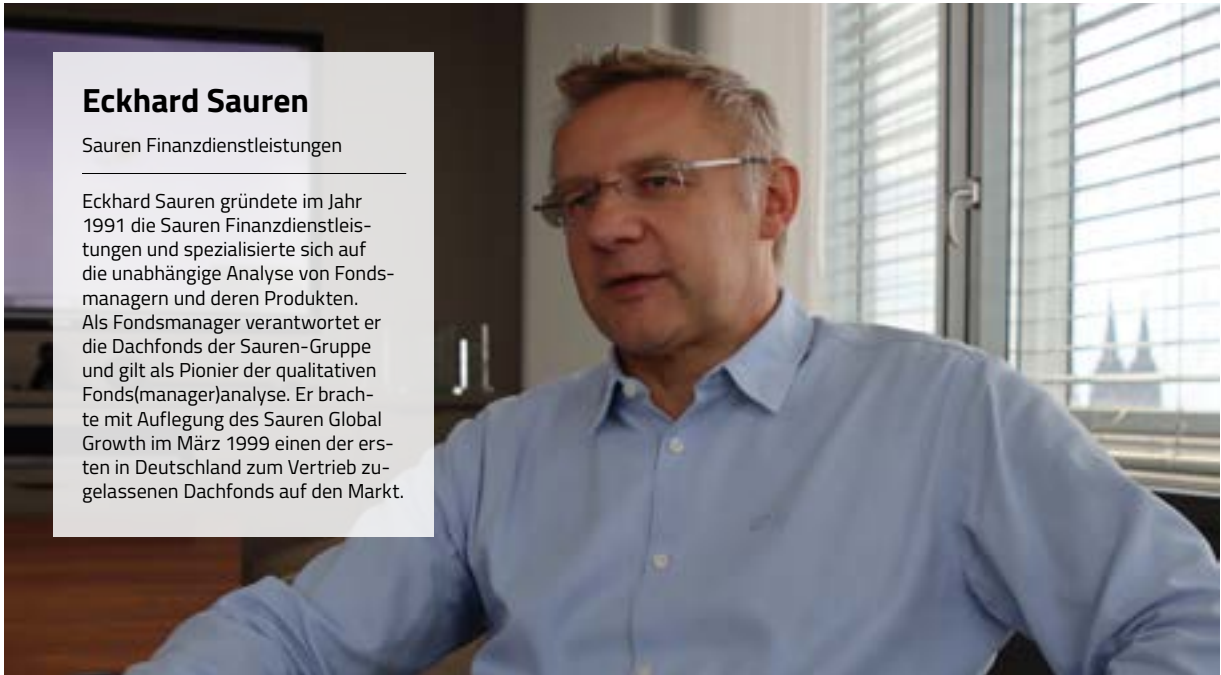


Eckhard Sauren

Sauren Finanzdienstleistungen

Eckhard Sauren gründete im Jahr 1991 die Sauren Finanzdienstleistungen und spezialisierte sich auf die unabhängige Analyse von Fondsmanagern und deren Produkten. Als Fondsmanager verantwortet er die Dachfonds der Sauren-Gruppe und gilt als Pionier der qualitativen Fonds(manager)analyse. Er brachte mit Auflegung des Sauren Global Growth im März 1999 einen der ersten in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Dachfonds auf den Markt.



„Unser Wachstum ist nicht beliebig und es ist auch nicht die oberste Prämisse“

Eckhard Sauren ist Gründer der Sauren Finanzdienstleistungen. Im Interview mit BANKINGNEWS spricht er unter anderem über Fehler in der Investmentberatung, die Vorteile von Dachfonds und wie Sauren in Zeiten von politischen Unsicherheiten in die Zukunft blickt.

BANKINGNEWS: Herr Sauren, Ihr Unternehmen beweist jetzt seit 33 Jahren, dass ein Investment in Fonds lohnend sein kann. Was unterscheidet Ihren Ansatz von der Konkurrenz?

Eckhard Sauren: Durch eigene Analysen sind wir früh zu dem Schluss gekommen, dass es vor allem die Person des Fondsmanagers ist, die den Unterschied ausmacht. Der Fondsmanager trifft schließlich die Entscheidungen. Unsere Philosophie besagt, dass man die Qualität des Managers analysieren sollte und sich intensiv damit beschäftigen muss, ob dieser Mensch, dem das Geld anvertraut wird, die Erwartungen langfristig erfüllen kann. Wir versuchen ein fundiertes Verständnis dafür zu entwickeln, auf welche Weise ein erfolgreicher Fondsmanager einen nachhaltigen Mehrwert gegenüber dem Markt erzielen will. Dazu führen wir sehr tiefgehende Gespräche mit dem Fondsmanager. Wir wissen genau, welche Fragen wir abseits der Präsentation stellen müssen, um herauszufiltern, wie tiefgreifend das Wissen der jeweiligen Person in den einzelnen Themen und Aktien wirklich ist. So sind wir in der Lage, die Manager herauszufiltern, die in ihrem Marktsegment deutlich besser sind als der Schnitt. Der zweite besondere Teil ist, dass wir eher Spezialisten in einzelnen Marktsegmenten suchen und weniger den global agierenden Generalisten.

In einem Podcast haben Sie erzählt, wie Sie Anfang der 90er Jahre mit Freunden auf Banken zugegangen sind, um 10.000 Mark in Aktien anzulegen. Diese Gespräche seien nicht im Sinne der Kunden geführt worden. Welche Fehler werden von Bankern in der Investmentberatung bis heute noch gemacht?

Ich gehe mal zurück an den Anfang, als wir damals selbst Aktien analysiert und gekauft haben. Nachdem wir uns professioneller mit Aktienanalyse und -kauf auseinandergesetzt haben, stellten wir uns die Frage, ob wir in der Lage sind, Aktien genauso gut auszuwählen wie beispielsweise ein Fondsmanager. Das mussten wir ehrlicherweise mit „Nein“ beantworten, da wir in der Informationskette weiter hinten standen und auch nicht die analytische Tiefe hatten. Deshalb reifte die Überzeugung, dass der Fonds eines erfolgversprechenden Fondsmanagers das überlegene Investment sein sollte. In der damaligen Zeit wurden vornehmlich hauseigene Fonds von den deutschen Banken vertrieben. Attraktive Fonds ausländischer Anbieter waren kaum erwerbbar – selbst im Private Banking nicht. Heute ist das anders, sowohl die Strukturen

ten. Stattdessen fangen sie an, Portfolios aktiv zu gestalten und zu managen. Das führt häufig dazu, dass Berater ihre eigenen Fähigkeiten überschätzen und zudem unterschätzen, was sie alles an Zeit und analytischem Aufwand benötigen. Das sind auch Gründe dafür, weshalb viele Kunden-Portfolios auf lange Sicht nicht erfolgreich laufen. Das würde eine ganz andere Betreuung und analytischen Aufwand benötigen als in der Praxis überhaupt gewährleistet werden kann. Das sind Punkte, mit denen man sich als Berater auseinandersetzen sollte.

Grundsätzlich ist ein Fonds bereits diversifiziert. Warum braucht es da noch Dachfonds?

Zum einen ist ein Fonds nur dann diversifiziert, wenn es ein Globalfonds ist. Ein Europa-, Amerika- oder Japan-Fonds zum Beispiel ist nur für seinen Bereich diversifiziert. Der Global-Fonds-Manager ist ein Generalist, der über die ganze Welt schauen muss, damit er ein vernünftiges Portfolio aufbauen kann. Der Dachfonds hat den Vorteil, dass man sich die Welt zusammenstellen kann, indem führende Spezialisten beauftragt werden, die in ihrer Spezialregion besser sind als der Generalist. Mit einem Beispiel aus der Welt des Sports lässt sich der Vorteil anschaulich aufzeigen: Der Zehnkämpfer gilt als der König der Athleten, weil er zehn Disziplinen gleichzeitig beherrscht. Wenn der Zehnkämpfer gegen die Spezialisten aus den Einzeldisziplinen antritt, hat er aber keine Chance – in keiner Disziplin. Der zweite Vorteil ist die breitere Verteilung von Managern. Wir haben hier eigentlich immer mindestens 20. Demgegenüber steht ein einzelner Manager bei Global-Fonds. Das heißt, das Managerisiko ist breiter verteilt; es gibt also auf zwei Ebenen eine bessere Ertrags-/Risiko-Diversifikation.

Für uns zählt, dass wir gute Ergebnisse erzielen, einen guten Service liefern und es nicht primär ums Wachstum geht.

innerhalb der Banken als auch der Markt selbst haben sich weiterentwickelt. Zwar werden auch hauseigene Produkte angeboten, aber es kann auch unabhängig davon auf andere Fondsgesellschaften zurückgegriffen werden. Insgesamt ist es aber so, dass die Auswahl von Fonds in meinen Augen ein eigener Job ist. Die Grundproblematik dabei ist, dass viele Berater zum Fondsmanager werden und sich nicht ein paar wenige Basisprodukte aussuchen und damit ein einfaches Portfolio gestalten

Das Volumen, was in ETFs fließt, wächst permanent über vorhergesagte Grenzen hinaus. Weltweit liegen 15 Billionen Dollar in ETFs. Anleger haben also eine Menge Geld gespart. Was ist daran so verkehrt?

Zunächst mal ist nichts falsch daran, dass ein Index mit ETFs kostengünstig abgebildet werden kann. Die Fragen, die darüber hinaus aufkommen, sind erstens, ob es nicht Manager gibt, die den Index auch nach Kosten übertreffen können und zweitens, wie damit ein vernünftiges Portfolio gebaut werden kann. Will man mit ETFs ein vernünftiges Portfolio bauen, dann stellt sich auf der Aktien-Seite die Frage, was überhaupt ausgewählt werden soll. Da nehmen viele zum Beispiel den MSCI World Index, wodurch sie zu über 73 Prozent in den USA investiert sind und einen sehr hohen US-Dollar-Anteil haben. Die Aktienwelt ist für den europäischen Anleger aus unserer Sicht damit nicht sinnvoll abgedeckt. Unserer Meinung nach sollte man daher für ein breit diversifiziertes Portfolio Europa stärker berücksichtigen und auch Schwellenländer einbeziehen, da dort grundsätzlich ein hohes Alpha-Potenzial vorhanden ist. Bei ETFs spielt dieses aber keine Rolle, weil sie nur den Index abbilden wollen. Durch diese ganzen Überlegungen ist man zum Teil selbst der Manager, der überlegen muss, wie man die Allokation baut und ob man das auch irgendwann rebalancen muss. Das ist in der Theorie gar nicht so einfach, selbst auf der Aktienseite.

Was müssen Anleger sonst für den Aufbau eines ausgewogenen Portfolios beachten? Zusätzlich braucht jedes Portfolio neben Aktien auch einen defensiven Teil. Im defensiven Teil können noch Unternehmensanleihen- oder Staatsanleihen-ETFs gekauft werden. Danach wird es aber schon dünner. Ein gut diversifiziertes Portfolio sollte aber auch einen Absolute-Return-Bereich umfassen, den man mit ETFs kaum abbilden kann. Die Zusammenstellung eines sinnvollen Gesamtportfolios kriegt man mit der ETF-Welt so gut wie nicht hin und deshalb kommt man ohne aktive Fonds eigentlich nicht wirklich aus. So viel zum Portfolio-Teil. Einige Marktsegmente bieten darüber hinaus nach wie vor Chancen zur Alpha-Generierung. Das war in den letzten zehn bis fünfzehn Jahren besonders schwierig, weil sehr viel Geld in die großen amerikanischen Titel geflossen ist – die sogenannten glorreichen Sieben. Diese haben sowohl die Indizes von der Gewichtung als auch von der Wertentwicklung her dominiert. In dem Moment, in dem die Outperformance der glorreichen Sieben endet, endet die extreme Popularität von ETFs, weil die aktive Industrie dann wieder in der Lage ist, die ETF-Welt durch aktives Management zu schlagen.

Laut Kritikern soll es fast unmöglich sein, den Markt langfristig zu schlagen und eine Investition in den Index sei ratsamer. Ihre Zahlen sprechen jedoch eine andere Sprache. Was ist Ihre Geheimformel? Das hat gar nichts mit Geheimnis zu tun. Die ETF-Industrie verweist darauf, dass etwa 80 Prozent der aktiv gemanagten

Fonds auf lange Sicht schlechter abschneiden als ihr Markt. Aber die entscheidende Frage ist: Schafft man es, die anderen 20 Prozent zu finden? Gibt es Möglichkeiten und Methoden, besser zu sein als einfach auf irgendwelche Fonds mit 50:50-Quote zu setzen? Da sagen wir ganz klar, dass der von uns verfolgte Manageransatz sehr erprobt ist und seit über 30 Jahren funktioniert. Wir haben eine sehr hohe Trefferquote. Und damit finden wir nachweislich viele Manager, die auch nach Gebühren besser sind als ihr Markt. Für einen normalen Privatanleger, der sich nicht mit Fondsselektion auskennt, ist es schwierig, einen ETF durch eine Auswahl tatsächlicher besserer Fonds zu schlagen. Von daher hat die ETF-Industrie auch eine Existenzberechtigung. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass man durch gezielte Analyse insbesondere der Fondsmanager und auch der Volumenumrahmenbedingungen in der Lage ist, die passive Industrie zu schlagen.

Sie verwalten mittlerweile gut zwei Milliarden Euro. Soll das so bleiben? In unserer Unternehmensvision steht nicht das Volumen an erster Stelle, sondern die Qualität unserer Arbeit und die Zufriedenheit unserer langfristig ausgerichteten Kundenbeziehungen. Für uns zählt, dass wir gute Ergebnisse erzielen, einen guten Service liefern und es nicht primär ums Wachstum geht. Wir sind auch nicht in der Lage, ein zweistelliges Milliarden-Volumen in der Qualität zu verwalten, die unserem eigenen Anspruch gerecht werden würde. In der Vergangenheit haben wir sogar unser erfolgreichstes Produkt, den Sauren Global Defensiv, für eine gewisse Phase für neue Gelder geschlossen, weil wir da an Verwässerungsgrenzen gestoßen sind. Deswegen gilt: Unser Wachstum ist nicht beliebig und es ist auch nicht die oberste Prämisse – das wird auch von allen Mitarbeitenden entsprechend mitgetragen.

Anleihen haben in den letzten Jahren ein Comeback gefeiert. Nur ein Krisenphänomen oder wieder ein tragender Baustein für jedes Portfolio?

Langfristig betrachtet sollten Anleihen in jedem breit diversifizierten Portfolio vorhanden sein. Dann ist aber entscheidend, dass man das über den Zyklus hinweg auch aktiv managen kann. Ferner haben Absolute-Return-Strategien eine Berechtigung als Portfolio-Baustein. Insbesondere in Zeiten, in welchen Anleihen ein wenig attraktives Ertrags/Risiko-Verhältnis aufweisen, sollte vielversprechenden Absolute-Return-Strategien zu Lasten von Anleihen eine höhere Bedeutung im Portfolio zugemessen werden. Letztendlich sollte ein Portfolio zu jedem Zeitpunkt vernünftig diversifiziert sein. Ein solches aktives Management ist uns im Rahmen der Verwerfungen am Anleihenmarkt in den zurückliegenden Jahren in Folge des deutlichen Zinsanstiegs hervorragend gelungen. Fast alle – Anleihestrate-

gien, aber auch konservative Mischfonds und Vermögensverwaltungen mit einer hohen Anleihengewichtung – haben hier zweistellig verloren, im Gegensatz zu unseren Absolute-Return-Strategien, die sich sehr gut gehalten haben. Als dann die Anleiherenditen wieder angesprungen sind, haben sich wieder sehr viele Opportunitäten aufgetan. Wir haben dann die Anleihequoten gezielt zu Lasten der Absolute-Return-Quote erhöht und beispielsweise im letzten Jahr drei Anleihemanager aufgenommen, die nachfolgend zweistellig performt haben. Würde man die von uns ausgewählten Anleihenfonds als einen einzelnen Portfolio-Baustein bewerten, so lägen wir damit weit über allen Indizes und ETFs. Die Attraktivität von guten Anleihe-Fondsmanagern hat in den letzten drei Jahren aufgrund der veränderten Marktbedingungen sehr stark zugelegt.

Politische Unsicherheit, Kriege, Inflation – und jetzt kommen noch die Handelskriege durch Donald Trump dazu. Wie blicken Sie bei Sauren in die Zukunft? Und was empfehlen Sie Beratern, wenn Kunden sie darauf ansprechen?

Unsere Kunden haben sehr besonnen darauf reagiert, weil sie wissen, dass wir langfristig ausgerichtet sind und wie wir mit solchen Phasen umgehen. Wir sind davon überzeugt, dass man in solchen Situationen nicht mit sehr aggressivem Markt Timing agieren sollte – was die jüngste Marktphase auch in zweierlei Hinsicht wieder gezeigt hat. Zum einen hätte man weder die Schärfe der Korrektur noch die erfolgte Gegenbewegung in der Form erwartet. Nichtsdestotrotz gibt es die Gesamtkonstellation schon her, dass man eher mit einer etwas defensiveren Ausrichtung gut aufgestellt sein sollte. Man sollte vor allen Dingen breit diversifiziert sein und alle Anlageklassen einbeziehen – was die Grund-DNA

unserer Dachfonds ist.

In einer Zeit, in der Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien für viele Anleger immer wichtiger werden, wie positioniert sich Sauren zu diesem Thema?

Wir haben ein eigenes Responsibility-Scoring initiiert, das wir auf alle Fonds anwenden und mit dem wir herausfiltern, wie verantwortungsvoll der Fondsmanager ist und wie ernst er das in der Praxis auch lebt. Außerdem haben wir unsere Produktpalette in die klassischen Dachfonds und unsere drei Responsible-Dachfonds aufgeteilt, die das Thema „verantwortungsvolles Investieren“ besonders betonen. In diesen drei Fonds gibt es klare Ausschlüsse, so dass wir nur in Ziel-Fonds investieren, die klare Ausschlusskriterien einhalten. Wir schließen hier Fondsmanager aus, die zum Beispiel zu viel in kritische Branchen investiert haben. Bei uns wird sauber der Anlageprozess der Fondsmanager beurteilt und die Bedingungen sind dementsprechend sehr klar formuliert.

Wie rechtfertigen Sie die doppelte Kostenbelastung bei aktiv gemanagten Dachfonds gegenüber Anlegern – insbesondere in Phasen ohne Outperformance?

Zunächst mal ist es so, dass alles, was an Kosten anfällt, durch Leistung wieder verdient werden muss. Deshalb sollten Kosten und Leistung immer in Verhältnis gesetzt werden. Im Endeffekt muss ein Manager durch seine Anlageentscheidungen die Gebühren reinholen. Unsere Aufgabe ist es wiederum, durch die erfolgreiche Manager-Selektion unsere Gebühren reinzuholen.

Wir vereinbaren mit vielen Fondsmanagern Gebührenreduzierungen beziehungsweise investieren in kostengünstige Anteilklassen für institutionelle Investoren. Als wir das einmal am Beispiel des Sauren Global Balanced durchgerechnet haben, waren die Gebühren-Erleichterungen, die wir erzielt haben, tatsächlich sogar größer als unsere eigene Managementgebühr.

Hat die Branche auch guten Nachwuchs, der das weiterführen kann?

Ja, auf der Investmentseite gibt es keine Nachwuchsprobleme, sondern in allen Bereichen genug Ideen. Es ist durchaus so, dass unsere „Legenden“ jetzt alle ein gewisses Alter haben. Aber es gibt wirklich genügend qualifizierte junge Manager. Wir haben da keinerlei Bedenken, dass wir in der Industrie nicht genügend Nachwuchs oder einen Mangel an Investmentmöglichkeiten haben.

Interview: Thorsten Hahn

Sauren Fonds-Service AG

Gründung:

1991

Unternehmenssitz:

Köln

Mitarbeiter:

30

Fondsvolumen:

2,4 Milliarden Euro

(Stand: Juli 2025)

Seit 1994 verfolgt Sauren einen eigenen, konsequent personenbezogenen Investmentansatz: Statt in Produkte zu investieren, stehen bei der Auswahl die Fondsmanager selbst im Fokus. Über 8.000 persönliche Gespräche mit Fondsmanagern und eine tiefgehende Analyse ihrer Denk- und Entscheidungsprozesse bilden die Grundlage für die Identifikation zukunftsstärkender Investmentchancen.

Mit diesem Ansatz zählt Sauren heute zu den erfahrensten Anbietern im Bereich qualitativer Fondsanalyse und hat sich als einer der erfolgreichsten Dachfondsmanager Europas etabliert. Die Sauren-Dachfonds sind breit diversifiziert, decken alle bedeutenden Anlageklassen ab und wurden vielfach für ihre Leistungen ausgezeichnet.

Zuletzt erschienen in der Reihe „Im Gespräch“:

Berthold Rüsing, TARGOBANK
Judith Mandel, WIBank
Dr. Dominik Hennen, Deutsche Bank AG
Dr. Joachim Schmalzl, DSGV

Mehr Interviews auf bankingclub.de und youtube.com/bankingclub

Sauren Dachfonds – Chancen & Risiken

Chancen

- ▶ Partizipation an den Wertsteigerungen der im Portfolio enthaltenen Anlageklassen
- ▶ Attraktive Wertentwicklung im Rahmen des jeweiligen Rendite-/Risiko-Profiles
- ▶ Mehrwert gegenüber dem Marktdurchschnitt aufgrund erfolgreicher Fondsmanagerselektion
- ▶ Aktives Dachfondsmanagement und laufende Überwachung der Portfoliositionen
- ▶ Berücksichtigung von Aspekten aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung im Anlageprozess

Umfassendere Hinweise zu den Chancen und Risiken können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Bitte berücksichtigen Sie bei einer Investition in den Fonds sämtliche Eigenschaften und Ziele wie sie in dem aktuellen Verkaufsprospekt beschrieben sind.

Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte: <https://www.sauren.de/nachhaltigkeitsauswirkungen>

Risiken

- ▶ Risiko des Anteilwertrückgangs aufgrund allgemeiner Marktrisiken (bspw. Kurs-, Währungs- oder Liquiditätsrisiken)
- ▶ Risiken aus den für den Dachfonds ausgewählten Zielfonds und dem Anlageuniversum in den Märkten für Aktien, Anleihen, Währungen oder Derivate
- ▶ Risiko erhöhter Kursschwankungen des Anteilpreises aufgrund der Zusammensetzung des Dachfonds oder des möglichen Einsatzes von Derivaten
- ▶ Generell birgt jede Investition das Risiko eines Kapitalverlustes
- ▶ Tatsächliche Fondsinvestitionen berücksichtigen Aspekten aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung anders als vom Anleger erwartet
- ▶ Die Berücksichtigung von Aspekten aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung kann sich nachteilig auf die Wertentwicklung auswirken
- ▶ Risiko, dass die Anlageziele des Dachfonds oder der Zielfonds nicht erreicht werden

SAUREN FONDS-SERVICE AG

Im MediaPark 8 (KölnTurm) | 50670 Köln
Postfach 10 28 54 | 50468 Köln
www.sauren.de

Dies ist eine Marketing-Information.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt, die jedem Anleger vor dem Kauf zur Verfügung gestellt werden müssen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Diese Information stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf von Investmentfondsanteilen dar. Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind das Basisinformationsblatt, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen bzw. dem Verwaltungsreglement bzw. den Anlagebedingungen, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos bei der Vertriebsstelle Sauren Fonds-Service AG, Postfach 10 28 54 in 50468 Köln (siehe auch www.sauren.de) und bei der Verwaltungsgesellschaft IP Concept (Luxemburg) S.A., société anonyme (siehe auch www.ipconcept.com) erhältlich sind. Die Verwaltungsgesellschaft IP Concept (Luxemburg) S.A kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Fonds getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind in deutscher Sprache auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (<https://www.ipconcept.com/ipc/de/anleger-information.html>) einsehbar.

Dem ist Empfänger empfohlen, nötigenfalls unter Einbezug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Anlageziele erreicht werden. Diese Werbemitteilung wendet sich ausschließlich an Interessenten in den Ländern, in denen die genannten Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind. Stand: 05.08.2025