

HAIG MB Flex-Plus

- A) Wertentwicklung der letzten 12 Monate
- B) Perspektiven

Nachdem wir in den letzten Monaten zahlreiche Anfragen zur Entwicklung des Flex-Plus hatten und auch in diversen Rundmails die Gründe für die schwache Wertentwicklung im Jahr 2008 erläutert haben, möchten wir Ihnen auf diesem Weg nochmals detaillierte Informationen bzw. Erklärungsansätze liefern und gleichzeitig unsere Strategie für die kommenden 2-3 Jahre darlegen.

Fondskonzeption:

Den Flex-Plus haben wir im Jahr 2005 als „geldmarktnahen“ Fonds aufgelegt, um neben unserem aktienbasierten Fonds Max-Value eine Alternative für den sicherheitsorientierten Anleger zu haben, der eine etwas besser verzinsten Anlage als sein Sparbuch bzw. Festgeld sucht.

Strategie des Fonds ist es neben einem Portfolio aus Anleihen (das die Basis des Fonds bildet) mit einer defensiven Derivate-Strategie Zusatzerträge zu erwirtschaften, wobei das hierbei „riskierte“ Kapital in etwa den Zinserträgen des Fonds entspricht, sodass man im „Normalfall“ davon ausgehen kann, dass auf Sicht von 12 Monaten ein Kapitalerhalt gewährleistet ist.

Mit einem Wertzuwachs von + 5,32% im Jahr 2006 und + 4,54% im Jahr 2007 gelang es uns mit diesem Konzept jeweils einen Spitzenplatz in dieser Fondskategorie zu belegen.

Wertentwicklung der letzten 12 Monate:

Auch im Jahr 2008 lief es bis zum 12. September trotz der sich abzeichnenden Finanzkrise ruhig und planmäßig und der Fonds lag zu diesem Zeitpunkt mit knapp 2% im Plus.

Dann passierte etwas, was noch 4 Wochen vorher, als nahezu undenkbar galt und was unserer Meinung nach in erster Linie für die Turbulenzen und die Vertrauenskrise an den Finanzmärkten im weiteren Jahresverlauf entscheidend mitverantwortlich war.

Die drittgrößte Investmentbank der USA Lehmann Brothers ging in Konkurs.

Da eine unserer Anleihen im Flex-Plus eine Anleihe dieses Instituts war, bedeutete das für den Fonds einen Verlust von ca. 2%.

Alleine gesehen stellt dieser Verlust kein gravierendes Problem dar, aber die Entwicklung bei Lehmann Brothers zog eine Kettenreaktion nach sich.

Plötzlich brachen die Banken (quasi über Nacht) Ihre Geschäftsverbindungen untereinander ab, weil keine Bank der anderen mehr über den Weg traute, und alle Angst hatten nach dem Motto „Welche Bank erwischt es denn als nächste?“

In dieser Phase spielten die Börsen verrückt und die Volatilitäten (erwartete Schwankungen an den Märkten) stießen in nie zuvor gesehene Höhen an.

Das wiederum hatte zur Folge, dass die Strategie Zusatzerträge auf der Optionsseite zu erwirtschaften, in diesem Umfeld nicht mehr umsetzbar war, bzw. zu deutlich erhöhten Schwankungen geführt hätte, die wir unseren Anlegern nicht zumuten konnten und wollten.

Wir mussten im Oktober die Reißleine ziehen, was bedeutete, dass wir in diesem Bereich ca. 5% Verlust realisierten, was in etwa den Zinseinnahmen des Fonds im Jahr 2008 entspricht.

Wir haben in einer Simulation durchgerechnet, was passiert wäre, wenn wir dies nicht getan hätten, d.h. wir die Strategie unverändert bis zum Jahresende durchgehalten hätten.

Der Fondspreis hätte am Jahresende bei ca. 52 € gelegen, aber der Fonds wäre zwischenzeitlich auf einen Kurs unterhalb der Marke von 40 € „abgetaucht“.

Jetzt kann man zwar im Nachhinein sagen „Hätten wir doch nur...“ aber ich bin nach wie vor davon überzeugt, dass es die einzig richtige und konsequente Entscheidung war, das Risiko aus dem Fonds heraus zu nehmen.

Zumal die Entwicklung bei Lehman Brothers zu einer weiteren bis dato noch nie gesehenen Sonderbewegung an den Märkten führte.

Hatte es lange Jahre zuvor zinsmäßig keinen großen Unterschied gemacht, ob der Schuldner einer Anleihe „Bundesrepublik Deutschland“ oder „Deutsche Telekom“ bzw. „BASF“ oder „Metro“ hieß, flüchteten plötzlich alle Anleger am Bondmarkt in die Sicherheit einer Staatsanleihe.

Unternehmensanleihen, die das Korsett des Flex-Plus bildeten, wurden quasi nur noch zu Zufallspreisen gehandelt und im weiteren Verlauf des Jahres 2008 bildete sich eine Tendenz aus, dass der Zinsunterschied zwischen einer Staatsanleihe und einer Unternehmensanleihe (der vorher bei 0,25%-0,50% p.a. gelegen hatte) plötzlich, je nach Bonität des Unternehmens, zwischen 4 und 10% p.a. lag.

Das führte dazu, daß das Portfolio des Fonds am Jahresende im Durchschnitt zu Kursen bewertet wurde, die ca. 10,5 % unter den Kursen von vor einem Jahr lagen.

Damit ist die Wertentwicklung des Jahres 2008 weitgehend erklärt

- + 5% Zinseinnahmen
- ./ 2% Abschreibung auf Lehmann Brothers
- ./ 5% Derivate-Ergebnis
- ./ 10,5% Wertminderung des Portfolios

./ 12,5 % Ergebnis des Jahres 2008

Perspektiven:

Unabhängig vom aktuellen Kurs zeichnet sich eine Anleihe, dadurch aus, daß der Emittent (=Herausgeber) dieser Anleihe sich verpflichtet, neben den vereinbarten Zinsen, diese zum Nominalwert (=100%) zurück zu zahlen.

Von daher ist die aktuelle durchschnittliche Wertminderung des Portfolios um 10,5% im Normalfall nur vorübergehender Natur und wird bis zur Rückzahlung der Anleihen wieder aufgeholt. Die Rückzahlung der Anleihen im Flex-Plus erstreckt sich größtenteils auf die Jahre 2009-2012, d.h. bis zum Jahr 2012 wird dieser Negativ-Effekt wieder aufgeholt sein.

Das einzige Risiko besteht darin, dass wir einen 2. Fall Lehmann bekommen, d.h. dass einer (oder mehrere) der Emittenten vor Rückzahlung der Anleihe pleite gehen.

In der aktuellen Situation haben wir 3 Anleihen im Fonds, die unter diesen Gesichtspunkten zu beobachten sind.

- a) Eine sogenannte Nachrang-Anleihe der DZ-Bank (aktueller Kurs 45, Ausgabekurs 100)

Dass die DZ-Bank (als Dachorganisation der Volksbanken) pleite geht, halte ich für ausgeschlossen. Die Anleihe hat allerdings eine unbegrenzte Laufzeit bietet aber einen Zins der um 1,6% p.a. höher liegt als der zugrundeliegende Geldmarktzins. Bei einer Beruhigung des Marktes dürfte sich der Kurs der Zone von 90-100 in den nächsten 2 Jahren wieder nähern

- b) Anleihe der HYPO Real Estate (aktueller Kurs 76, Ausgabekurs 100)

Ohne das Eingreifen des Staates wäre diese Bank im Oktober pleite gegangen und wir hätten dann den 2. Fall Lehman bereits gehabt. Mittlerweile ist wohl allen Akteuren am Finanzmarkt klar, dass durch die staatlichen Rettungsschirme genau dieses Szenario auf alle Fälle vermieden werden soll. Der Kurs der Anleihe hat sich demzufolge auch wieder von seinem Tief bei 45 deutlich erholt und die Wahrscheinlichkeit, dass wir hierfür bei Fälligkeit am 24.05.2011 eine Rückzahlung in Höhe von 100% erhalten, beziffere ich mit 99+x %

c) Wandelanleihe von Infineon (aktueller Kurs 40, Ausgabekurs 100)

Meiner Meinung nach das einzige „Sorgenkind“ im Fonds, aber das Risiko ist im augenblicklichen Kurs eingepreist. Diese Anleihe läuft bis zum 5.6.2010, d.h. wenn Infineon, dann nicht pleite ist, gibt es eine Rückzahlung zum Kurs von 100. Außerdem gibt es bei dieser Anleihe einen festen Zinssatz von 5%, d.h. im Falle der Rückzahlung erwarten wir Zahlungen in Höhe von 110, was fast dem dreifachen des aktuellen Kurses entspricht. Fällt diese Anleihe aus würde das den Kurs des Flex-Plus von heute an gerechnet mit ca. 1% belasten, wobei man berücksichtigen muss, dass die Anleihen der Pleitefirma Lehman aktuell auch immer noch mit Kursen von 10-12- gehandelt werden, d.h. bei einer ähnlichen Bewertung hätten wir dann ein Risiko von 0,75 bei einer Chance von 2% außerordentlichem Ertrag.

Summa summarum rechne ich beim Flex-Plus damit, daß wir in den kommenden 3 Jahren eine Gesamrendite von 20% + X erzielen und damit deutlich über vergleichbaren Festgeldalternativen liegen.

Da die im Fonds befindlichen Anleihen derzeit eine deutlich höhere Rendite als der Geldmarktzins abwerfen, werden wir auch in den kommenden Jahren auf die Erzielung von Zusatzrenditen über Derivate-Strategien zwar nicht ganz verzichten, diese aber in einem deutlich geringeren Umfang einsetzen als in den Jahren 2006-2008.

Das Jahr 2008 wird aufgrund der besonderen Umstände ein Ausreißer bleiben und für uns liegt die oberste Priorität darin in den kommenden Jahren unabhängig von der Marktentwicklung für Sie als Anleger eine jährliche positive Rendite zu erwirtschaften.

Ein Vergleich mit Fonds, die mit einer ähnlichen Strategie unterwegs sind, zeigt dass wir trotz der widrigen Umstände in den letzten 6 Monaten uns noch vergleichsweise gut aus der Affäre gezogen haben. Aber da sind wir nur der Einäugige unter den Blinden

Zufrieden können wir erst sein, wenn der Fonds einen neuen Höchststand erreicht hat und damit alle Anleger, auch die, die kurz vor dem alten Höchststand am 1.9.2008 eingestiegen sind, sich mit Ihrer Anlage im grünen Bereich befinden.

Spätestens am 31.12.2010 dürften wir dieses Ziel erreicht haben.

Limburg, den 10.02.2009

Markus Stillger