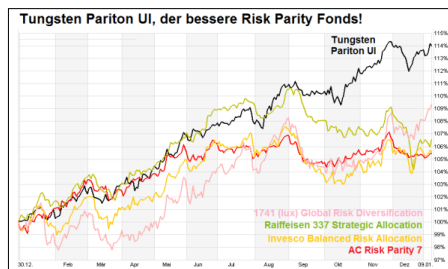


„Wir werden den Fonds weiter beobachten und Ihnen zu gegebener Zeit über dessen weitere Entwicklung berichten“! So lautet häufig unser Schlusssatz bei Fondsneuvorstellungen. So auch am 20. Oktober 2014 in der Ausgabe Nr. 21, als wir Ihnen den **ACEVO GLOBAL HEALTHCARE ABSOLUTE RETURN UI** (WKN A11 11D) präsentierten. Auf zwei ganzen Seiten haben wir Ihnen diesen Long-Short-Branchenfonds als Innovation vorgestellt und vom Start weg empfohlen. Fondsmanager und Healthcare Experte Thilo Rohrhirsch hat den Fonds am 1. Oktober 2014 aufgelegt und inzwischen sein erstes Quartal abgeschlossen. Wie ist es gelaufen? Wir meinen sehr gut! Schon am Start konnte Rohrhirsch seine Qualitäten beweisen und beendete den „Crashmonat“ Oktober positiv, obwohl die Healthcare Aktien im Schnitt 10% nachgaben. Seit Auflage liegt er (Stand 13.01.2015) 3,89% im Plus. Dies entspricht dem oberen Rand seines selbst gesteckten jährlichen Performancezieles von 10-15%. Es ist hervorzuheben, dass diese Wertentwicklung trotz einer im Zeitraum seit Auflage noch recht geringen mittleren Market Exposure von nur 39% (Aktienanteil) bzw. 44% (inkl. Aktienderivate) und einer ständigen Verdünnung der bestehenden Positionen durch Mittelzuflüsse –das Fondsvolumens hat sich seit Auflage verdoppelt und liegt bei rund 10 Mio. Euro - erreicht werden konnte. Das heißt, die selektierten Titel zeigten eine im Schnitt mehr als doppelt so gute Wertentwicklung als das Portfolio inklusive Kassenbestand. Das Netto-Market-Exposure, inklusive Derivate, lag zum Quartalsende bei 80%! Fazit: Es läuft! Wir erneuern unsere Empfehlung und freuen uns, dass Thilo Rohrhirsch so erfolgreich gestartet ist. Kommen wir zu einer anderen Neuentdeckung des letzten Jahres:

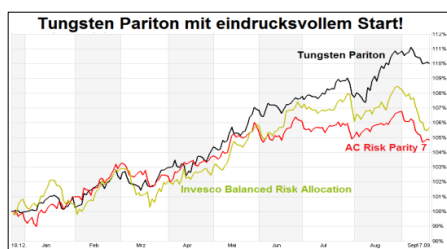


Die Rede ist vom TUNGSTEN PARITON UI (WKN A1W 893)!

In der Ausgabe Nr. 19 letzten Jahres am 29. September haben wir Ihnen diesen Risk Parity Fonds ausführlich vorgestellt. Nehmen Sie sich diese Ausgabe bitte noch einmal zur Hand. Sie werden dort lesen, dass Fondsmanager Lutz Klaus auch nicht sparsam mit seiner Kritik an anderen Risk Parity Konzepten umgegangen ist. Ums so interessanter ist es, ob er recht behalten hat, beziehungsweise, ob sein Management erfolgreicher ist. Um es kurz zu machen: Der TUNGSTEN PARITON UI ist sehr erfolgreich unterwegs und konnte seine Mitbewerber AC RISK PARITY 7 (WKN A0N H4J), INVESCO BALANCED RISK ALLOCATION (WKN A0N

9Z0), RAIFFEISEN 335 – STRATEGIC ALLOCATION MASTER (WKN A0N HEQ) oder 1741 GLOBAL RISK DIVERSIFICATION (WKN A0Y EPG) in den vergangenen 12 Monaten deutlich outperformen. Erfreulicherweise auch noch mit geringeren Wertschwankungen, weshalb seine risikoadjustierte Performance besonders zu schätzen ist. Besonders in den schwierigen Börsenmonaten September und Oktober hat Lutz Klaus seine Qualitäten bewiesen und seinen Fonds souverän durch schwieriges Fahrwasser gesteuert. Unter den Risk Parity Fonds ist Tungsten daher der einzige, der uns aktuell überzeugt. Wir erneuern daher unsere Empfehlung. Fondsmanager Lutz Klaus ist bekannt für seine klaren und direkten Aussagen. Dass diese auch alle Hand und Fuß haben, hat er in seinem Fonds eindrucksvoll umgesetzt. Wir wünschen uns mehr solche Charakterköpfe im Fondsmanagement. Bei unserer Recherche über den Risk Parity Publikumsfonds Markt sind wir auf eine weitere interessante Boutique gestoßen, die unsere Aufmerksamkeit erregt hat. Wir wollen Sie an dieser Stelle einmal kurz mitnehmen auf unseren Rechercheweg:

In unserer Redaktionssitzung zu Beginn der Woche war klar, dass wir uns den Markt für Risk Parity Fonds noch einmal ansehen! Da es für diesen risikogewichteten Multi Asset Ansatz keine eigene Vergleichsgruppe gibt, muss man die Fonds, welche sich dieser Strategie verschrieben haben händisch aus den Multi Asset und Flexible Allocation Vergleichsgruppen zusammensuchen. Die Blockbuster von Invesco und Aquila sind ja schon seit Längerem bekannt, aber die Strategien der Raiffeisen und des 1741 Asset Managements sind eher unbekanntere Fonds. Da wir den Tungsten Pariton im letzten Jahr als sehr interessante Neuvorstellung mit direkter Kaufempfehlung als den besten Risk Parity Fonds vorgestellt hatten, war es für uns nach drei Monaten interessant zu sehen, wie sich der Fonds im Vergleich entwickelt. Als wir in der ersten Chartanalyse feststellten, dass wir mit unserer Einschätzung recht hatten und der Chart über unseren Twitteraccount raus ging, meldete sich einer unserer Follower: Marc Pasdag von Prometheus merkte an, dass sich aber auch der ANSA –GLOBAL Q OPPORTUNITIES (WKN A1W 86R) sehr gut entwickeln würde. Wer? Wir kannten den Fonds nicht. Zugegeben, er ist erst seit März 2014 am Start, aber uns bisher unbekannt. Ein Blick ins Internet genügte, um festzustellen, der Fonds wird von der Bensheimer Fondsboutique Ansa capital management GmbH verwaltet. Geschäftsführer und Fondsverantwortlicher ist Dr. Andreas Sauer. Diesen haben wir angerufen, um uns aus erster Hand über seinen Fonds zu informieren. Das Ergebnis? Das lesen Sie in einer der nächsten Ausgaben. Weiter:



Der Neue heißt TUNGSTEN PARITON (WKN A1W 893) kommt aus dem Hause Tungsten Capital Management GmbH und wird verwaltet von Lutz Klaus, seines Zeichens CIO und Partner bei Tungsten! Bevor Klaus zu Tungsten kam, war er beim Hamburger Vermögensverwalter Mayfair, dem Family Office der Familie Herz (ehem. Eigentümer der Tchibo-Gruppe), wo er die Eigentümerfamilie bei liquiden Geldanlagen und Absolute Return-Strategien beriet. In dieser Zeit entwickelte er u.a. Risk Parity- und Volatilitätskonzepte, die sich sehr erfolgreich entwickelten. Seit Januar 2012 verwaltete er einen

Spezialfonds nach dem Risk Parity-Konzept und seit Dezember 2013 ist der Publikumsfonds TUNGSTEN PARITON am Markt. Im Februar dieses Jahres haben wir das erste Gespräch mit dem Manager geführt und uns seine Ideen zum risikobalancierten Investieren angesehen. Es folgte ein weiteres Meeting im April. Seither beobachten wir seine Arbeit sehr genau. In den vergangenen 9 Monaten seit Auflage hat Lutz Klaus nicht nur eindrucksvoll performt, sondern gezeigt, dass Risk Parity weiterhin eine sehr sinnvolle Investmentstrategie darstellt. Dabei hält sich der streitbare Geist auch mit Kritik an dieser Produktgattung nicht zurück: „Einige Risk Parity Fonds drohen an der schlichten Größe ihrer Positionen zu scheitern.“ Gemeint ist damit die Investition in kurzfristige Geldmarktpapiere, deren Kombination aus Risikoprämie und Volatilität so klein ist, dass sie in risikoparitätischen Ansätzen ein zu hohes Gewicht bekommen. Entweder performt man dann nicht oder man braucht zu große Hebel, um auf die eigene Zielvolatilität zu kommen. Noch radikaler kritisiert er den Glauben an einen Effekt durch die Beimischung von Rohstoffinvestments. „Risikoprämien für Rohstoffinvestments sind empirisch nicht erwiesen. Es gibt in der akademischen Literatur keinen Hinweis darauf, dass die positiven Eigenschaften bei Rohstoffen in den letzten 10 Jahren Bestand haben wird. Letztlich sind die gestiegenen Commodity-Preise ein Megatrend, aber nicht das Resultat von Risikoprämien. Wir konzentrieren uns daher in unserem Fonds ausschließlich auf die Anlageklassen Aktien, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, sowie High Yields und Emerging Markets Bonds, demnach ausschließlich auf liquide Marktsegmente und Instrumente!

Historische Kennzahlen der Tungsten Pariton Strategie:
Zeitraum: 1.1.2008 bis 31.08.2014

Performance	64,24%	Monats-O	0,63%
Rendite p.a.	7,35%	% positive Monate	70%
Volatilität (ann.)	4,20%	O-Gewinn	1,20%
Sharpe Ratio (0,5% risk free)	1,63	O-Verlust	-0,97%
Bester Monat	2,98%	max. Draw Down	-5,47%
Schlechtester Monat	-3,79%	aktueller Draw Down (M)	0,00%

Quelle: Tungsten

Die bisherigen Ergebnisse des noch jungen Fonds können sich sehen lassen! Lutz Klaus hat von Beginn weg performt und damit auch seinen langfristigen track record bestätigt. Im laufenden Jahr stehen knapp über 10% zu Buche, während seine Mitbewerber knapp unter 5% Zuwachs liegen. Interessanterweise hat er diesen doppelten

Ertrag sogar mit einer geringeren Volatilität erreicht und damit nahezu jeden Rücksetzer im laufenden Jahr besser gemeistert. Ein längerfristiger Blick in seine Historie zeigt auch, dass er im schwierigen Börsenjahr 2013, dem beschriebenen Mai-/Juni-Desaster, die Stirn bieten konnte. Mit gerade einmal -5,47% fällt der Verlust nicht nur halb so stark aus wie bei den Kollegen von Invesco oder Aquila, sondern konnte auch schneller wieder ausgeglichen werden. (Unter Wasserphase von Mai 2013 bis März 2014) Zahlen bis ins Jahr 2008 zurück weisen eine Durchschnittsrendite von etwas über 7% aus, bei einer Volatilität von gerade einmal um die 4%. Die risikoadjustierte Performance (sharpe ratio) fällt damit naturgemäß mit 1,63 sehr gut aus. Die guten Zahlen hat Lutz Klaus im Publikumsfonds nahtlos fortgesetzt und damit nicht nur seine eigenen Zielvorgaben erfüllt, sondern auch unsere kritische Einstellung zur Risk Parity-Zukunft wieder ins rechte Licht gerückt. Dennoch wollten wir es genauer wissen und haben nachgefragt, weshalb es gerade jetzt Sinn machen sollte, wieder in risikobalancierte Multi Asset Fonds zu investieren:

Monatliche Ergebnisse der Tungsten Pariton Strategie

	Jan.	Feb.	Mär.	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dz.	YTD
2014	0,97	1,31	0,44	1,11	2,60	0,70	0,08	2,48					10,08
2013	-1,07	0,85	1,02	2,26	-1,73	-3,79	1,31	-1,32	2,01	1,75	0,19	-1,02	0,29
2012	1,16	0,82	0,04	0,49	-0,27	0,62	1,74	0,67	0,67	0,05	1,52	0,63	8,44
2011	0,18	0,99	-0,05	1,94	1,53	-0,19	1,82	-0,36	-0,37	1,48	-1,01	1,07	6,83
2010	0,91	1,13	2,24	1,36	-0,30	0,68	1,89	1,68	1,50	1,06	-1,09	0,63	12,3
2009	-0,20	-0,51	1,24	1,95	1,21	1,95	1,21	0,90	2,98	1,09	2,29	0,04	13,8
2008	-0,23	0,13	-0,48	1,01	-0,27	-2,06	1,04	0,92	-1,97	-2,10	1,29	1,92	-0,92

Quelle: Tungsten Capital

Die Antworten sind erstaunlich, wie kontraintuitiv! „Risikobalanciertes Investieren ergibt vor allen Dingen Sinn in Zeiten hoher Risikoprämien. Diese finden wir nach wie vor beispielsweise in der Steilheit der Zinskurve als Laufzeitprämie oder in den Zinsprämien bei High Yeldern. Je niedriger dabei die aktuelle Volatilität ist, desto einfacher ist es diese Risikoprämien abzuschöpfen. Aktuell bewegen wir uns auf

sehr niedrigem Vola Niveau.“ Auf die Frage, ob die niedrigen Zinsen nicht Probleme bereiten, bekommen wir eine interessante Antwort: „Je niedriger die Geldmarktsätze sind, desto geringer sind Leveragekosten und die damit verbundenen Risiken. De facto haben wir eine Nullzinspolitik, diese kommt uns sehr entgegen.“ Die derzeit geringen Korrelationen der Asset Klassen untereinander sorgen zusätzlich für Rückenwind. Dies sollte sich auch in der weiteren Entwicklung des Tungsten Fonds bemerkbar machen, den wir hiermit zum Kauf empfehlen. Fazit: Die Philosophie ist bekannt und erprobt. Sie hat auch die herausfordernden Phasen für Risk Parity sehr gut gemeistert und wird in Prozess und Person in einer hervorragenden Qualität umgesetzt. Neben der Retail Tranche, stehen dem professionellen Investor ab 250 Tausend Mindestanlagesumme auch eine institutionelle Tranche zur Verfügung (WKN A1W894). Hervorragende Unterlagen zu Prozess und Umsetzung im Fonds können bei Tungsten in Frankfurt angefragt werden.