Methoden.

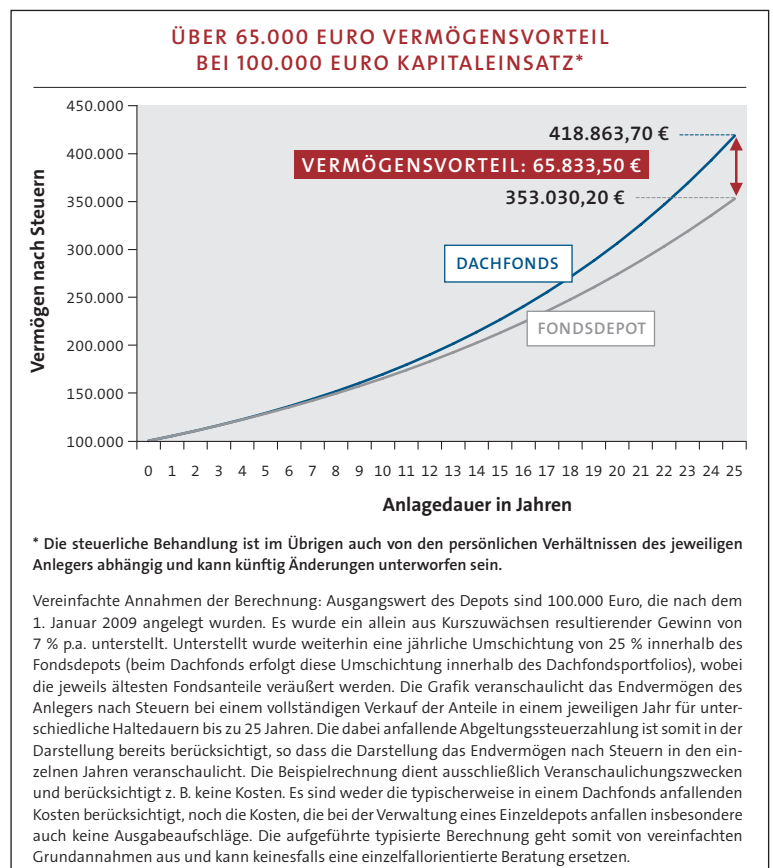
Mehr Transparenz

Die Sauren Dachfonds bieten eine sehr hohe Transparenz. So legen Monats-, Halbjahres- und Jahresberichte Ihnen und Ihren Kunden ausführlich Rechenschaft über die aktuelle Portfoliostruktur und die Wertentwicklung ab. Die aktuellen Anteilpreise werden zudem an jedem Börsentag im ARD/ZDF-Video-Text, im Internet sowie in den führenden Tageszeitungen veröffentlicht – z. B. in der FAZ und der Süddeutschen Zeitung, im Handelsblatt

und in der Financial Times Deutschland. Zur Transparenz gehört für uns auch eine niedrige, nachvollziehbare Gebührenstruktur. Die Erfolgsorientierung unserer Gebühren zeigt, dass die Interessen unserer Anleger für uns an erster Stelle stehen. Diese erfolgsabhängige Honorierung greift erst, wenn eine definierte Untergrenze für die jährliche Wertsteigerung überschritten wurde – und vorhergegangene Wertminderungen oder Unterschreitungen der Grenze müssen vollständig aufgeholt werden. Außerdem fließen alle Bestandsprovisionen, die wir von Zielfonds erhalten, ohne Abzug dem Fondsvermögen zu.

Weniger Steuern

Im Hinblick auf die Besteuerung stellen unsere Dachfonds äußerst attraktive und hocheffiziente Verwaltungsform mit vielen Vorteilen dar. Private Anleger müssen seit dem Januar 2009 bei Umschichtungen in einem klassischen Fonds-Depot die Veräußerungsgewinne pauschal mit 25 % sowie Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer versteuern.



ENDVERMÖGEN EINER INVESTITION VON 100.000 EURO BEI VOLLSTÄNDIGEM VERKAUF NACH DER JEWEILIGEN HALTEDAUER

Haltedauer in Jahren	Dachfonds	Fondsdepot
0	100.000,00 €	100.000,00 €
1	105.041,40 €	105.041,40 €
2	110.435,70 €	110.411,01 €
3	116.207,60 €	116.105,63 €
4	122.383,53 €	122.120,58 €
5	128.991,78 €	128.449,83 €
6	136.062,60 €	135.108,72 €
7	143.628,38 €	142.113,76 €
8	151.723,77 €	149.482,40 €
9	160.385,83 €	157.233,16 €
10	169.654,24 €	165.385,84 €
11	179.571,44 €	173.961,26 €
12	190.182,84 €	182.981,33 €
13	201.537,04 €	192.469,10 €
14	213.686,03 €	202.448,82 €
15	226.685,45 €	212.946,00 €
16	240.594,83 €	223.987,47 €
17	255.477,87 €	235.601,45 €
18	271.402,72 €	247.817,63 €
19	288.442,31 €	260.667,23 €
20	306.674,67 €	274.183,09 €
21	326.183,30 €	288.399,77 €
22	347.057,53 €	303.353,60 €
23	369.392,96 €	319.082,79 €
24	393.291,87 €	335.627,57 €
25	418.863,70 €	353.030,20 €

Die Grundannahmen sind identisch zu den Annahmen im Beispiel auf der Nebenseite. Es wird daher auf die dortigen Ausführungen verwiesen.

Mit Dachfonds sind dagegen aufgrund des Steuerstundungseffekts über Jahre hohe Vermögensvorteile gegenüber einem direkten Fondsdepot möglich, da innerhalb des Dachfonds Umschichtungen abgeltungssteuerfrei durchgeführt werden können.

Dachfonds verbinden aktive Fondsvermögensverwaltung mit attraktiven Steuervorteilen

Als Dachfondsmanager sind wir auch im Zeitalter der Abgeltungssteuer weiterhin hoch flexibel und können die Portfolios unserer Dachfonds entsprechend den notwendig werdenden Erfordernissen umstrukturieren, ohne durch steuerliche Überlegungen eingeschränkt zu werden.

Die Sauren Dachfonds verbinden die strukturellen Vorteile eines Dachfonds mit einer Investmentphilosophie, die sich über viele Jahre und unter verschiedensten Marktumständen bewährt hat, zu einer einzigartigen und hochqualitativen Anlagemöglichkeit.

impulse

„Dachfonds gelten als Gewinner der Abgeltungssteuer. Mit ihnen bleiben Anleger flexibel und lassen das Finanzamt außen vor.“ [12/2007]

FONDS exklusiv

„Abgeltungssteuer: Dachfonds bleiben weiter im Vorteil.“ [1/2009]

Handelsblatt

„Obendrein wird es im Hinblick auf veränderte Steuerregelungen möglich sein, unterhalb von Dach-Konstruktionen umzuschichten, ohne Abgeltungssteuer abgezogen zu bekommen.“ [11. Juni 2007, Nr. 109]

Allgemeine Hinweise

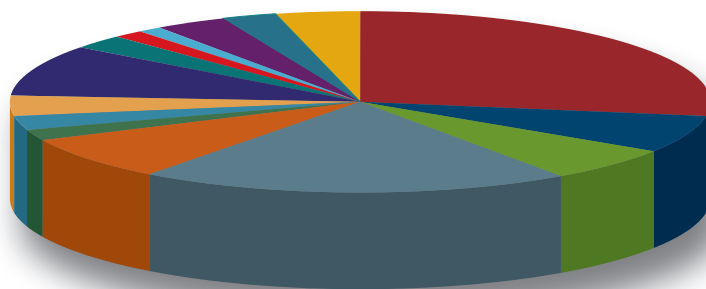
Es kann keine Verantwortung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Daten seitens der Sauren Fonds-Service AG übernommen werden. Wir machen ausdrücklich darauf aufmerksam, dass Tabellen und Grafiken zur Darstellung steuerlicher Gegebenheiten lediglich der Illustration dienen. Die Rechenbeispiele dienen ausschließlich Veranschaulichungszwecken. Die darin aufgeführten typisierten Berechnungen gehen von vereinfachten Grundannahmen aus und können keinesfalls eine einzelfallorientierte Beratung ersetzen. Dieser Newsletter stellt auch im Übrigen keine Anlageempfehlung bzw. Anlageberatung oder eine Steuerberatung bzw. Rechtsberatung dar und kann daher keinesfalls eine einzelfallorientierte Beratung ersetzen. Insbesondere geht mit der obigen Darstellung keine Aufforderung zum Kauf von Investmentanteilen einher. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und kann nicht gewährleistet werden. Auch die steuerlichen Daten können sich zukünftig anders entwickeln als in der Vergangenheit. Eine Anlageentscheidung sollte - ggf. unter Einbeziehung Ihres Beraters - in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsprospekte und der letzten Jahresberichte bzw. Halbjahresberichte erfolgen. Die allein verbindlichen Daten entnehmen Sie bitte den offiziellen Veröffentlichungen im Bundesanzeiger sowie den Jahresberichten und Halbjahresberichten. Weitere steuerliche Hinweise finden sich in den offiziellen Verkaufsunterlagen (Verkaufsprospekt).

Den Verkaufsprospekt und sonstige Unterlagen können Sie kostenlos über Ihren Anlageberater anfordern oder unmittelbar bei der Sauren Finanzdienstleistungen GmbH & Co. KG, Im MediaPark 8, 50670 Köln (siehe auch www.sauren.de).

Die Fonds weisen auf Grund ihrer Zusammensetzung und des möglichen Einsatzes von Derivaten erhöhte Wertschwankungen auf, d. h., die Anteilepreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein.

Diese Information dient der Produktwerbung.

PORTFOLIOSTRUKTUR SAUREN GLOBAL GROWTH PER 1. MÄRZ 2009



Fonds	Fondsmanager	Anteil
Anlageschwerpunkt Europa		27,5 %
Alken European Opportunities	Nicolas Walewski	8,4 %
Main First Top European Ideas	Olgerd Eichler	6,1 %
H&A Lux Equities Value Invest	Nils Bartram	4,3 %
Gartmore Continental European	Roger Guy	2,5 %
Fidicum Contrarian Value Euroland	Hans-Peter Schupp	2,4 %
JO Hambro UK Growth	Mark Costar	1,9 %
JO Hambro UK Opportunities	John Wood	1,9 %
Anlageschwerpunkt Aktien Europa (Absolute Return/Value)		6,6 %
Ennismore European Smaller Companies Fund	Geoff Oldfield, Leo Perry & Tom Hearn	6,6 %
Anlageschwerpunkt Aktien Europa Nebenwerte		6,0 %
Alken Small Cap Europe	Jean-Pierre Mariaud	3,2 %
Squad Value	Stephan Hornung	2,8 %
Anlageschwerpunkt Aktien USA		19,1 %
Threadneedle American Extended Alpha	Stephen Moore	5,2 %
Melchior North American Opportunities	Peter Kaye	3,9 %
Fortis Opportunities USA	Francois Mouté	3,6 %
Gutzwiller One	Yvan de la Fressauge	3,3 %
UBAM US Equity Value	Marvin Schwartz & Henry Ramallo	3,1 %
Anlageschwerpunkt Aktien USA Nebenwerte		7,8 %
Wanger US Smaller Companies	Robert Mohn	4,9 %
Schroder US Smaller Companies	Jenny Jones	2,9 %
Anlageschwerpunkt Aktien Japan		1,9 %
Metzler Japanese Equity	Akihide Kinugawa	1,9 %
Anlageschwerpunkt Aktien Japan Nebenwerte		3,6 %
Swisscanto Small & Mid Cap Japan	Tadahiro Fujimura	1,8 %
Melchior Japan Opportunities	Ken Nishizawa	1,8 %
Anlageschwerpunkt Aktien Asien		9,4 %
First State Asia Pacific Leaders	Angus Tulloch	4,8 %
DWS Asian Small & Mid Cap	Sam Hanbury	3,8 %
Carlson China Micro Cap	Anna Ho	0,8 %
Anlageschwerpunkt Aktien Osteuropa		2,6 %
Thames River Eastern European	Martin Taylor	2,6 %
Anlageschwerpunkt Rohstoffe / Energie		1,2 %
Invesco Energy Fund	Andrew Lees & Tyler Dann	1,2 %
Anlageschwerpunkt Goldminen		3,3 %
AIG Equity Gold	Joseph Foster	2,2 %
Craton Precious Metal Fund	Markus Bachmann	1,1 %
Anlageschwerpunkt Aktien Biotechnologie		2,6 %
Medical BioHealth Trends	Dr. Michael Fischer	2,6 %
Anlageschwerpunkt Single Hedgefonds		3,6 %
Strategic Evarich Japan Fund	Yataha Uda	2,4 %
First State Global Resources Long Short	D. Whitten, C. Baker & D. Kuzmanovic	1,2 %
Fondsbestand gesamt		95,2 %
Liquidität		4,8 %