

17.06.2019

Der folgende Beitrag wurde mit freundlicher Genehmigung durch die AECON Fondsmarketing GmbH zur Veröffentlichung durch Portfolio Advice freigegeben. Es sei ausdrücklich darauf hingewiesen, dass hierfür - weder direkt noch indirekt - irgendeine Gegenleistung erfolgte. Der Fonds-Newsletter "VV-Basis" finanziert sich ausschließlich aus den Einnahmen der verkauften Abonnements und arbeitet dementsprechend vollkommen unabhängig. Der Newsletter berichtet fokussiert über 50 vermögensverwaltende Multi Asset- und Liquid Alternative-Fonds, welche die Redaktion für eine Fondsempfehlungsliste für diese beiden Segmente ausgesucht hat. Interessenten für ein Probeabonnement können sich gerne an info@aecon-gmbh.de wenden.

Fondsvorstellung: "Absolute Return Multi Premium" (A2AGM2)

In der letzten Ausgabe hatten wir bereits avisiert, dass die Vorstellung eines Fonds ansteht, der den bereits vor Monatsfrist frei gewordenen Platz des **"Amundi Discount Balanced"** (701270) einnehmen soll. Gemäß den Regeln kann ein Fonds erst nach mindestens dreijährigem Track Record und mit mindestens 50 Millionen verwaltetem Volumen in unsere Empfehlungsliste aufgenommen werden. Der "Absolute Return Multi Premium" ist vorgestern drei Jahre alt geworden (herzlichen Glückwunsch!) und verwaltet aktuell rund 175 Millionen Euro, 80% davon bezeichnenderweise in der institutionellen Anteilsklasse (A2AGM1), in die erst ab 100.000 Euro investiert werden kann.



Aber der Reihe nach: 2016 machte sich Sergej Crasovschi selbständig und gründete die Portfolio Advice GmbH mit Sitz in Oberursel bei Frankfurt. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufman und einem BWL-Studium mit Schwerpunkt Finanzmathematik arbeitete er bei der HypoVereinsbank, JP Morgan, der DekaBank, Nomura und der Citigroup. Seine Tätigkeitsschwerpunkte waren Multi Asset Solutions inklusive Risikomanagement, Derivate und systematische Handelsstrategien. Dies schloss auch die Strukturierung von Risikoprämien ein, die Banken - teilweise aufgrund regulatorischer Anforderungen - aus den Büchern eliminieren müssen (Beispiele dazu später). Der Sprung aus dem gutbezahlten Job in die Selbständigkeit stieß bei so

manchem Kollegen auf Unverständnis und in der Tat haben wir schon so manchen überwiegend auf der institutionellen Seite arbeitenden Fondsmanager oder Sales-Mitarbeiter kennengelernt, der mit einem interessanten Fondskonzept scheiterte, weil institutionelle Anleger oder auch Banken für neu aufgelegte Fonds nur selten zu begeistern sind, während Retailanleger aufgrund mangelnder Kontakte zu entsprechenden Finanz-Intermediären nicht gewonnen werden konnten. Manche gute Fondsidee starb damit innerhalb kurzer Zeit und dies ist einer der Gründe, warum die Idee der Hidden Champions Tour vor nunmehr 12 Jahren aus der Taufe gehoben wurde.

Am 15.06.2016 wurde der "Absolute Return Multi Premium" aufgelegt. Die Seeding-Phase war durchaus keine Erfolgsstory, wenn man mal davon absieht, dass die Auflage eines Fonds ohne Retail-Vertriebskontakte und ohne einen Seeding-Investor, der einige Millionen investiert, per se als ein ganz außerordentlicher Erfolg zu betrachten ist. Es war nicht zuletzt der Universal Investment zu verdanken, dass der Fonds, der in der Seeding-Phase weniger als 5 Millionen Euro einsammelte, an den Start gehen konnte, weil man bei der KVG auf das starke Konzept und die Fähigkeiten von Sergej Crasovschi vertraute.

Bei der Recherche, wie man einen brandneuen Fonds am effektivsten in der Breite bekannt machen könnte, stieß er schnell auf die UI-ChampionsTour und bewarb sich bereits im August 2016 um einen Platz für März 2017. Da das Konzept des Fonds für uns (zunächst) schwer einschätzbar war, verweigerten wir zuerst die Zustimmung zu Teilnahme des gerade mal zwei Monate alten Fonds und durften in Folge erleben, wie jemand seine Überzeugungen so vehement vertrat, dass wir bei dieser Gelegenheit in einem rund eineinhalbstündigen telefonischen Monolog begriffen, auf welchen "Rohdiamanten" wir hier gestoßen waren. Die Zustimmung zur Tour-Teilnahme war die nur logische Konsequenz.

Bei der UI-ChampionsTour begeisterte Sergej Crasovschi dann erwartungsgemäß die Zuhörer und insbesondere (semi-)institutionelle Gäste der Tour führten im Anschluss Einzelgespräche, die nicht selten mit sofortigen Investitionen quittiert wurden. Auf der Retailseite kam es durchaus ebenfalls zu Mittelzuflüssen, wobei es sicherlich

17.06.2019

eine Reihe von Fällen gab (und gibt), bei denen das Vertrauen mehr auf der Überzeugungskraft des Fondsmanagers als auf dem Verstehen des Konzeptes im Detail gründete. Das Unverständnis ist durchaus nachvollziehbar, wenn man sich als "Normal-Sterblicher" die Frage stellt, warum Banken viel Geld für die Übernahme von Risiken zahlen, die eher theoretischer Natur (wenngleich mangels Garantie nicht völlig auszuschließen) sind. Auch dazu gleich mehr.

Schauen wir uns zunächst die Entwicklung des Fonds über seine ersten drei Jahre an, weil dies zum Verständnis des Fonds eine gute Grundlage bietet. Um es vorwegzunehmen: Besser als am Beispiel dieses Risikoprämien-Fonds kann man wohl kaum erklären, wie an den Finanzmärkten Wert und Bewertung temporär auseinanderdriften können.

MPA-Histogramm des Absolute Return Multi Premium (A2AGM2)						
Start	H	T	MW	H	aktuell	
15.06.2016	13.12.2017	27.12.2018	14.03.2019	30.04.2019	13.06.2019	
Tage	546	379	77	47	44	
Wertveränd.	8,64%	-8,43%	9,21%	1,12%	-0,32%	
Wert	107,34	98,29	107,34	108,54	108,19	
p.a.-Rendite	5,69%	-0,21%	3,06%	3,32%	3,08%	

© AEC ON Fondsmarketing GmbH
Verlustphasen = 34,68% / Aufholphasen = 7,04% / Mehrwertphasen = 58,28%

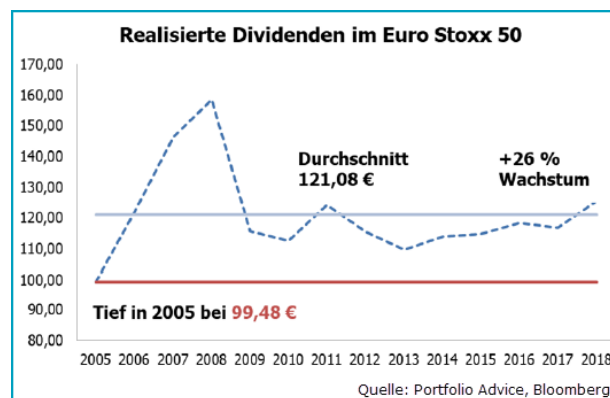
zum Vergrößern der Tabelle [hier klicken](#)

Zunächst einmal: Bei diesem Fonds wird grundsätzlich nicht direkt in Aktien, traditionelle Anleihen, Rohstoffe oder ETF's investiert (sieht man mal davon ab, dass manche Derivatekonstruktionen formal durchaus auch als Anleihe gelten). Der Fonds investiert in globale Risikoprämien, bei denen das Risiko möglichst mit einem derart hohen Risikopuffer gepolstert ist, dass die Eintrittswahrscheinlichkeit als extrem gering angenommen werden darf. Ungeachtet dessen macht sich Sergej Crasovschi - zwischenzeitlich beim Fondmanagement durch Arthur Templer, der von der Swiss Life zu Portfolio Advice wechselte, unterstützt - stets auch Gedanken, wie die Folgen des unwahrscheinlichen - Eintritts des Worst Case geglättet oder zumindest abgepuffert werden können.

Die Vielzahl der implementierten Einzelstrategien können wir an dieser Stelle nur beispielhaft beschreiben, um das Verständnis für die Sinnhaftigkeit des Portfolio-Mix zu fördern, denn grundsätzlich ist das Vertrauen in ein Derivate-Portfolio mit teilweise weniger liquiden Einzelstrategien auch in Verbindung mit einem guten Risikomanagement eher nicht so ausgeprägt. Sehen wir uns also einige konkrete Beispiele an:

Investitionsbeispiel 1: Direkte Investition in die Höhe der realisierten Dividenden aller im EuroSTOXX 50 gelisteten Unternehmen, ohne bei Fälligkeit der eingesetzten Derivate das Kursrisiko der zugrunde liegenden Aktien in Kauf nehmen zu müssen. Banken "verkaufen" - trotz aller Attraktivität - in der Zukunft liegende Dividendeneinnahmen, weil diese in der Bilanz als implizite Risikoposition einer Unterlegung durch Eigenkapital unterliegen. Dies kann - auch aktuell - für eine Bank teurer sein als die Ertragschance. Deshalb ist die Bank bereit, die Übernahme dieses (im Detail noch zu beleuchtenden) Risikos überproportional stark zu vergüten. Im konkreten Fall wurde jüngst in EuroSTOXX 50-Dividenden investiert. Solange die Dividenden nicht unter einen - weit aus dem Geld liegenden - Schwellenwert fallen, werden über die nächsten dreieinhalb Jahre pro Jahr 8,7% Rendite vereinnahmt.

Seit 2005 lagen die Dividenden der EuroSTOXX-Unternehmen im Schnitt bei 3,5%, was einem Betrag in Höhe von 121,08 Euro pro EuroSTOXX-Einheit (Stand: 31.12.2018) entspricht. Der niedrigste Wert wurde in 2005 mit 99,48 Euro erzielt. Seitdem lagen die Dividenden stets um mindestens 10,4% (im Jahr 2013) über diesem Wert.



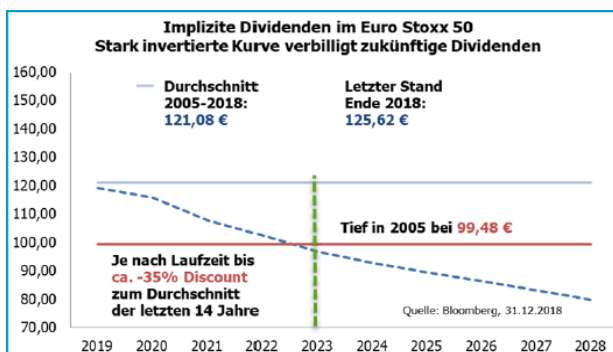
Die 8,7% p.a. entsprechen ungefähr der 2,5-fachen Dividendenrendite und werden Ende Dezember 2022 ausgezahlt, soweit die Summe aller Dividenden pro EuroSTOXX-Einheit nicht unter den Schwellenwert von 85,00 Euro fällt. Wie sich die Aktienkurse der Unternehmen in diesem Zeitraum entwickeln, ist für die Auszahlung vollkommen egal.

Auf den aktuellen Dividendenwert von 125,62 Euro (per Ende 2018) gibt es also einen Risikopuffer von mehr als 32%. Erst wenn dieser Schwellenwert

17.06.2019

lenwert unterschritten wird, verringert sich der Anspruch auf die Auszahlung der angestrebten Rendite in Höhe von 8,7%. Sinkt der Dividendenwert unter 80,00 Euro (dies wäre der Worst Case), so ist lediglich die eingesetzte Optionsprämie verloren. Sollte es tatsächlich zu einem derartigen Verfall der Dividenden innerhalb eines so kurzen Zeitraumes kommen, so mag man sich ausmalen, welche Verluste Aktienbesitzer bis dahin wohl bereits erlitten haben (Stichwort: Dividend-Discout-Modell).

Entsprechende Dividenden-Risikoprämien werden grundsätzlich über die Eurex-Börse (also ohne Kontrahenten-Risiko) gehandelt. Dabei sind - folgt man den nur theoretischen Eurex-Informationen - die Risikopuffer mit steigender Laufzeit deutlich höher, weil es im Markt einen Verkäufer-Überhang gibt.

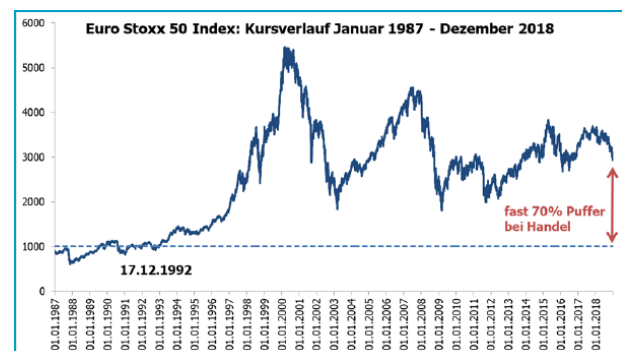


In der Praxis kann man sich derartige Optionen im "Eurex-Schaufenster" zwar anschauen, muss aber realisieren, dass es praktisch überhaupt keine sichtbare Liquidität an der Derivate-Börse gibt. Gelöst werden kann dieses Problem nur durch die persönliche Kontaktaufnahme mit den handelnden Personen bei den verschiedenen Banken. Man munkelt, dass Sergej Crasovschi sie allesamt kennt. Im Prinzip wird also eine OTC-Option verhandelt, die dann aber als Blocktrade zum vereinbarten Preis über die Eurex abgewickelt wird. Bei den individuellen Verhandlungen kann es zu deutlichen Abweichungen vom theoretisch angegebenen Wert (siehe obige Grafik) kommen. Dies wirkt sich auch auf die Bewertung der Derivate im Fonds aus, was wir anhand des nächsten Beispiels noch ausführlicher erläutern wollen.

Investitionsbeispiel 2: Investition in die Risikoprämie Aktien-Volatilität, speziell deren Konvexität. Die Grundlage dieser Anlagemöglichkeit für

den "Absolute Return Multi Premium" bildet die aufsichtsrechtliche Verpflichtung aller systemrelevanten Banken, ihre Risiken abzusichern. Anders als bei den Ihnen bekannten Vola-Konzepten wird hier nicht kurzfristige Volatilität verkauft, um die Differenz ("Carry") zwischen erwarteter ("impliziter") und realisierter Volatilität zu vereinnahmen. Stattdessen geht es um individuell verhandelte Extremrisiken, was an einem konkreten - und eigentlich schier unglaublichen - Investitionsbeispiel erläutert werden soll: Ein Eurex-Put mit einer Laufzeit bis Ende 2021 zahlt bei Fälligkeit eine garantierte Prämie im Gegenwert von 33 Volatilitäts-Punkten, solange der EuroSTOXX 50 zum Laufzeitende nicht unter 1.000 Punkten notiert. Zum Vergleich: Der VStoxx, der die deutlich riskanteren Optionen "am Geld" abbildet, notierte bei Festlegung der Konditionen für diesen Trade nur knapp bei der Hälfte.

Tatsächlich hat der EuroSTOXX 50 am 17.12.1992 (!) das letzte Mal unter 1.000 Punkten notiert. Selbst in der Finanzkrise 2008/09 lag der Index im Tief knapp 800 Punkte über dem Schwellenwert von 1.000 Punkten.



Beim aktuellen Stand des EuroSTOXX 50 in Höhe von 3.385 Punkten (Eröffnung am heutigen Morgen) gibt es also einen Sicherheitspuffer von über 70%, so dass es wohl nicht besonders wagemutig ist, davon auszugehen, dass diese Risikoprämie gefahrlos vereinnahmt werden kann. Trotzdem wirkt sich dieser Trade weitaus deutlicher auf den Anteilspreis des "Absolute Return Multi Premium" aus als die zeitanteilige Verbuchung des voraussichtlichen bzw. angenommenen Gegenwertes der 33 Vola-Punkte.

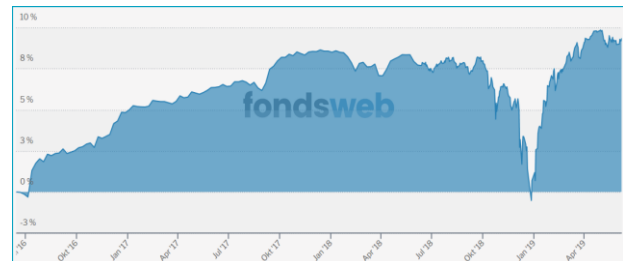
Diese konkrete Option wurde zum Preis von 6,50 Euro verkauft. Notiert jetzt - aus welchen Gründen auch immer - der theoretische Eurex-Preis, der

17.06.2019

mangels Börsen-Liquidität auch bei diesem Deal praktisch gar nicht zur Anwendung kommen kann, höher oder niedriger als der over the counter (OTC) vereinbarte Preis, so kommt es in Höhe der Differenz zu einem sofortigen Buchgewinn oder -verlust, der in die Berechnung des Anteilspreises am Erwerbstag einfließt. Auch die täglichen Preisänderungen im Eurex-Tableau wirken sich unmittelbar auf den Fonds-Anteilspreis aus. Sinkt der EuroSTOXX 50 bspw. auf 2.500 Punkte, so hat der Aktienbesitzer einen Verlust von knapp 27% erlitten. Zwischenzeitlich wird der Optionspreis steigen und zu vorübergehenden Bewertungsverlusten führen, obwohl noch immer ein 60%-iger Risikopuffer bis zum Strike von 1.000 besteht. So erklärt sich die in Krisenzeiten der Aktienmärkte teilweise etwas erratische Anteilspreisentwicklung des Fonds, die davon zeugt, dass Wert und Bewertung deutlich auseinanderdriften können, obwohl die Risikopuffer der verschiedenen Teilstrategien noch äußerst üppig dimensioniert sind, so dass in aller Regel von einem unveränderten Erlös ausgegangen werden kann, solange die Positionen bis zur Fälligkeit gehalten werden. Geschuldet ist dies der Tatsache, dass theoretisch natürlich nichts unmöglich ist und genau für diesen Fall müssen sich Institute - allemal wenn sie als systemrelevant eingestuft sind - absichern.

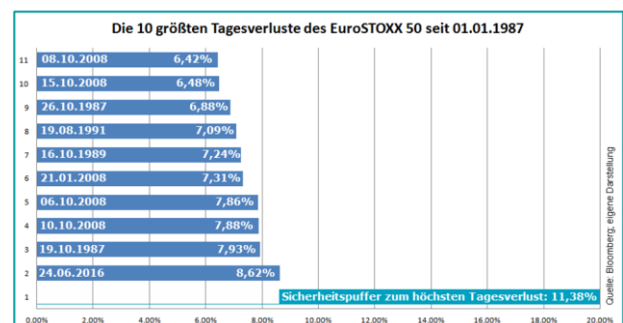
Durch die ständige wechselnde Bepreisung der verschiedenen Risikoprämien entstehen in Krisenzeiten - wie bspw. im letzten Quartal 2018 - Bewertungsreserven, die den stillen Reserven in einer Unternehmensbilanz entsprechen. In vielen Fällen kann man diese Bewertungsreserven ausrechnen. In dem hier angesprochenen konkreten Beispiel entspräche das mindestens den genannten 6,50 Euro, die als Ertrag für den Fonds erst verbucht werden, wenn die Option bei Fälligkeit wertlos verfällt (der Index also nicht unter 1.000 Punkte gefallen ist). Hinzu kommen ggfs. "stille Reserven" aus einer abweichenden Bewertung der individuell verhandelten Option. Hier orientiert sich die KVG nämlich an der allgemeinen Preisentwicklung der Optionen an der Eurex. Ungeachtet dessen publiziert Portfolio Advice die Höhe der jeweiligen Bewertungsreserven nicht, um nicht zum Timing des Fondskaufs zu animieren. Wer das Konzept des Fonds verstanden hat, wird aber in aller Regel in einem Szenario wie

Ende letzten Jahres sinnvollerweise eher nachinvestieren als verkaufen.



Aller guten Dinge sind drei und so kommen wir zum dritten und letzten Beispiel-Trade:

Investitionsbeispiel 3: Hier wird das Risiko eines Tagesverlustes des EuroSTOXX 50 von mehr als 20% abgesichert. Das hört sich geradezu abenteuerlich an, denn seit Anfang 1987 lag der höchste Tagesverlust (Schlusskurs im Vergleich zum Schlusskurs des Vortages) bei gerade mal 8,62%:



Auch hier lässt die Regulierung grüßen, die Banken dazu motiviert, eine Gegenpartei für solche Risiken, die häufig aufgrund von Versicherungsgeschäften (Stichwort: CPPI) entstehen, zu finden. Auch hier stehen die unmittelbaren Vereinbarungen mit den handelnden Personen im Vordergrund, weil auch ein solcher Deal alles andere als ein Standardgeschäft mit hohen täglichen Umsätzen an einer Börse ist. Bei der Suche nach einer Gegenpartei für dieses konkrete Geschäft lagen die Angebote für die Übernahme dieses Risikos bei einer Rendite in der Bandbreite von 0,27% und 2,00%. Keine Frage, dass Sergej Crasovschi sich für letzteres Angebot entschied, welches dann nach individueller Verhandlung aufgrund der kostengünstigeren Implementierung über eine einjährige Note eingekauft wurde.

Nun drängt sich manchem Leser vielleicht die Frage auf, warum ein Fonds, der (nach Kosten) eine Zielrendite von 4% bis 5% p.a. anstrebt, in

17.06.2019

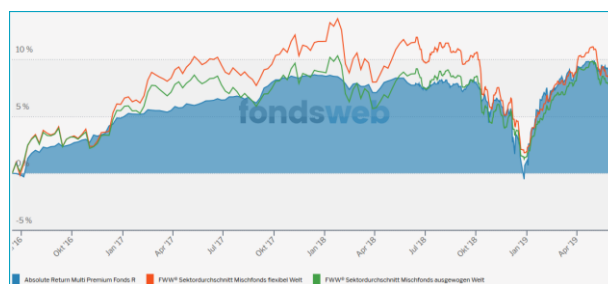
einen Deal mit einer 2%-igen Renditeerwartung (vor Kosten des Fonds) investieren sollte. Die Antwort ist ganz einfach: Für viele Risikoprämien-Trades wird nur ein geringer oder gar kein Kapitaleinsatz benötigt. Aktuell beträgt die Cashquote rund 57%, für die eine Zinsbelastung von 0,60% p.a. anfällt. Wenn nun für einen Teil der Cashquote statt der Zinsbelastung jährlich 2% Ertrag verbucht werden können, so entspricht dies (für den investierten Anteil) einer effektiven Rendite von 2,60% p.a., um die der Gesamtertrag des Fonds gesteigert wird.

Dieses letzte Investitionsbeispiel wurde erst in den letzten Tagen implementiert, denn es dauert oft Wochen oder gar Monate, bis eine neue Idee alle Instanzen der übergeordneten Risikoprüfung bei der KVG durchlaufen hat, ehe die Freigabe zur Investition erfolgt. Durch diesen Trade kommt es also (bei ansonsten gleicher Strategie wie bislang) zu einer spürbaren Verbesserung der Rendite. Natürlich muss auch die theoretisch denkbare Möglichkeit durchgespielt werden, was passieren wird, wenn tatsächlich mal ein Tagesverlust von 20% im EuroSTOXX 50 entsteht. Für den Aktieninhaber entstehen dann eben 20% Verlust gegenüber dem Vortag, der im Zweifelsfall nur einen Teil des insgesamt gemachten Verlustes in einem kritischen Marktumfeld ausmacht. Für den "Absolute Return Multi Premium" ist an diesem Punkt noch nichts passiert. Erst mit einem über 20% hinausgehenden Tagesverlust verliert der Fonds die 2%-ige Rendite und pro Prozentpunkt über minus 20% hinaus zusätzlich 10% des eingesetzten Kapitals. Unwahrscheinlich, aber natürlich nicht garantiert unmöglich. So schlimm ein solcher Verlust - der auf das eingesetzte Kapital begrenzt wäre - den Fonds auch treffen würde, so günstig wären die Aussichten, in einem solchen Umfeld mit der noch vorhandenen hohen Cashposition extrem günstig auf Einkaufstour zu gehen, denn ein 20%-iger (oder gar höherer) Tagesverlust müsste mit einem Volatilitäts-Spike einhergehen, den wir ebenfalls noch nicht ansatzweise erlebt haben. Hier würde sich eine Reihe interessanter Anlagechancen ergeben, die nur dem nicht nutzen würden, der seine Fondsanteile nach gemachtem Verlust verkauft.

Grundsätzlich strebt der Fonds den mittel- bis langfristigen durchschnittlichen 4-5%-igen Wertzuwachs bei Vermeidung zweistelliger Draw-

downs und einer (bislang nicht ansatzweise erreichten) Volatilität von maximal 10% an. Aufgrund der Verwerfungen, die auch bei diesem Fonds zu stark vom inneren Wert der Derivate abweichenden Bewertungen einzelner Investments führten, lag der Maximum Drawdown (siehe MPA-Histogramm) mit 8,43% schon recht hoch, während die Volatilität (auf Basis täglicher Anteilspreise) bislang seit Auflage bei lediglich 4,3% liegt.

Neben den beschriebenen Beispiel-Trades gibt es eine Reihe weiterer Investitionen, u.a. Mean Reversion- und Carry-Themen oder auch Investition in Volatilität, Carry oder Curve im Währungs- oder Rohstoffsegment (unter Ausschluss von Nahrungsmitteln und Lebewiehe). Stets wird dabei vermieden, direkt in das Kursrisiko des Basiswertes (also unmittelbar in Aktien, traditionelle Anleihen oder Rohstoffe etc.) zu investieren. Durch breite Streuung, einem Risiko-Overlay sowie die Risikobegrenzung bei systematischen Strategien soll ein ausgewogenes Portfolio begünstigt werden. Aufgrund der beschriebenen Bewertungsmechanismen hat sich der Fonds bislang eher im Einklang mit ausgewogen bis flexibel orientierten Mischfonds entwickelt.



Seine wahre Stärke wird der "Absolute Return Multi Premium" jedoch zeigen können, wenn es mal wieder zu einer länger anhaltenden Verlustphase an den Aktienbörsen und vielleicht zudem zu einem Anstieg der Renditen im Anleihenmarkt kommt. Ende letzten Jahres hat Sergej Crasovschi nämlich - nicht zuletzt auch wegen des gestiegenen Fondsvolumens - interessante Investitionsmöglichkeiten gefunden, bei denen es aber aufgrund der weiter fallenden Börsenkurse erst mal zu Bewertungsabschlägen kam. Da meist in relativ kurze Laufzeiten (häufig in der Bandbreite von ein bis drei Jahren) investiert wird, nähern sich die Bewertungen jedoch mit zunehmender Halterdauer immer mehr ihrem "inneren Wert" an (na-

17.06.2019

türlich vorausgesetzt, dass die Risikopuffer halten). Käme es also zu einer länger anhaltenden Baisse, so ist es vorbei mit der Korrelation zu klassischen Multi Asset-Fonds, da es bei den breit diversifizierten Fälligkeitsterminen immer wieder zu Payouts kommt. Auf dem Weg dahin bzw. bei Fälligkeit werden die aufgebauten Bewertungsreserven unabhängig von der weiteren Börsenentwicklung in Fondsertrag umgemünzt.

Vorteilhaft ist bei stärkeren Drawdowns auch die im Normalfall schnellere Recovery als die bei klassischen Mischfonds sowie natürlich die geringere Abhängigkeit von der generellen Entwicklung der Aktien- und Zinsmärkte.

Fazit: Eine tolle Bereicherung für das Anlegerportfolio. Diversifikationsvorteile bieten sich aufgrund der Andersartigkeit der Anlagestrategie sowie der eingesetzten Instrumente. Hier können Anleger üben, sich daran zu gewöhnen, dass man sich nach temporären Verlusten nicht von seinem Investment trennt sondern allenfalls nachinvestiert. Bezeichnend ist nämlich, dass es in der institutionellen Anteilsklasse zum Jahreswechsel eher zu Mittelzuflüssen, in der Retail-Anteilsklasse jedoch zu Mittelabflüssen kam. Dies könnte damit zu tun haben, dass der Fonds für Privatanleger und viele ihrer Berater doch eher noch ein Buch mit sieben Siegeln war, weshalb wir uns darauf verständigt haben, dieses mehr als ungewöhnliche Fondskonzept derart ausführlich vorzustellen.

Disclaimer

Der Fonds-Newsletter VV-Basis richtet sich ausschließlich an professionelle Finanzdienstleister, die über eine gewerberechtliche Erlaubnis gem. § 34 GewO bzw. eine Lizenz gem. § 32 KWG oder eine entsprechende Haftungsdach-Anbindung verfügen. Eine Weitergabe des Newsletters – auch in Teilen – stellt einen Verstoß gegen das Urheberrecht dar und wird verfolgt. Die Nutzung der Inhalte im Zuge von individuellen Kunden- oder Interessenteninformationen ist hingegen (unter Beachtung von Bildrechten) erlaubt. Der Versand erfolgt per Mail, jeder Newsletter ist durch ein unsichtbares Wasserzeichen mit der Abonnements-Nr. des Empfängers gekennzeichnet.

Weder die Fondsempfehlungen noch die in diesem Newsletter publizierten Analysen und sonstigen Veröffentlichungen stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Investmentfonds dar. Die Publikation dient lediglich dazu, dem Abonnenten eine Grundlage für eigene Einschätzungen zu bieten, wobei neben der subjektiven Meinung des Autors natürlich auch andere Sichtweisen denkbar sind. Alle Informationen werden aufgrund allgemein zugänglicher oder von den jeweiligen Fondsgesellschaften publizierter Fakten sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann jedoch nicht übernommen werden.

Insbesondere für Prognosen oder Erwartungen oder für die künftige erfolgreiche Entwicklung der besprochenen Investmentfonds kann keinerlei Garantie übernommen werden. Abgebildete Wertentwicklungen beziehen sich naturgemäß stets auf die Vergangenheit und lassen keinerlei zuverlässige Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Jeder Abonnent ist gehalten, bei der Beratung seiner Mandanten die Fondsempfehlungen dem individuell ermittelten Risikoprofil des Mandanten anzupassen. Der Autor und/oder ihm nahestehende Dritte investieren selbst in die in diesem Newsletter besprochenen Fonds. Interessenkonflikte sollten hieraus in der Regel jedoch nicht entstehen, weil zwar das Fondsvolumen, in der Regel jedoch nicht der Wert eines Fondsanteils, durch zusätzliche Mittelzuflüsse steigen wird.

[Link zur Datenschutzerklärung](#)