

NEWSLETTER 04/2013

Sehr geehrte Damen und Herren!

Welche Entwicklung ein Börsenjahr genommen hat, kann man retrospektiv entweder gefühlsmäßig beurteilen oder man schaut nüchtern auf die Indizes. Year-to-date hat z.B. der DAX ca. 20% zugelegt, der EuroSTOXX-50 um die 12% und der MDAX sage und schreibe an die 40%. Dabei mussten wir allerdings eine starke Volatilität in Kauf nehmen, denken wir alleine an die Diskussion um das „Tapering“ durch die FED, mithin die Reduktion des Anleihekaufprogrammes. Vor dem Hintergrund der aktuellsten Zahlen zum US-Arbeitsmarkt, die deutlich besser ausgefallen sind als erwartet, und der überraschenden Einigung über den US-Haushalt stehen die Zeichen auf eine Reduktion der Liquiditätsschwemme. Auch ein Blick Richtung Osten nach China nährt die Hoffnung auf grundsätzlich gute wirtschaftliche Rahmenbedingungen. Im November verzeichnete China einen Exportüberschuss von 12,7% gegenüber Oktober. Auf der anderen Seite belastet uns als Anleger ein nach wie vor extrem niedriges Zinsniveau, das im Bereich 10-jähriger Staatsanleihen in Deutschland bei um die 1,8% liegt. Zum Vergleich: Papiere gleicher Laufzeit werden in Griechenland mit 8,7% verzinst. Diese Unterschiede spiegeln das Dilemma in Europa mit dem worst-case-Szenarios in Frankreich. Dies alles sind gute Gründe zur Aufarbeitung im Rahmen unseres Investorentages.

Unser nächster **WIESBADENER INVESTORENTAG** findet am Freitag, den **27. Juni 2014**, an gewohnter Stelle im Nassauer Hof statt. Bitte merken Sie sich den Termin schon einmal vor. Wir konnten wieder einen sehr interessanten Entscheidungsträger aus dem Versicherungsbereich für den Auftaktvortrag gewinnen, dazu renommierte Asset Manager wie Blackrock und andere, die sich um das Thema „Lösungen im Niedrigzinsumfeld“ Gedanken machen.

Der erste **Gastbeitrag** von **Swisscanto Asset**



Management International macht uns mit einer relativ neuen Assetklasse im Anleihesektor, den sog. CoCo-Bonds, vertraut.

Mit den Partnern von **NORTHERN INVEST, Hamburg**, den Herren Brückner und Brandis, haben wir uns im Rahmen eines Interviews über die **Attraktivität von Schiffsinvestments** unterhalten.

Die aktuellen **Fonds-Ratings** haben wir wie gewohnt mit den vergebenen Ratingnoten auf Seite 2 dieser Ausgabe dargestellt.

Verbringen Sie mit Ihren Familien ein frohes und besinnliches Weihnachtsfest. Für das Neue Jahr 2014 wünschen wir Ihnen allen Erfolg und vor allem Gesundheit.

Mit freundlichen Grüßen, Dr. Frank Wehlmann

In This Issue

Sehr geehrte Damen und Herren!.....	1
TELOS MASTER-KAG-STUDIE 2013.....	2
CoCo-Bonds – attraktive Alternative im Anleihensegment – ein Gastbeitrag von Swisscanto Asset Management International.....	3
Die Zinslage erfordert neue Lösungen ohne Vorbehalte – ein Interview mit NOG NORTHERN INVEST.	6

TELOS MASTER-KAG-STUDIE 2013

Wir möchten Ihnen eine Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse aus der diesjährigen Studie geben:

Üblicherweise vermehrt sich die Anzahl der Anbieter, wenn das zu verteilende Volumen ansteigt. Letzteres ist im Master-KAG-Bereich fraglos der Fall. Die Aufteilung des Marktes an bislang noch nicht mit einer Master-KAG verbundenen Investoren sowie die zunehmend integrierten Eigenanlagen institutioneller Anleger sind die Hauptgründe hierfür. Dennoch bleibt der Anbieterkreis „unter sich“. Es ist ein Paradoxon und an sich keine schlechte Ausgangslage für die im Markt etablierten Master-KAGen. Interessant wird es an der Stelle, wie sich das noch offene Potential an zu administrierenden Geldern auf die Anbieter verteilt, zum zweiten auch, ob es nach über einer Dekade Master-KAG zu „Umschichtungen“ von einem zu einem anderen Teilnehmer kommt. Exakt dieser Zug ist aktuell erkennbar angefahren. Eine Konsolidierung des Kreises der Master-Anbieter ist dennoch nicht mehr zu befürchten. Wir sprechen jetzt noch über die fortschreitenden Feinzelierungen der Services. Insoweit haben einige Master-KAGen den Status des Full Service-Providers erreicht, andere haben sich dies zum Ziel gesetzt. Ob dieser hohe Anspruch auch das Anspruchsniveau jeder institutionellen Adresse trifft, steht auf einem anderen Blatt. Insoweit haben wir es mit einem kleinen Paradigmenwechsel zu tun.

Das Thema eReporting dürfte bei allen Anbietern im Service-Portfolio mitgeführt werden. Die nächste Stufe wurde mit dem Web-Reporting gezündet; dazu kommen die dank zunehmender Regulierung immer mehr gefragten und vorzugsweise auszusourcenden Dienstleistungen wie Asset Liability oder Fiduciary Management, die Übernahme von Aufgaben wie das Führen von Nebenbüchern für Versicherer bis hin zu der Fähigkeit, auch „neue“ Assetklassen wie etwa Senior Loans und Immobilien administrieren zu können. Umklammert werden all diese Teilbereiche durch den Anspruch der Master-KAGen, sich auch als „Berater an der Seite des Investors“ zu präsentieren. Die Umsetzung in der Verwaltung ist die eine Seite, die potentiellen Kunden aber bereits im Vorfeld, also in der Beratungsphase, auf dem Weg mitzunehmen und zu begleiten, ist eine ganz andere Herausforderung. Nach wie vor gilt aber für das

Verhältnis zwischen dem Kunden und der Master-KAG: Nicht zuletzt aufgrund der auf einen längeren Zeitraum angelegten Partnerschaft muss die Zusammenarbeit beiden Parteien Spaß machen.

Qualitative Fonds Ratings:

Nachfolgend finden Sie wie gewohnt die aktuellen qualitativen Fonds Ratings der letzten Wochen. (Download unter www.telos-rating.de)

FONDSNAME	ISIN:	Rating	Datum
DKO-Lux-Renten Spezial	LU0386792104	AA+	12/2013
Julius Baer Absolute Return Europe Equity Fund	LU0529497777	AAA-	12/2013
Fidelity Euro Blue Chip Fund	LU0088814487	AAA-	11/2013
Sparinvest Global Value	LU0138501191	AA+	11/2013
First Private Aktien Global	DE000A0KFRT0	AA+	10/2013
Sparinvest Global Small Cap Value	LU0264925131	AA	10/2013
HI-Global Markets Long/Short-Fonds	DE000A0M2QL9	AAA-	09/2013
hsFP Anleihen Euro aktiv UI	DE000A1H72K1	AA+	09/2013

CoCo-Bonds – attraktive Alternative im Anleihensegment – ein Gastbeitrag von Swisscanto Asset Management International

Von Andreas Rothmer, Senior Account Manager bei Swisscanto Asset Management, der Fondsgesellschaft der Schweizer Kantonalbanken.

Die fundamentalen Aussichten für Banken haben sich über die vergangenen Jahre verbessert. Grund dafür sind die unterschiedlichen Programme der Zentralbanken wie zum Beispiel LTRO I + II. Diese haben dazu beigetragen, dass sich die Refinanzierungssituation der Banken merklich verbessert hat. Andere Programme wie etwa StabFund und TARP führten zu einer Erhöhung der Bilanzqualität. Weiter wurden verschiedene regulatorische Anpassungen vorgenommen, so auch die Bestimmungen der Basel III-Reform. Sie führen dazu, dass Banken weniger anfällig auf Krisen sein werden. Die Profitabilität der Banken ist jedoch im historischen Kontext vor allem bei europäischen Banken noch immer tief. Die makroökonomischen Daten lassen den Schluss zu, dass sich die unterschiedlichen Herausforderungen wie beispielsweise Arbeitslosigkeit oder schwaches Wachstum langsam zum Besseren wenden.

Ein Investor sollte sich vor diesem Hintergrund überlegen, in welchem Teil der Kapitalstruktur einer Bank er sich engagieren will. Aufgrund der tiefen Profitabilität und dem regulatorischen Druck, Gewinne zur weiteren Reduzierung des Verschuldungsgrades einzubehalten, scheint eine Investition in Bankaktien relativ betrachtet weniger attraktiv. Das gleiche gilt für Fremdkapital im ersten Rang. Hier sind einerseits die zu erzielenden Kupons bescheiden und zusätzlich könnten die unterschiedlichen Vorschriften etwa im Falle der Restrukturierung einer europäischen Bank dazu führen, dass sich vermeintlich sichere "Senior"-Anleihen zu verlustabsorbierendem Kapital entwickeln. Es empfiehlt sich daher direkt in nachrangige Anleihen wie Contingent-Convertible-Anleihen - CoCos oder CoCo-Anleihen genannt - zu investieren und sich für das größere Risiko mit höheren Kupons entschädigen zu lassen.

Wesentlicher Unterschied zu klassischen Wandelanleihen

Bei CoCos handelt es sich um Wandelanleihen, die bei einem bestimmten Ereignis in Aktienkapital gewandelt werden müssen. Der englische Begriff "Contingent" bedeutet "bedingt" oder "von etwas

abhängig". Das "bestimmte Ereignis" ist das Absinken der Eigenkapitalquote unter eine definierte Marke. Wenn bei einer Krise das Kernkapital der Bank diese Marke unterschreitet, wird Fremdkapital automatisch in Eigenkapital gewandelt. Für die bestehenden Aktionäre ist eine Wandlung unerwünscht, weil der Gewinn dadurch auf eine größere Anzahl Aktien aufgeteilt und damit verwässert würde. Auch die Besitzer der CoCo-Anleihe haben kein Interesse an einer Wandlung, da sie als Aktionäre im Gegensatz zu ihrem Status als Gläubiger größeren Risiken ausgesetzt wären. Für beide Gruppen sowie für das Management besteht somit der Anreiz, die Wandlung von CoCos durch eine vorsichtige Geschäftspolitik zu vermeiden.

Auch wenn ein CoCo-Bond eine Form der Wandelanleihe ist, unterscheiden sich die Risikoeigenschaften von jenen eines klassischen "Wandlers". Während der Anleger bei einer konventionellen Wandelanleihe wandeln *kann*, aber nicht *muss*, hat der Anleger bei einer CoCo-Anleihe keine Wahl, wenn die für eine Zwangswandlung definierten Voraussetzungen gegeben sind. Dann wird aus dem Gläubiger ein Aktionär, der Aktien einer Bank erhält, deren Eigenkapital durch Verluste massiv geschrumpft ist. Wegen dieses Risikos sind die Kupons von CoCo-Papieren höher als bei "normalen" Bonds. Konventionelle Wandelanleihen eignen sich für Anleger, die steigende Aktienkurse erwarten, aber aus Risikogründen nicht direkt in Aktien investieren wollen. Wer hingegen seitwärts tendierende bis leicht steigende Aktienkurse erwartet, wird eher eine CoCo-Anleihe bevorzugen. Das natürlich in der Erwartung, dass der CoCo-Bond nicht gewandelt und der attraktive Kupon gezahlt wird. Das Aktienrisiko infolge einer Zwangswandlung sollte dabei jedoch nicht ausgeblendet werden.

Bei Anlegern stehen CoCos in Konkurrenz zu strukturierten Produkten mit ähnlichen Risikoeigenschaften, zum Beispiel Reverse Convertibles, aber auch zu Bankaktien. Nach Einschätzung unseres Hauses ist das Risiko-Rendite-Verhältnis bei CoCos überdurchschnittlich gut. Ob und in welchem Umfang solche Titel in ein individuelles Portfolio passen, hängt wie stets von der Risikofähigkeit des Anlegers ab. Die bisher von Banken und Versicherungen ausgegebenen CoCo-Anleihen sind mit hohen Kupons zwischen sechs bis zwölf Prozent ausgestattet. Der gesamte Kupon setzt sich zusammen aus dem risikolosen Zinssatz, einer Entschädigung für das Kreditrisiko sowie der Entschädigung für das Risiko, dass die Anleihe in Aktien der Bank gewandelt werden könnte. Die

letztenannte Komponente macht den weitaus größten Teil des Kupons aus.

Verbessertes Umfeld für Banktitel

CoCo-Anleihen werden überwiegend von Banken emittiert. Daher ist das Börsen- und Kapitalmarktumfeld, das die Kursentwicklung von Bankaktien und -anleihen prägt, auch für CoCos kursbestimmend. Aufgrund des Zwangs-Wandlungsrisikos weisen CoCo-Anleihen ein höheres Risiko als konventionelle Wandler auf - entsprechend können auch die Wertschwankungen höher sein. Dies zeigte sich im Sommer 2011, als am Markt Befürchtungen auftauchten, dass die Euro- und Staatsschuldenkrise bei den Banken zu existenziellen Problemen führen könnte. Banktitel gerieten in der Folge stark unter Druck. Auch CoCo-Anleihen verzeichneten Kursverluste, die im Vergleich zu jenen von Bankaktien allerdings deutlich geringer ausfielen. Doch aufgrund der großzügigen Liquiditätsversorgung der Europäischen Zentralbank sind die Liquiditätsprobleme zahlreicher Banken beseitigt worden

So sind die Kapitalausstattungen der Banken inzwischen bemerkenswert gut: Mit einem durchschnittlichen Kernkapital von rund zwölf Prozent hat die Branche sogar einen Spitzenwert erreicht. Begleiterscheinung der hohen Kapitalquoten ist allerdings eine wenig inspirierende Ertragslage - von langfristigen Eigenkapitalrenditen in Höhe von 12 bis 15 Prozent sind die internationalen Großbanken ausnahmslos noch ein gutes Stück weit entfernt. Für Käufer von Finanzanleihen hat diese Konstellation jedoch ihr Gutes, denn der Anleiheninvestor ist vor allem an Stabilität "seines" Emittenten interessiert: Eine stabile Bilanz plus ausreichend Gewinn für zuverlässige Kuponzahlungen - das ergibt ein sehr akzeptables Anlageumfeld.

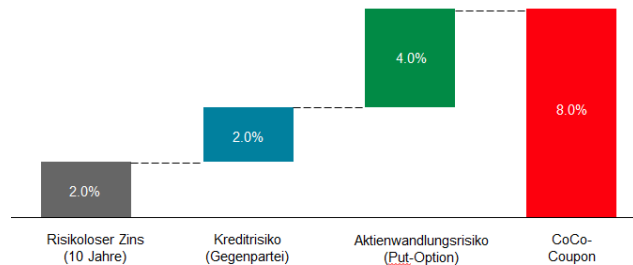
Markt ist im Wachstum begriffen

Derzeit sind CoCo-Papiere im Gesamtvolumen von rund 30 Milliarden Euro bei Anlegern platziert. Der Markt für CoCo-Anleihen ist also heute noch recht klein. Dafür gibt es vor allem zwei Gründe: Erstens war die Emission von Banktiteln im Zuge der europäischen Schuldenkrise praktisch unmöglich. Zweitens war längere Zeit noch nicht klar, wie die gesetzlichen Eigenmittelvorschriften in verschiedenen Ländern im Detail ausfallen würden. In beiden Punkten hat sich die Situation in der Zwischenzeit erhellt. Es ist daher zu erwarten, dass

künftig zahlreiche neue CoCo-Anleihen auf den Markt kommen werden. Schätzungen lassen ein Wachstum auf rund 300 bis 400 Milliarden Euro bis zum Jahr 2020 erwarten. Dies entspricht in etwa der aktuellen Marktgröße aller nachrangigen Finanzanleihen.

Gerade im Niedrigzinsumfeld, welches uns seit Jahren begleitet und trotz leichten Zinserhöhungstendenzen wohl noch länger begleiten wird, sind CoCos eine attraktive Alternative im Anleiensegment, um eine adäquate Rendite zu erzielen. Vor allem für institutionelle Anleger wie beispielsweise Pensionskassen oder Versicherer, die bestimmte Zinserträge generieren müssen, bieten CoCos ein interessantes Risiko-Rendite-Profil. Zumal deren Anlagerichtlinien nach wie vor häufig ein deutliches Anleihenübergewicht im Gesamtportfolio verlangen.

Der CoCo-Kupon – vor allem eine Entschädigung für das Wandlungsrisiko



Quelle: Swisscanto – aktuelle Schätzung.

Kontaktdaten:

Andreas Rothmer

Mitglied der Direktion
Swisscanto Asset Management International S.A.
Niederlassung Frankfurt am Main
Taunusanlage 1
D-60329 Frankfurt am Main
Telefon: + 49 69 505 060 584
mailto: andreas.rothmer@swisscanto.com
www.swisscanto.de



Die Zinslage erfordert neue Lösungen ohne Vorbehalte – ein Interview mit NOG NORTHERN INVEST.

Pensionszahlungen, Rentenansprüche gegen Versicherungen, Auszahlungen berufständischer Versorgungswerke und Ansprüche gegen Stiftungsvermögen – gewaltige Verpflichtungen, die zu erfüllen sind. Doch das Problem ist, dass die aktuell erzielbaren „sicheren“ Renditen niedriger als die Rechnungszinsen sind. Das riesige Volumen der Zahlungsansprüche ist schon auf mittlere Sicht nicht mehr zu finanzieren. Trotz unübersehbarer Schwierigkeiten ausreichende Renditen zu erzielen, scheinen neue Produkte bei vielen Investoren von vornherein ausgeschlossen. Dabei gibt es Lösungen für das Niedrigzins-Problem: Risiko-entkoppelte Anlageprodukte zeichnen sich durch ebenso nachvollziehbare wie nachhaltige Sicherheiten aus – zum Beispiel bei erstrangigen Schiffshypotheken.

Die Lage für professionelle Anleger ist ernst. Überraschend ernst – besonders dann, wenn man sich hinter dem Tellerrand verschanzt und deshalb die naheliegende Lösung nicht erkennt. – Wo diese genau zu finden ist, wie sie funktioniert und für wen sie im Grunde unvermeidlich ist, wissen Markus Brückner und Jens Brandis von Northern Invest.

TELOS: Man sollte meinen, dass vor allem professionelle Anleger wegen ihrer Verpflichtungen gegenüber ihren Investoren ein riesiges Interesse an auf die neue Lage angepassten geeigneten Produkten haben. Aber so richtig aktiv scheinen diese am Markt nicht zu suchen?

Markus Brückner: Dem ist leider tatsächlich so. Mit Ausnahme vielleicht von Versicherungen haben gerade die institutionellen Anlageberater noch nicht strukturiert nach Anlagen gesucht, die innovativ das schwierige Niedrigzinsumfeld und die anstehenden weiteren Regulierungen des Finanzmarktes integrieren und die Möglichkeiten daraus verarbeiten. Denn man kann durchaus bei vergleichsweise niedrigem Risiko Renditen von 4% per annum und mehr erwirtschaften. Deshalb ist es sehr irritierend, dass viele Entscheider oder Entscheidungsgremien wie die Kaninchen vor der Niedrigzins-Schlange hocken und sich selbst blockieren – und die Rendite ihrer Anleger gleich mit.

Jens Brandis: Die Vorgaben seitens der Investoren sind klar umrissen: Neben einer planbaren Rendite von möglichst mehr als vier Prozent soll das Risiko der Anlage niedrig und weitestgehend transparent sein...

Markus Brückner: ...und die gewünschte Wertstabilität, zurzeit wohl wichtiger als die Liquidierbarkeit, ist ein weiterer entscheidender Parameter. Erstklassig besicherte Investitionen sind gerade in dem heutigen Marktumfeld existent und realisierbar – vorausgesetzt, es wird vorbehaltlos auch nach neuen Lösungen gesucht. Northern Invest hat sich auf diese Art wertstabiler Produkte mit planbarer Rendite für die Versorgungsbranche und Stiftungen spezialisiert.

TELOS: Worin liegt also die Spezialität Ihres Konzepts?

Jens Brandis: Unser Ansatz ist es, gewissermaßen 'gute' Risiken zu finden. Vielleicht solche, die wegen formaler Regulierungsmaßnahmen von Banken nicht mehr klassisch finanziert werden, zum Beispiel weil die Losgrößen einzelner Kredite zu klein sind. Gut im Sinne von transparent und werthaltig ist das Risiko dann, wenn man das – möglicherweise krisengeschüttelte – Grundgeschäft von der Beleihung trennen kann. Man stellt dann nicht auf ein Unternehmen ab, sondern auf die Substanz bestimmter Wirtschaftsgüter. So erhält man eine Risikotransparenz, mit der keine Unternehmensanleihe mithalten kann.

Markus Brückner: Man nimmt zum Beispiel verbrieft Finanzierungsvehikel von Fahrzeugpools, Krananlagen oder Schiffen. Die können, je nach Risikoneigung und Renditeerwartung, bis zu einem bestimmten Prozentsatz ihres tatsächlichen Stahlpreises beliehen werden. Das funktioniert im Grunde wie ein klassisches Pfandgeschäft mit Sicherungsübereignung oder noch besser: mit Hypothekeneintrag.

TELOS: Also spezielle Produkte für eine spezielle Zielgruppe?

Markus Brückner: Wie gesagt, es geht um transparente Lösungen für fast alle professionellen Anleger. Northern Invest konzentriert sich auf mittelgroße Investoren. Um ein gewisses Substanzvolumen zu bekommen, eignen sich wegen ihres hohen Metallanteils für eine streng konservative Anlagestrategie definitiv größere Handelsschiffe, also werthaltige, transparente und auch leicht handelbare

Sachwerte. Günstig ist außerdem, dass eine Kapitalmarkterprobung über den Umgang mit Schifffahrtsrisiken schon stattgefunden hat.

TELOS: Eine Art Schiffspfandbrief also...?

Jens Brandis: Nein. Schiffspfandbriefe zielen in ihrer Beleihungsstruktur auf maximal 60% des Neubauwerts ab. Sie sind also weit weniger konservativ als eine Anlagestrategie, die sich am Substanzvolumen des Metallanteils orientiert. Außerdem sind Schiffspfandbriefe nicht gerade eine attraktive Anlage. An der Börse werden sie nur knapp oberhalb der Renditen von Bundesanleihen gepreist.

Markus Brückner: Mit guter Rendite, transparent und sicherheitsbewusst kann man sein Portfolio noch viel konservativer als beim Pfandbrief zusammenstellen. Anstelle einer 60 prozentigen Beleihung zu Neubaupreisen ist die maximale Beleihungsgrenze bereits der halbe Stahlwert. Der Coupon beträgt trotz der damit verschwindend kleinen Ausfallwahrscheinlichkeit bis zu 5,75% – eine Menge rationale Gründe, sollte man denken. Aber es spielen eben auch viele emotionale Beweggründe bei Kapitalentscheidungen eine Rolle. Das ist menschlich, verstellt nur gelegentlich den Blick für die rationalen Entscheidungen, obwohl es an sich ja darum geht, das übergeordnete Ziel der notwendigen – der überlebensnotwendigen – Mindestrendite zu erreichen.

Jens Brandis: Ja, gegen irrationale Faktoren anzukommen, ist für Produktentwickler nicht leicht. Man muss schon ein dickes Fell haben, wenn nicht die Argumente zählen, sondern man Sätze hört wie "Meine Großtante hat von ihrem Bankberater damals dies und das gesagt bekommen – und nun ist das Geld weg." Das ist bedauerlich und schürt Misstrauen, das ist doch klar. Man darf dieses Misstrauen aber nicht von vornherein auf jede Branche und jedes Produkt übertragen und als Entscheidungsbasis für oder gegen Anlageprodukte nehmen. Doch sogar bei professionellen Investoren werden solche Entscheidungen oft aus emotionalen, irrationalen Gefühlslagen heraus gefällt.

TELOS: Das kann aber auch an der im Denken verwurzelten Vorstellung liegen, dass Neuprodukte für konservative Investoren ausgeschlossen sind...?

Markus Brückner: Dass sich das Anlageuniversum nach Lehman-Pleite und Euro-Krise radikal gedreht hat, ist mittlerweile wohl bei jedem angekommen. Was vorher als sichere Anlage galt, wird heute nicht

mehr als solche gesehen; zumindest sind so genannte traditionelle sichere Anlagen nahezu unverzinst. Dass unter diesen Voraussetzungen neue Produkte geschaffen werden müssen, ist doch eine logische Folge. Deshalb können Neuprodukte für konservative Investoren nicht ausgeschlossen werden – vielmehr sind Neuprodukte zur Erfüllung ihrer Zahlungsverpflichtungen absolut unumgänglich.

TELOS: Soweit in der Theorie. Nur wird ein "First Product Approval" für Neuprodukte so gut wie nie erteilt, nach dem Motto: Wir machen gern mit – aber als Zweite.

Markus Brückner: Womit wir wieder bei irrationalen Entscheidungen sind. Die gute alte Schule der Due Diligence hat vielleicht dann ihre Berechtigung, wenn man aus einem Strauß bekannter Anlagen die geeignete konservative auswählen kann, um das vorgesteckte Renditeziel zu erreichen. Wenn dieser Strauß mit bekannten Anlagen aber nicht mehr zur Verfügung steht und wenn dann die zum Teil für Versorgungskassen oder Stiftungen betriebsnotwendigen Rechnungszinsen wiederholt nicht erreicht werden, dann ist der Ausschluss neuer Produkte aus Sicht der Kapitalgeber doch grob fahrlässig.

Jens Brandis: Für Neuprodukte gibt es logischerweise nie aussagekräftige Track Records. Hier steht nur die Konzeptanalyse selbst als valides Mittel der Due Diligence zur Verfügung. Die Fragen nach Investment-Konzept und Investment-Prozess, also wie investiert wird und ob das plausibel ist, dominieren die Frage nach dem Asset Manager, also wer investiert, bei weitem. Aus der Sorge davor, Fehler zu machen, wird allerdings nach vordergründigen Argumenten gesucht, um sich mit dem Wesen einer neuen Anlage gar nicht erst auseinanderzusetzen zu müssen. Dabei müsste die Angst vor dem Fehler überwiegen, mit bisher bekannten Anlagen keine Renditen mehr erzielen zu können.

TELOS: Wenn es also in der Schifffahrt gute Konzepte gibt, so blockieren grundsätzliche emotionale Vorbehalte gegenüber der leidgeprüften Seeschifffahrt den Blick für neue Ideen?

Markus Brückner: Leider ja. Dabei haben diese Vorbehalte, viele in etwa von der Qualität "Was mache ich, wenn irgendwo in Afrika das von uns finanzierte Schiff widerrechtlich vom Hafenkaptän festgehalten wird?", bei einem sachbeziehungsweise Stahlpreis-basierten Konzept

Eintrittswahrscheinlichkeiten nahe der Nullgrenze. Hier schwingen Ängste mit, die schon in der Frühphase einer Due Diligence das Ausschlusskriterium formulieren. Obwohl das zitierte Beispiel auch die als konservativ geltenden Pfandbriefe betreffen würde.

Jens Brandis: Wir raten dringen dazu, bei der Suche nach geeigneten Anlagen immer auf die objektive Risiko-Rendite-Relation zu achten – eigentlich eine Binsenweisheit. Im Wesentlichen daran sollte sich jede Due Diligence ausrichten; Due Diligence muss sich auf sachliche Faktoren mit realistischen Eintrittswahrscheinlichkeiten stützen. Mittelständische Kapitalanleger – Versorgungswerke, Pensionskassen, Stiftungen –, die in diese Richtung denken und so vorgehen, haben momentan sehr gute Chancen, ihre Anlageziele zu erreichen. Dabei sind sie gegenüber den großen Kapitalsammelstellen, zum Beispiel den Versicherungen, im Vorteil, weil die Losgrößen risikoarmer Nischenprodukte mit Überrenditen in der Regel die 250-Millionen-Euro-Grenze nicht übersteigen.

Markus Brückner: Wer – ernsthaft! – nach einer seriösen Lösung des Niedrigzins-Problems sucht, die bei einem niedrigen Risikoprofil mehr als 4% Rendite erwirtschaften, der findet diese auch!

Das Unternehmen:

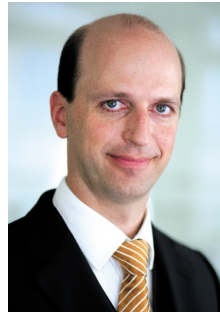
NOG Northern Invest GmbH & Co. KG konzipiert für institutionelle und andere professionelle Investoren Anlageprodukte mit planbarem Cash-Flow bei vorher berechenbaren, nachvollziehbaren Risiken.

Kontaktdaten:

NOG NORTHERN INVEST GmbH & Co. KG
Neuer Wall 52
20354 Hamburg
Telefon: 040 / 85 40 679-0
Telefax: 040 / 85 40 679-29
info@northern-invest.de
www.northern-invest.de



Jens Brandis, Partner NOG NORTHERN INVEST



Markus Brückner, Managing Partner NOG NORTHERN INVEST

Dr. Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
Tel: +49-611-9742-111
Fax: +49-611-9742-200
Email: frank.wehlmann@telos-rating.de
Internet: www.telos-rating.de

Handelsregister:
Wiesbaden HRB 21860