

# YEALD Vermögensverwaltungsfonds FAQ 2008 – 2009

Eine Erläuterung der Anlagestrategie und  
Ergebnisentwicklung in den Jahren 2008 und 2009

Ein Ausblick für die Zukunft

## Entwicklung der YEALD Vermögensverwaltungsfonds

- Die Entwicklung der YEALD Vermögensverwaltungsfonds im Jahr 2009 war nicht zufriedenstellend. In diesem FAQ möchten wir die zwei zentralen Fragen, die Anleger und Berater sich stellen, beantworten:
  1. Warum war die Entwicklung in den YEALD Vermögensverwaltungsfonds im Jahr 2009 enttäuschend?
  2. Warum haben die YEALD Vermögensverwaltungsfonds trotz des enttäuschenden Jahres ein überdurchschnittliches Potenzial für die Zukunft?

# Wertentwicklung der YEALD Vermögensverwaltungsfonds



- Seit Fondsauflegung 22.09.2008: YEALD Vermögensverwaltungsfonds Konservativ UI (hellrote Linie) und YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI (dunkelrote Linie) im Vergleich zum MSCI World (EUR) (hellblaue Linie), dem Euro Stoxx 50 (dunkelblaue Linie), dem Exane Convertible Bond Index Europe ex USD (hellgrüne Linie) und dem REX Performance (dunkelgrüne Linie) Quelle: Bloomberg

# Investmentphilosophie YEALD Vermögensverwaltungsfonds

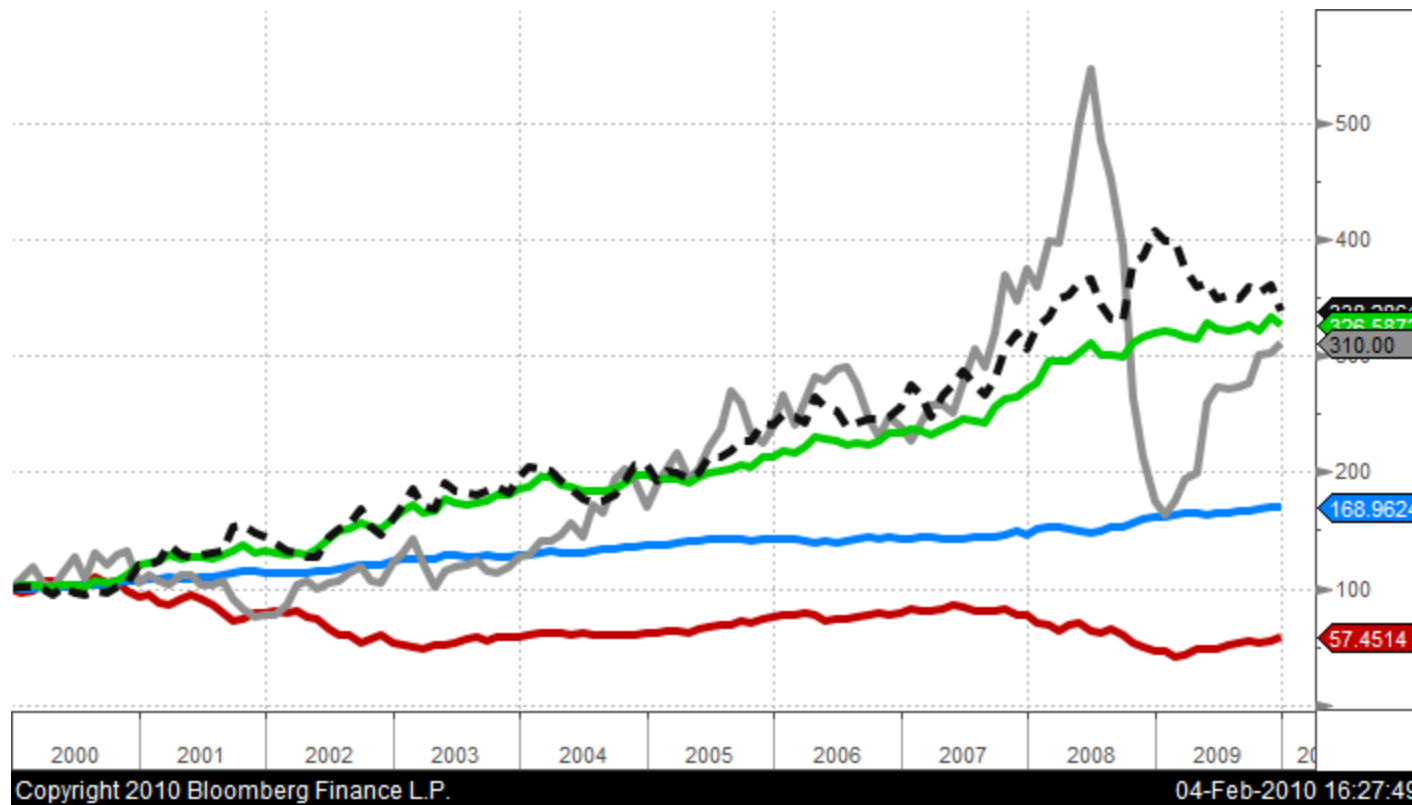
- Bevor wir diese Fragen beantworten, möchten wir Ihnen unsere Investmentphilosophie erläutern.
  - **Multi-Asset mit Schwerpunkt Alternative Investments**  
Wir berücksichtigen grundsätzlich sämtliche Assetklassen. Keine Assetklasse wird ausgeschlossen, wir haben aber nicht immer alle Assetklassen in den Portfolios. Aus längerfristigen Analysen geht hervor, dass systematische Alternative Investments gegenüber konventionellen Strategien eine bedeutend bessere Performance bieten, sowohl in der Rendite als auch im Risiko. Deswegen bilden systematische Alternative Investments immer den Kern unserer Strategien.

## Vergleich der Assetklassen



- Die Entwicklung mehrerer Assetklassen in den vergangenen zehn Jahren: Aktien (MSCI World EUR – rote Linie), Renten (REX Performance - blaue Linie), Öl (NYMEX Division light, sweet crude oil futures contract – graue Linie) und Alternative Investments (Eurekahedge CTA/Managed Futures Hedge Fund Index – grüne Linie) Quelle: Bloomberg

# Langfristiger Vergleich der Assetklassen mit beispielhaftem Vergleich zu einer im dynamischen Portfolio enthaltenen Strategie

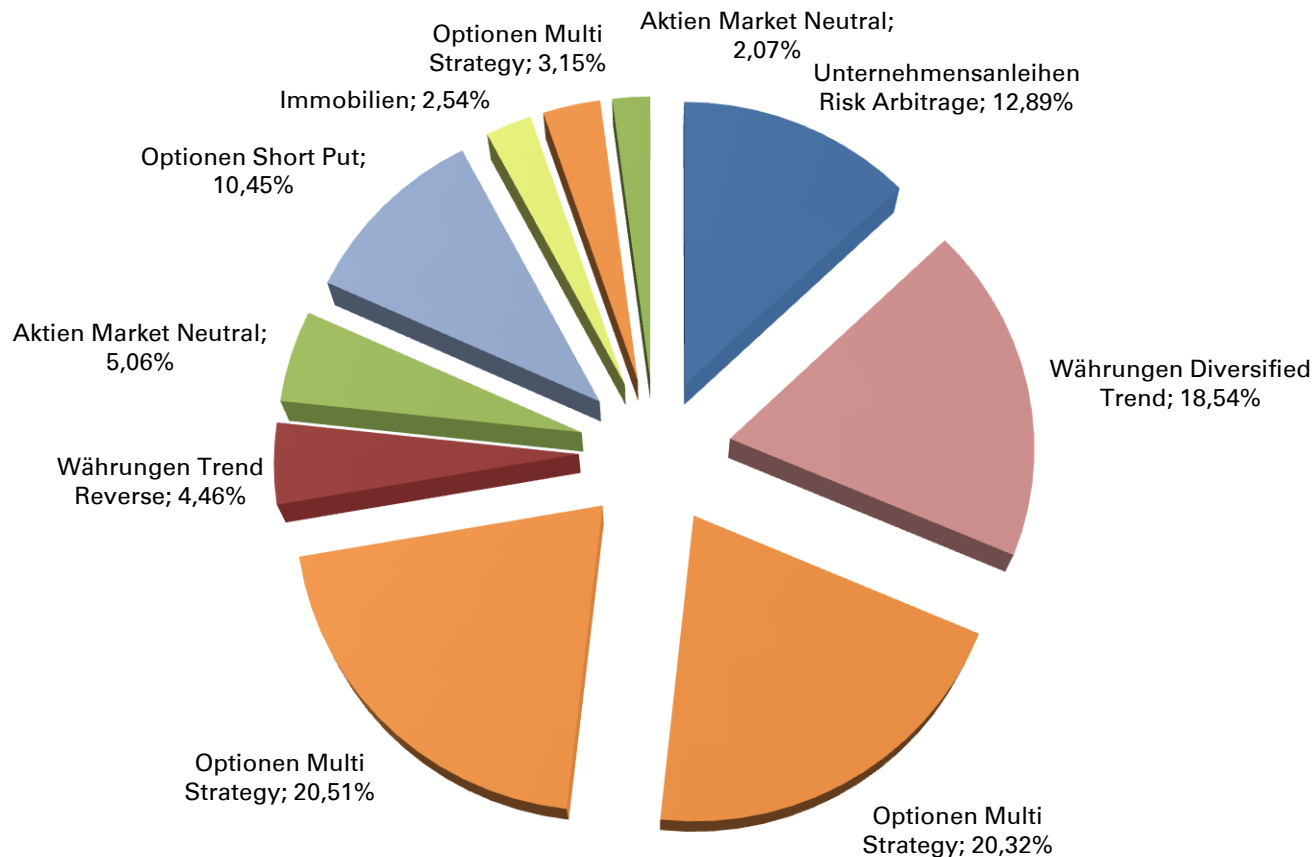


- Die Entwicklung mehrerer Assetklassen in den vergangenen zehn Jahren: Aktien (MSCI World EUR – rote Linie), Renten (REX Performance - blaue Linie), Öl (NYMEX Division light, sweet crude oil futures contract – graue Linie) und Alternative Investments (Eurekahedge CTA/Managed Futures Hedge Fund Index – grüne Linie) im beispielhaften Vergleich zu einer Strategie, die im dynamischen Portfolio enthalten ist (gestrichelte schwarze Linie). Quelle: Bloomberg

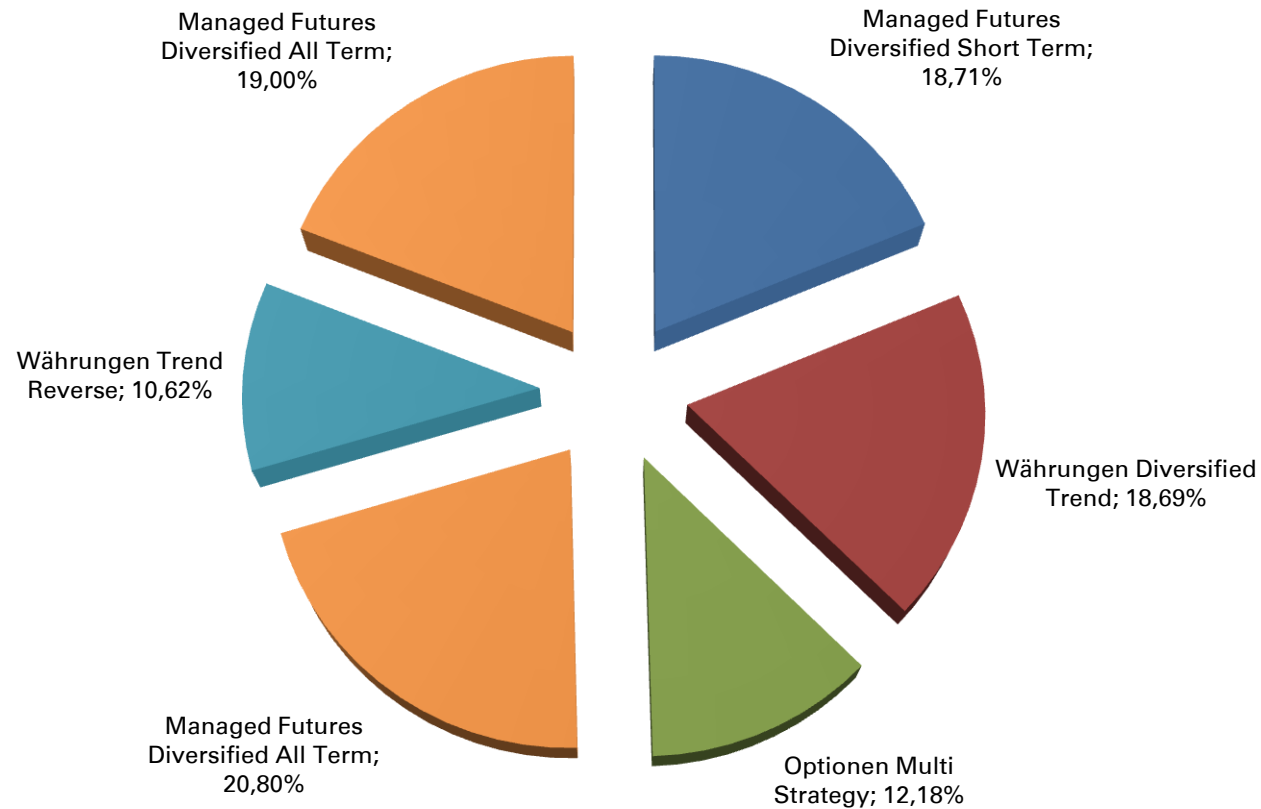
## Investmentphilosophie YEALD Vermögensverwaltungsfonds

- **Multi-Manager mit Strategie-Allokation**  
Unsere Portfolios bestehen nicht aus Einzeltiteln, sondern aus spezialisierten Strategien und Portfolios, die wir mit einander kombinieren. Die spezialisierten Strategien mit Einzeltiteln verwalten wir nicht selber, sondern wir identifizieren pro Assetklasse die von uns bevorzugten Strategien und kaufen diese bei den aus unserer Sicht besten spezialisierten Asset Managern ein.

# YEALD Vermögensverwaltungsfonds Konservativ UI Wertpapierpositionen nach Strategien – Stand 26.01.2010



# YEALD Vermögensverwaltungs fonds Dynamisch UI Wertpapierpositionen nach Strategien – Stand 26.01.2010



## Investmentphilosophie YEALD Vermögensverwaltungsfonds

- **Prognoseneutral**

In unserer Anlagestrategie sind wir prognoseneutral. Wir können den Markt von morgen nicht vorhersagen, ebenso wenig wie andere Asset Manager. Die fehlende Zuverlässigkeit von Marktprognosen wurde sowohl von der Wissenschaft als auch von der Praxis ausführlich untersucht, getestet und bestätigt. Somit bieten Kursprognosen keinen Mehrwert, sondern erhöhen das Risiko im Portfolio.

- **Fundamental**

Die strukturelle Entwicklung in der Wirtschaft ist für uns sehr wichtig. Während der Kapitalmarkt kurzfristig immer übertreibt oder untertreibt, und damit nicht prognostizierbar ist, kann er sich längerfristig den strukturellen Entwicklungen in der Wirtschaft nicht entziehen. Die Angleichung an die wirtschaftliche Realität erfolgt manchmal sehr gleitend, manchmal aber auch schockartig, wodurch Crashes entstehen. Aus der fundamentalen Betrachtung entspringt unser zentraler Ansatz für das Risikomanagement.

# Investmentphilosophie YEALD Vermögensverwaltungsfonds

## – **Risikomanagement**

Wie die Vergangenheit der Märkte, und die Finanzkrise im besonderen gezeigt hat, ist ein Risikomanagement, das auf Value at Risk und Kursprognosen basiert zum Scheitern verurteilt und damit gefährlich. Fundamentale Risiken lassen sich identifizieren, aber der Zeitpunkt der Angleichung der Kapitalmärkte an die wirtschaftliche Realität lässt sich nicht vorhersagen. Deswegen versucht unser Risikomanagement nicht „noch gerade aus dem Markt auszusteigen, wenn das Risiko eintritt und der Markt fällt“. Sondern wir wählen bewusst, welche Risiken wir eingehen möchten und welche nicht. Die Umsetzung der gewählten Risiken erfolgt nicht über „long-only“-Strategien, deren Erfolg von einem steigenden Markt abhängig ist, sondern über alternative Strategien. Alternative Strategien können von unterschiedlichen Marktentwicklungen profitieren und haben demzufolge auch ein besseres Risikomanagement. So versuchen wir zu vermeiden, dass Anleger mit den Folgen von Marktcrashes, so wie wir sie in der Vergangenheit mehrere Male gesehen haben, konfrontiert werden.

# Historie der YEALD Vermögensverwaltungsfonds

- **Historie**

Wir haben individuell mehr als 25 Jahre Erfahrung in den Kapitalmärkten. Unsere Erfahrung setzen wir seit Gründung der Vermögensverwaltung, im Jahre 2005, für die YEALD Vermögensverwaltungsstrategien ein. Am 22.09.2008 wurden die YEALD Vermögensverwaltungsfonds aufgelegt. Die YEALD Vermögensverwaltungsfonds enthalten die YEALD Vermögensverwaltungsstrategien, „verpackt“ in deutschen Publikumsfonds.

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

- Der Hauptgrund für die enttäuschende Entwicklung im Jahr 2009 war, dass Managed Futures Portfolios den Kern des dynamischen Fonds bildeten. Nahezu alle Managed Futures Fonds hatten im Jahr 2009 ein sehr schlechtes Ergebnis.
- Hierzu lassen sich einige wichtige Fragen stellen und beantworten:

### **1. Warum hatten Managed Futures ein schwaches Jahr, der Markt hatte doch einen starken Aufwärtstrend?**

Ja, nahezu alle Märkte hatten einen starken Aufwärtstrend. Der Grund, dass die Managed Futures nicht von dem Trend profitieren konnten, lag weder in der Richtung des Trends (die Richtung des Marktes ist für Managed Futures unerheblich, Hauptsache es gibt einen verwertbaren Trend), noch in der hohen Volatilität des Marktes (Managed Futures können in der Regel von Märkten mit hoher Volatilität gut profitieren). Sondern, die Ursache für die schwache Performance der Managed Futures lag primär in den häufigen großen Richtungswechseln innerhalb eines Tages (Intraday). Durch diese häufigen Richtungswechsel mit überdurchschnittlich großen Ausschlägen, sprang das Risikomanagement innerhalb der Managed

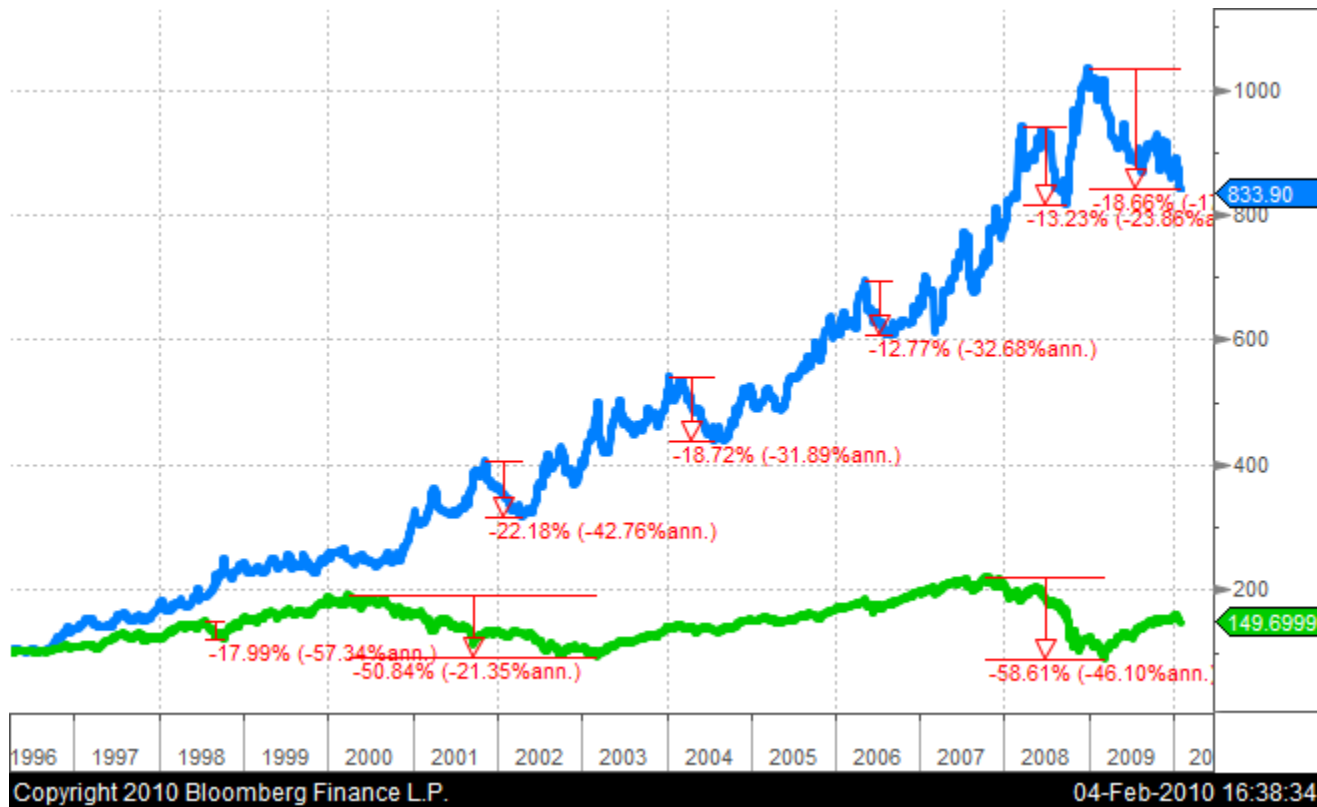
## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

Futures Fonds immer wieder an und stoppte die Strategien aus. Frei übersetzt könnte man sagen, dass das Risikomanagement der Managed Futures Fonds das Risiko der Positionen aufgrund der häufigen und extrem großen Richtungswechsel als zu groß befand. Nur auf der Basis von Tagesschlusskursen könnte man den trügerischen Eindruck gewinnen, dass die Marktteilnehmer sich einig waren und der Markt stabil war. In Wirklichkeit war der Markt sehr instabil und damit waren die Trends für die Managed Futures Fonds nicht verwertbar.

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

- ***Taugt das Risikomanagement der Managed Futures denn überhaupt was?***  
Die Risikomanager und die Risikomanagementsysteme der Managed Futures Fonds und anderer regelbasierten Hedgefonds sind mit die besten in der gesamten Investmentbranche. Dieses kann man unter anderem daran erkennen, dass die Fonds die Crashes in den Jahren 2000 und 2008 ohne nennenswerte Kursverluste überstanden haben und langfristig Rendite zwischen 12% und über 20% im Durchschnitt erreicht haben. Im Vergleich: Bei Aktien liegt die Rendite der letzten Jahre im negativen Bereich. Auch wenn die besten Aktienmanager eine positive Rendite erreichten, die besten Managed Futures Fonds performten in der gleichen Zeit um mehr als 100% besser.

## Beispiel für einen Managed Futures Fonds im Vergleich zum Aktienmarkt



- Die blaue Linie zeigt die Entwicklung der MAN-Strategie. Der aktuelle Drawdown ist im Einklang mit Drawdowns aus der Vergangenheit. Die grüne Linie zeigt den MSCI World. Quelle: Bloomberg

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

- ***Warum wurden die Managed Futures nicht erst eingesetzt als wieder gute Voraussetzungen gegeben waren?***

Es wäre ideal, wenn wir die Marktgegebenheiten von morgen vorhersagen könnten. Wenn wir das könnten, könnten die Managed Futures Fonds das mit Sicherheit auch und würden ihre Positionen dementsprechend anpassen. Aber: Weder wir, noch die Managed Futures Fonds, noch konventionelle Asset Manager können diese Prognosen mit ausreichender Wahrscheinlichkeit treffen. Demzufolge ist es besser, sich auf keine Prognose zu verlassen, als auf eine falsche. Genau dieser Fehler hat unser internationales Banksystem in den Bankrott geführt. Bei einer längerfristigen Betrachtung wird klar, dass eine Prognoseneutralität sich auszahlt. Das Ziel der Strategie ist nicht, in jeder einzelnen Marktphase erfolgreicher als andere Strategien zu sein, sondern in der Summe der Marktphasen. Denn, die Strategie versucht, Crashes zu vermeiden und kann auch in sinkenden Märkten Ertrag generieren.

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

- ***Warum wurden keine anderen Strategien aufgenommen?***

Es wurden tatsächlich auch andere Strategien als Managed Futures ins Portfolio aufgenommen. Hierdurch wurde der Verlust in den Managed Futures Strategien um ungefähr 5 Prozentpunkte aufgefangen. Hierbei ist es uns aber wichtig, nur solche Strategien aufzunehmen, die das Renditepotenzial des Fonds nicht verwässern. Der YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI ist ein dynamischer Fonds. Anleger sollten bereit sein, Schwankungen zugunsten eines höheren Renditeziels in Kauf zu nehmen.

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

- ***Warum wurden keine Aktien gekauft?***

Weil die Aktien unseres Erachtens viel zu teuer waren und immer noch sind, und das Risiko eines zweiten Crashes uns zu groß ist. Zum Ende des Jahres 2009 hatten die Aktien im DAX ein Ist-KGV von über 60. Um wieder zu einer vernünftigen Bewertung zurückzukehren, müssten die Unternehmensgewinne sich in den nächsten Jahren vervierfachen. Die Wirtschaftslage war und ist schlecht und wird sich bei weltweit steigender Arbeitslosigkeit und steigenden Staatsdefiziten nur langsam erholen. Demzufolge werden die Unternehmensgewinne im Durchschnitt nur wenig und langsam ansteigen können.

# Entwicklung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) im DAX



- Der DAX hatte zum Jahresanfang 2010 ein KGV von über 60 - Quelle: Bloomberg

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

- ***Warum wurde anfangs sehr konservativ investiert, obwohl die Managed Futures zu der Zeit sehr gute Renditen einfuhren?***

Da der Fonds eine Fortführung der YEALD-Strategien seit Ende 2005 beinhaltet, bestand der Kern unserer Strategie während der Krise aus Managed Futures. Diese waren bereits vor Eintritt des Marktcrashes größtenteils „short“ und konnten dementsprechend in den ersten Wochen des Crashes extrem gut verdienen. Gerne hätten wir diese Gewinne mitgenommen, eine Sache hat uns davon abgehalten. Als langjährige Banker war uns klar, dass die Lehman-Pleite das gesamte Bankensystem in die Pleite führen könnte, was auch tatsächlich der Fall war. Nur die Rettung des Bankensystems durch die internationale Staatengemeinschaft konnte einen totalen Kollaps vermeiden. Anfangs war es aber für einen Zeitraum von mehreren Wochen völlig offen, ob das Bankensystem gerettet werden könnte, und ob die Staaten sich auf Maßnahmen einigen könnten. Im Fall von Lehmann hatte es nicht geklappt und weitere Banken würden folgen, sodass die Lage schnell außer Kontrolle geraten könnte. In dieser Situation haben wir die Entscheidung getroffen, im den Portfolios keine Alternativen Investments, sondern nur erzkonservative Anlagen zu halten.

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI im Jahr 2009 enttäuschend?

Denn, wäre die Bankenimplosion fortgeschritten, hätte es auch sehr schnell die Clearinghäuser getroffen. Hierdurch wären auch Positionen, die im Plus waren nichts mehr wert gewesen. Die Wahrscheinlichkeit eines totalen Zusammenbruchs war größer als die Öffentlichkeit zu dieser Zeit mitgeteilt bekam. Als Vermögensverwalter managen wir auch das Gesamtrisiko der Fonds. In jener Zeit haben wir schweren Herzens die Entscheidung getroffen, auf die Rendite zu verzichten und die Anlegergelder vor den Folgen eines extrem negativen Szenarios zu schützen.

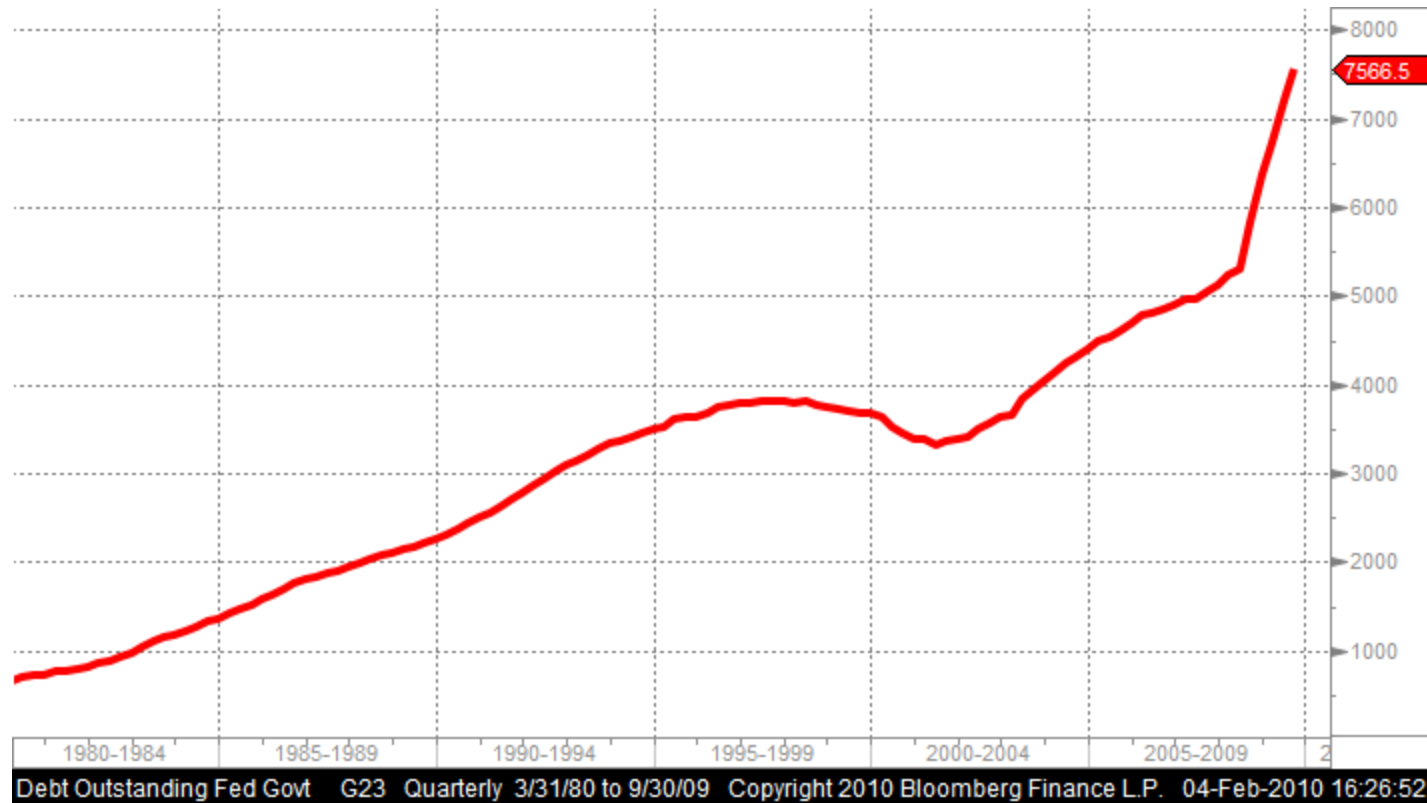
## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Konservativ UI im Jahr 2009 enttäuschend?

- Die Ursache für die enttäuschende Entwicklung im Jahr 2009 im YEALD Vermögensverwaltungsfonds Konservativ UI ist kein anderer als beim YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI. Die Intraday-Instabilität der Märkte führte auch bei den konservativen alternativen Strategien zu einem kontinuierlichen Ausstoppen der Strategien.
  - ***Warum wurden keine Staatsanleihen gekauft?***  
Anfangs hatten wir auch im YEALD Vermögensverwaltungsfonds Konservativ UI Staatsanleihen im Portfolio. Als das Risiko der Pleite des Bankensystems abgewendet wurde, war allen Marktteilnehmern klar, dass die Politik des billigen Geldes in absehbarer Zeit ein Ende haben würde. Denn, das billige Geld war die eigentliche Ursache der Finanzkrise. Eine kurzfristige Weiterführung und sogar Ausweitung dieser Politik war zwar sinnvoll (denn so wurde ein noch tieferer Absturz der Wirtschaft vermieden), ein Ende dieser Politik musste aber trotzdem schnell kommen. Kein Land kann sich eine solche Politik auf Dauer leisten. Die Heilung wird immer teurer und schmerzhafter.

## Warum war die Entwicklung des YEALD Vermögensverwaltungsfonds Konservativ UI im Jahr 2009 enttäuschend?

Ein Ausstieg aus dem billigen Geld ist einerseits unumgänglich, andererseits kann der Anstieg zu großen Verwerfungen an den Kapitalmärkten führen. Steigen die Zinsen, sinken Anleihen im Wert und viele institutionelle Anleger sind gezwungen, ihre Risikobudgets anzupassen und weitere Anlagen zu verkaufen, wodurch ein weiterer Kursverfall einsetzt. Diese Entwicklung steht unseres Erachtens bevor und wir haben uns dafür entschieden, dieses Risiko nicht einzukaufen. Das hat uns zwar kurzfristig ein wenig Rendite gekostet, wir fühlen uns aber weiterhin sehr wohl mit unserer Positionierung und können auch bei negativen Marktszenarien von den Entwicklungen profitieren.

# Entwicklung der US Staatsschulden



- US Staatsschulden haben sich in den vergangenen zehn Jahren verdoppelt - Quelle: Bloomberg

## Warum sollten die YEALD Vermögensverwaltungsfonds für die Zukunft ein überdurchschnittliches Potenzial haben?

- **Jede Strategie hat Stärken und Schwächen, die bessere Strategie hat im Laufe der Jahre kleinere Kursrückgänge (Drawdowns) und eine höhere Rendite**  
Es gibt keine Strategien, die nur Stärkephasen jedoch keine Schwächephasen haben. Wichtig ist, dass die eingesetzten Strategien aus dem Bereich der Alternativen Investments im Vergleich zu konventionellen „long-only“-Strategien im Durchschnitt der Jahre eine bedeutend bessere Performance, sowohl bei Rendite als auch bei Risiko, zeigen.
- **Der Markt ändert sich immer wieder**  
Gerade am Anfang des Jahres 2010 wurde klar, dass die Unternehmensgewinne im Durchschnitt die hohen Erwartungen nicht erfüllen können. Der Markt hat dementsprechend reagiert und bildet eine neue Phase. Wie diese Phase aussehen wird, kann niemand vorhersagen, aber mit Sicherheit nicht so wie die vorangegangene.

Warum sollten die YEALD Vermögensverwaltungsfonds für die Zukunft ein überdurchschnittliches Potenzial haben?

- **Der Exit aus dem billigen Geld kommt**  
Das Schwert des Damokles hängt weiterhin über den Köpfen der Anleger, die in Aktien, Renten oder Rohstoffe „long-only“ investiert sind. Dafür, dass wir diesen Weg nicht gegangen sind, haben wir Rendite abgeben müssen. Wir sind aber dadurch jetzt so positioniert, dass wir sowohl dem Exit aus dem billigen Geld, als auch einem Szenario mit hoher Inflation mit Vertrauen entgegen sehen können.

Warum sollten die YEALD Vermögensverwaltungsfonds für die Zukunft ein überdurchschnittliches Potenzial haben?

- **Wann würde YEALD aus den bestehenden Kernstrategien aussteigen?**

Es gäbe mehrere Gründe, warum wir aus den aktuellen Kernstrategien aussteigen würden:

- 1. Bankenkrise**

Wenn die Sicherheit der Banken und Clearinghäuser nicht mehr gegeben wäre (siehe September 2008).

- 2. Währungsreform**

Wenn die Wahrscheinlichkeit einer kurzfristigen Währungsreform hoch wäre.

- 3. Chaos**

Wenn es Gründe dafür geben würde und es wahrscheinlich wäre, dass es in Zukunft keine verwertbaren Trends mehr geben würde.

- 4. Bewertung**

Wenn andere Assetklassen deutlich attraktiver bewertet wären.

- 5. Weitere Gründe**

Weitere Gründe sind nicht ausgeschlossen.

Warum sollten die YEALD Vermögensverwaltungsfonds für die Zukunft ein überdurchschnittliches Potenzial haben?

- **Wie werden sich die YEALD Vermögensverwaltungsfonds weiter entwickeln?**  
Wir sind kontinuierlich beschäftigt, weitere Strategien zu analysieren und erfolgreiche aufzunehmen. Ein neue Strategie nehmen wir aber nur auf, wenn diese das Renditepotenzial des Portfolios erhöht und/oder das Risiko senkt. Wir haben im Jahr 2010 bereits weitere erfolgreiche Strategien in die Portfolios aufgenommen und erwarten, kurzfristig weitere Strategien aufzunehmen, ohne das hohe Renditepotenzial zu senken.

Warum sollten die YEALD Vermögensverwaltungsfonds für die Zukunft ein überdurchschnittliches Potenzial haben?

- ***Was ist, wenn der Markt entgegen der Erwartung weiter steigen würde?***  
Auch in diesem Szenario können wir wieder gutes Geld verdienen. Denn, der Intraday-Charakter des Marktes hat sich mittlerweile geändert und ist wieder typischer geworden. Ebenso haben wir weitere Strategien aufgenommen, die eher von sehr kurzfristigen Entwicklungen profitieren. Aktuell ist der Markt richtungslos. Sobald sich wieder ein verwertbarer Trend nach oben, unten oder auch seitwärts bildet, haben wir gute Voraussetzungen, davon zu profitieren.

## Langfristiger Vergleich der Assetklassen



- Die Entwicklung mehrerer Assetklassen in den vergangenen zehn Jahren: Aktien (MSCI World EUR – rote Linie), Renten (REX Performance - blaue Linie), Öl (NYMEX Division light, sweet crude oil futures contract – graue Linie) und Alternative Investments (Eurekahedge CTA/Managed Futures Hedge Fund Index – grüne Linie) Quelle: Bloomberg

## YEALD Vermögensverwaltungsfonds

- **YEALD Vermögensverwaltungsfonds Konservativ UI R**  
ISIN: DE000A0Q4G21  
WKN: A0Q4G2
- **YEALD Vermögensverwaltungsfonds Dynamisch UI R**  
ISIN: DE000A0Q4GZ2  
WKN: A0Q4GZ
- **Disclaimer:** Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Das Sondervermögen weist auf Grund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilpreise. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dies keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen darstellt. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Die Verkaufsunterlagen werden bei der jeweiligen Depotbank und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsunterlagen sind zudem erhältlich im Internet unter: [www.universal-investment.de](http://www.universal-investment.de). Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der YEALD Vermögensverwaltung wieder. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder Universal-Investment noch deren Kooperationspartner übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhalts.