

# JOHN BENNETT



Januar 2002

## Vita

geboren am 22. Juni 1963 in Glasgow, Schottland

1987-1992

Fondsmanager im Segment europäische Aktien bei Ivory & Sime

seit 1993

Investment Director und Leiter des Europa-Teams bei Global Asset Management

## Abstract

John Bennett ist ein über viele Jahre erfolgreicher Fondsmanager mit Kernkompetenz in Europa. Er besitzt die Fähigkeit, frühzeitig Branchentrends in Europa zu erkennen und durch gezielte Investition daran zu partizipieren. Durch die sorgfältige fundamental-orientierte Aktienausswahl insbesondere im Segment der Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung ist es ihm möglich, einen zusätzlichen Mehrwert zu generieren.

Das von John Bennett insgesamt verwaltete Volumen in Höhe von rund 720 Millionen Euro bietet für die Umsetzung der pragmatischen Anlagephilosophie **neutrale Volumen-Rahmenbedingungen**. Zwar ist die Realisierung der Anlageideen speziell bei Unternehmen mit niedrigerer Marktkapitalisierung noch ohne große Restriktionen möglich, doch wird das Ausmaß des Pragmatismus der Anlagephilosophie bereits eingeschränkt.

Die Vergabe von **zwei Goldmedaillen** an John Bennett begründet sich mit der Fähigkeit von John Bennett, im Universum der Unternehmen aus Gesamteuropa durch das Erkennen von Branchentrends und durch die fundamental-orientierte Aktienausswahl einen relativ kontinuierlichen Mehrwert gegenüber dem Vergleichsindex erzielen zu können.

## Anlagephilosophie

Die von John Bennett verfolgte Anlagephilosophie läßt sich als Kombination aus der Berücksichtigung makroökonomischer Entwicklungen und einer Bottom-Up-orientierten Aktienausswahl umschreiben. So qualifizieren sich Unternehmen durch ihre Zugehörigkeit zu einer Branche oder durch ihre Fundamentaldaten für die Aufnahme ins Portfolio.

Bei der Portfolioallokation versucht John Bennett längerfristige Trends frühzeitig zu erkennen, die europa- oder weltweit eine Branche beeinflussen. Hierbei achtet John Bennett besonders auf bestehende oder sich ausbildende Trends in den USA, die sich fast immer mit einer zeitlichen Verzögerung auch in Europa manifestieren. Zu betrachtende Schlüsselkriterien sind beispielsweise das zukünftige Wachstumspotenzial eines Branchensegments beziehungsweise das Umsatz- und Gewinnpotenzial. Für den langfristigen Erfolg ist neben der frühzeitigen Bestimmung der Trends ebenso das Erkennen von Umkehrungen entscheidend. John Bennett setzt seine Überzeugungen dabei äußerst konsequent um, was zu starken Variierungen in den Branchengewichtungen führen kann.

Das Anlageuniversum besteht aus Unternehmen beliebiger Marktkapitalisierung aus Gesamteuropa. Dabei liegt der Schwerpunkt jedoch auf Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung, die rund drei Viertel des Portfolios ausmachen. Die Aufnahme von Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung ins Portfolio wird neben den Fundamentaldaten nicht selten auch durch die Branchenzugehörigkeit der Unternehmen beeinflusst. So ist es möglich, dass sich John Bennett ohne persönliche Unternehmenskontakte aufgrund der Zugehörigkeit zu einem speziellen Branchensegment für die Investition in die Aktien eines Unternehmens entscheidet. Dem liegt die Überzeugung zugrunde, dass bei Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung aufgrund der Markteffizienz bei diesen Unternehmen durch persönliche Kontakte kaum ein Mehrwert an Informationen erzielbar ist. Dagegen gehen einer Investition in ein Unternehmen mit mittlerer oder niedriger Marktkapitalisierung stets intensive Recherchen und Analysen der Fundamentaldaten voraus.

Bei der Generierung der Anlageideen wird John Bennett von einem dreiköpfigen Analystenteam unterstützt. Neben dem Zugriff auf eine Research-Datenbank dient ebenfalls der Besuch von Fachkonferenzen sowie das Internet zur Generierung von Anlageideen. Darüber hinaus liefern lokale Broker insbesondere bei Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung weitere Anlageideen. John Bennett und sein Team haben jährlich insgesamt rund 250 direkte Unternehmenskontakte, von denen John Bennett etwa ein Viertel selbst bestreitet. Von den Unternehmenskontakten findet die Hälfte in den Büros von Global Asset Management und die andere Hälfte bei den Unternehmen vor Ort statt. Alle Anlageideen werden intensiv im Team diskutiert, doch trifft John





Bennett letztendlich alleine die Entscheidung, ob die Aktie eines Unternehmens ins Portfolio aufgenommen wird.

John Bennett besitzt eine pragmatische Vorgehensweise bei der Aktienauswahl und ist nicht einseitig auf Aktien wachstumsorientierter Unternehmen oder auf Aktien wertorientierter Unternehmen fokussiert. Vielmehr vertritt er die Auffassung, dass Wachstum und Wert symbiotisch sind und sich nicht gegenseitig ausschließen. Dem liegt die Überzeugung zugrunde, dass es einen wirklichen Wert nur bei wachsenden Unternehmen nicht aber bei Unternehmen mit stagnierender oder schrumpfender Geschäftstätigkeit gibt. Eine Investition in ein Unternehmen allein auf Basis der Substanz beziehungsweise eines niedrigen Kurses seiner Aktien kommt daher für John Bennett nicht in Frage. Ebenso wenig ist John Bennett bereit, für wachstumsstarke Unternehmen einen nach einschlägigen Kriterien zu hohen Preis zu bezahlen, so dass sich sein Ansatz als „Wachstum zum angemessenen Preis“ umschreiben läßt.

In die intensive Recherche und Analyse der Fundamentaldaten fließen neben der Bewertung des Unternehmens an der Börse und dessen Wachstumsaussichten Kriterien wie die Gewinn- und Cash-Flow-Generierung oder die Qualität des Management ein. Durch den Fokus auf Wert- und Qualitätsmerkmale besteht eine Tendenz hin zu überdurchschnittlich erfolgreichen Unternehmen mit Shareholder-Value-Ausrichtung. Bei der Analyse eines Unternehmens versucht John Bennett zwei bis drei Jahre in die Zukunft zu blicken und die wahrscheinliche Positionierung und die Ertragssituation des Unternehmens zu bestimmen. Jedoch sollte insbesondere bei Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung, bei denen weniger die Zugehörigkeit zu einem Branchenthema sondern vielmehr unternehmensspezifische Faktoren für die Kaufentscheidung ausschlaggebend sind, ein zeitnahe Auslöser für eine Neubewertung durch die Börse vorliegen. Dies kann etwa ein Wechsel an der Unternehmensspitze oder die Aussicht auf positive Überraschungen bei der Gewinnentwicklung sein.

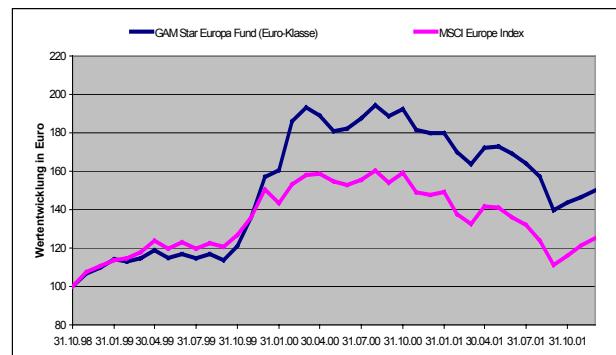
Das Portfolio ist breit diversifiziert und umfaßt normalerweise Aktien von rund 100 Unternehmen. Dabei kommt es äußerst selten vor, dass eine einzelne Position wesentlich mehr als 3 % des Portfolios ausmacht. Auf einen strategischen Einsatz der Liquiditätsquote verzichtet John Bennett, da er sich von Markt-Timing-Versuchen keinen Mehrwert verspricht.

## Vergangenheitserfolge

Zur Veranschaulichung der Fähigkeiten von John Bennett beim Management eines gesamteuropäischen Aktienfonds ist die Entwicklung des *GAM Star Europa Fund* seit Anfang November 1998 repräsentativ. Zwar wurde der am 12. Oktober 1992 aufgelegte *GAM Star Europa Fund* auch bereits vorher von John Bennett seit dessen Einstieg bei Global Asset Management

verwaltet, doch fand Ende Oktober 1998 ein grundlegender Strategiewechsel statt (siehe hierzu „Unter Fokus“).

Die folgende Graphik visualisiert die Wertentwicklung des *GAM Star Europa Fund* (Euro-Klasse) gegenüber dem MSCI Europe Index seit dem 1. November 1998 auf Euro-Basis.



*GAM Star Europa Fund* (Euro-Klasse) versus MSCI Europe Index

Die beeindruckende Mehrwerterzielung des *GAM Star Europa Fund* gegenüber dem Vergleichsindex MSCI Europe seit dem 1. November 1998 ist neben der erfolgreichen Aktienauswahl auch auf die erfolgreiche Variierung der Branchengewichtungen zurückzuführen. So war der Fonds seit 1998 bis zum Frühjahr 2000 etwa zu 50 % in Aktien von Technologie-, Medien- und Telekommunikationsunternehmen („new economy“) investiert und partizipierte stark an dem Kursanstieg dieser Segmente. Im Frühjahr 2000 entschloß sich John Bennett aufgrund der hohen Bewertungen zu einem Verkauf dieser Aktien und reduzierte den Bereich in drei Schritten im Februar 2000, Anfang März 2000 und Anfang April 2000 konsequent auf unter 15 %. Ebenso reduzierte John Bennett im Februar 2000 sein Engagement in den europäischen Neuen Märkten von rund 7 % auf etwa 1 %. Dem anschließenden Kursverfall in diesen Segmenten konnte damit fast vollkommen entgangen werden. Parallel investierte John Bennett in die vernachlässigten Aktien von Unternehmen der klassischen Wirtschaft („old economy“) und profitierte von deren anschließenden Kursanstieg. Während bis Frühjahr 2000 Entscheidungen auf Branchenebene im Vordergrund standen, kam im Jahr 2001 der sorgfältig recherchierten Aktienauswahl eine höhere Bedeutung zu.

## Indexbezogenheit der Anlagephilosophie

John Bennett vertritt die Auffassung, dass nur derjenige einen Mehrwert gegenüber dem Vergleichsindex erzielen kann, der die Zusammenstellung des Vergleichsindex genau kennt. Insofern ist John Bennett als indexbewußter Investor zu bezeichnen, jedoch ist er nicht indexgeleitet. Gleichwohl induziert die Branchenthemen- und Aktienauswahl-orientierte Anlagephilosophie von John Bennett sowohl auf Branchenebene als auch auf Einzelaktienebene starke Abweichungen gegenüber dem Vergleichsindex MSCI Europe.



Auf Branchenebene agiert John Bennett seiner Anlagephilosophie entsprechend sehr flexibel und geht Abweichungen von bis zu 25 % gegenüber dem Vergleichsindex ein. Auch auf Ebene der Einzelaktien setzt John Bennett seine pragmatische Vorgehensweise um. So existiert keine Mindestgewichtung, was dazu führen kann, dass selbst Indexschwergewichte nicht im Portfolio vertreten sind. In der Praxis machen die größeren Positionen des Portfolios etwa 3 % aus. Eine Aktie, die nicht im Vergleichsindex enthalten ist, macht dabei maximal 1,5 % des Portfolios aus. Aufgrund der relativ starken Einbeziehung von Aktien von Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung sind rund 25 % der Aktien im Portfolio nicht im Vergleichsindex vertreten.

Die folgende Tabelle zeigt die jährliche Entwicklung des *GAM Star Europa Fund* (Euro-Klasse) gegenüber dem MSCI Europe Index seit der Strategieänderung am 1. November 1998 auf Euro-Basis auf. Vor diesem Zeitpunkt war der MSCI Europe Index für den *GAM Star Europa Fund* nicht repräsentativ (siehe hierzu „Unter Fokus“).

Jahr	<i>GAM Star Europa Fund</i>	MSCI Europe Index	Mehrwert
1998 <sup>1)</sup>	9,9 %	10,8 %	-0,9 %
1999	42,8 %	35,9 %	6,9 %
2000	14,6 %	-1,9 %	16,5 %
2001	-16,6 %	-15,3 %	-1,3 %

<sup>1)</sup> Wertentwicklung vom 31. Oktober 1998 bis zum 31. Dezember 1998

Seit der Strategieänderung konnte John Bennett mittels seiner pragmatischen Anlagephilosophie einen hohen Mehrwert gegenüber dem MSCI Europe Index erzielen.

## Volumenabhängigkeit der Anlagephilosophie

John Bennett verwaltet ein Volumen in Höhe von insgesamt rund 720 Millionen Euro in Gesamteuropa. Obwohl sich dieses Volumen auf mehrere Fonds verteilt, ist es in der Gesamtheit für die Beurteilung der Volumen-Rahmenbedingungen heranzuziehen, da John Bennett alle Fonds unabhängig von ihrem jeweiligen Volumen bei der strategischen Portfolioallokation und der Realisierung der Anlageideen ähnlich behandelt.

Von den 720 Millionen Euro investiert John Bennett rund 75 % in Aktien von Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung und rund 25 % in Aktien von Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung. Somit sind aktuell rund 180 Millionen Euro in Aktien mit eingeschränkter Liquidität investiert. Da diese Unternehmen größtenteils nicht im Vergleichsindex enthalten sind, beträgt die von John Bennett eingegangene Positionsgröße maximal 1,5 % und somit maximal rund 11 Millionen Euro. Unter Berücksichtigung, dass es sich um einen Maximalwert handelt und dass John Bennett eine breite Diversifizierung über rund 100 Unternehmen verfolgt, stellt diese absolute Größenordnung für die reine Abwicklung der Kauf- bzw. Verkaufstransaktionen

ohne Marktbeeinflussung kein großes Problem dar. Allerdings hat das zu verwaltende Volumen bereits eine Größenordnung erreicht, die sich nachteilig auf das Ausmaß des Pragmatismus auswirkt. Mit einem niedrigen zu verwaltenden Volumen ist es leichter, schnell das Portfolio in der Branchengewichtung neu auszurichten. Zwar sind solche Umstrukturierungen auch bei einem hohen Volumen möglich, doch werden die Maßnahmen in der Regel nicht mehr so konsequent und zügig umgesetzt wie bei niedrigem Volumen. Somit ist es zweifelhaft, ob John Bennett auch aktuell mit einem wesentlich höheren zu verwaltenden Volumen die unter „Vergangenheitserfolge“ beschriebenen im Frühjahr 2000 vollzogenen Aktionen in diesem Ausmaß und dieser Schnelligkeit umsetzen würde. Aus diesem Grund liegen aktuell insgesamt neutrale Volumen-Rahmenbedingungen vor.

Darüber hinaus sollte beachtet werden, dass das von John Bennett zu verwaltende Volumen aufgrund erfolgsbedingter hoher Mittelzuflüsse in jüngerer Vergangenheit stark angestiegen ist. So betrug beispielsweise das Volumen des *GAM Star Europa Fund* Ende 1999 lediglich 18 Millionen Euro, Ende 2000 bereits 98 Millionen Euro und stieg bis Ende 2001 auf rund 323 Millionen Euro an. Auch die neutralen Volumen-Rahmenbedingungen würden bei weiterer dynamischer Entwicklung der Mittelzuflüsse verloren gehen, da das Ausmaß des Pragmatismus bei den Anlageentscheidungen auf Branchenebene noch weiter eingeschränkt würde. Ebenso erschwert es spätestens ein zu verwaltendes Volumen in Höhe von 1 Milliarde Euro John Bennett wesentlich, ein Viertel des Vermögens gezielt in Aktien von wenig recherchierten Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung zu investieren. Eine Reduzierung dieses Segments würde zu einer Reduzierung des erzielbaren Mehrwertes aus der Aktienausswahl führen, da Aktien von Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung wesentlich besser recherchiert sind und Ineffizienzen seltener vorkommen.

## Unter Fokus

Der Sitz von John Bennett und seinem Analystenteam in der europäischen Finanzmetropole London ist sehr vorteilhaft, da sich dort viele Unternehmen präsentieren und der Kontakt zu den Unternehmenslenkern leichter gepflegt werden kann. Somit schafft John Bennett auch mit einem kleinen Team die Generierung einer ausreichenden Anzahl von Anlageideen.

John Bennett ist bereits seit 1993 als Fondsmanager bei Global Asset Management und seitdem für den *GAM Star Europa Fund* verantwortlich. In der Zeit bis Ende Oktober 1998 stellte der *GAM Star Europa Fund* einen auf die Erzielung einer möglichst stabilen Wertentwicklung mit einer jährlichen absoluten Performance im Bereich von 12 % ausgerichteten Fonds dar. Somit vermied John Bennett Investitionen in aussichtsreiche Unternehmen, wenn damit die potenzielle Möglichkeit eines hohen Verlustes verbunden war. Ebenso lag die Liquiditätsquote des



Fonds normalerweise zwischen 20 % und 25 %. Die Charakteristika des *GAM Star Europa Fund* entsprachen somit weniger einem Aktienfonds mit dem Ziel, seinen relevanten Vergleichsindex zu übertreffen, sondern eher einer Art Hedge-Fonds mit dem Ziel eines von Marktbedingungen unabhängigen positiven Ertrags. John Bennett stellte auch unter diesen Rahmenbedingungen seine Fähigkeiten unter Beweis und erzielte mittels der beschriebenen Anlagephilosophie in der Zeit zwischen 1993 und 1998 eine jährliche Performance von rund 14 %.

Mit der Auflage des ebenfalls von John Bennett gemanagten Hedge-Fonds *GAM European Hedge* im Juni 1998 wurde bei Global Asset Management der Gedanke des auf absoluten Ertrag ausgerichteten Europa-Fonds weiterentwickelt. Der *GAM European Hedge* hat das Anlageziel einer stetigen positiven Wertentwicklung unabhängig von den Marktbedingungen. Neben der Investition in Aktien ausgesuchter Unternehmen (Long-Portfolio) ist es John Bennett bei diesem Fonds möglich, Aktien ausgesuchter Unternehmen leer zu verkaufen (Short-Portfolio). Während das Long-Portfolio aus Aktien von Unternehmen besteht, deren Kurs John Bennett als unterbewertet einschätzt, besteht das Short-Portfolio aus Aktien von Unternehmen, bei denen John Bennett von fallenden Kursen ausgeht. Durch die Kombination wird das Marktrisiko reduziert, so dass die absolute Performance hauptsächlich von der relativen Entwicklung der gekauften bzw. leer verkauften Aktien bestimmt wird.

Parallel wurde die grundlegende Strategie des *GAM Star Europa Fund* Ende Oktober 1998 dahingehend geändert, einen möglichst hohen Mehrwert gegenüber dem MSCI Europe Index zu erzielen, was auch einschloß, in schlechten Börsenjahren Verluste zu akzeptieren. Somit war es John Bennett fortan möglich, auch Anlageideen bei gut recherchierten Aktien mit spekulativeren Charakter – insbesondere aus dem Segment der Unternehmen mit mittlerer und niedriger Marktkapitalisierung – verstärkt in dem Fonds zu berücksichtigen. Auch kam der Liquiditätsquote keine strategische Bedeutung mehr zu und der Fonds war normalerweise vollständig investiert (Liquidität nicht höher als 5 %).

Strategieänderungen haben häufig den Zweck, zurückliegende enttäuschende Ergebnisse zu kaschieren und sind daher stets kritisch zu hinterfragen. Im aufgezeigten Fall liegt diese Absicht nicht vor, da John Bennett in der Zeit bis Ende Oktober 1998 mit dem *GAM Star Europa Fund* das Anlageziel übererfüllte. Gleichwohl gehörte der *GAM Star Europa Fund* in der Zeit von 1993 bis 1998 nicht zu den erfolgreichsten Europa-Fonds, da der Fonds aufgrund seines defensiven Anlagesstils nicht in vollem Umfang an der allgemeinen Hausse an den Aktienmärkten in diesem Zeitraum partizipieren konnte. Die Strategieänderung beim *GAM Star Europa Fund* und die Auflage des *GAM European Hedge* geschah eindeutig unter dem Aspekt der Produktklarheit und bietet John Bennett sowohl bei relativer als auch bei absoluter

Betrachtung die Möglichkeit, seine Fähigkeiten unter Beweis zu stellen.

## Verwaltetes Anlagevermögen

Von John Bennett werden rund 720 Millionen Euro in den nachfolgend aufgeführten Portfolios verwaltet.

<b>GAM Star Europa Fund</b>	323 Millionen EUR
Aktien aus Europa	
Vergleichsindex MSCI Europe	
Teilfonds der in Irland domizilierten <i>GAM Star Fund plc</i>	
mit Vertriebsberechtigung in Deutschland	

<b>GAM European Growth</b>	9 Millionen GBP 14 Millionen EUR
Aktien aus Europa	
Vergleichsindex MSCI Europe	
Teilfonds der in Großbritannien domizilierten <i>GAM Funds OEIC</i>	
keine Vertriebsberechtigung in Deutschland	

<b>GAM Europe</b>	23 Millionen USD 26 Millionen EUR
Aktien aus Europa	
Vergleichsindex MSCI Europe	
in den USA domizilierter Mutual Fund	
keine Vertriebsberechtigung in Deutschland	

<b>GAM Pan Europa Fonds</b>	10 Millionen CHF 6 Millionen EUR
Aktien aus Europa	
Vergleichsindex MSCI Europe	
in British Virgin Islands domizilierter Offshore Fund	
keine Vertriebsberechtigung in Deutschland	

<b>GAM Pan European</b>	51 Millionen USD 64 Millionen EUR
Aktien aus Europa	
Vergleichsindex MSCI Europe	
in British Virgin Islands domizilierter Offshore Fund	
keine Vertriebsberechtigung in Deutschland	

<b>GAM European Hedge</b>	172 Millionen EUR
Aktien aus Europa	
kein Vergleichsindex, auf absolute Erträge ausgerichtet	
in British Virgin Islands domizilierter Long/Short-Hedge-Fonds	
keine Vertriebsberechtigung in Deutschland	

Ferner verwaltet John Bennett ein Volumen in Höhe von rund 120 Millionen Euro in drei institutionellen Fonds (*GAM Commingled Pool – Europe Class*, *GAM Exempt Trust – Mainland Europe*, *PIFSS Kuwait Europe Account*).

(Stand Dezember 2001)






## Fondsbewertung für den deutschen Investor

Eine Partizipation an den Fähigkeiten von John Bennett ist dem deutschen Investor lediglich über den *GAM Star Europa Fund* möglich. Die übrigen Fonds besitzen keine Vertriebsberechtigung in Deutschland und kommen daher aus steuerlichen Gründen für eine Investition nicht in Betracht. Jedoch stellt dies aufgrund der (bis auf den *GAM European Hedge*) ähnlichen Portfoliostrukturierung keinen Nachteil für den deutschen Investor dar. Der *GAM European Hedge* ist aufgrund seiner auf absoluten Ertrag ausgerichteten Long/Short-Strategie nicht mit dem *GAM Star Europa Fund* vergleichbar. Allerdings legt John Bennett bei der Auswahl der Aktien für das Long-Portfolio des *GAM European Hedge* die gleichen Kriterien wie beim *GAM Star Europa Fund* zugrunde.

Von dem *GAM Star Europa Fund* existieren Währungsklassen in Euro, schweizer Franken und britischen Pfund. Obwohl seit der Strategieänderung im Herbst 1998 keinerlei Währungsabsicherungen mehr vorgenommen wurden, sollte der deutsche Investor – da eine Währungsabsicherung auf der Basis der jeweiligen Klasse grundsätzlich möglich ist – mit der Euro-Klasse seine Heimatwährung wählen.

Da John Bennett ein mit zwei Goldmedaillen ausgezeichnete Fondsmanager ist und das von ihm verwaltete Volumen neutrale Rahmenbedingungen stellt, erhält der *GAM Star Europa Fund* durch die Sauren Fonds-Research AG eine Bewertung von: **++ ++**

Fonds- manager \ Volumen			
vorteilhaft	++	+++	+++
neutral	+	++	+++
nachteilig	+	+	++

Aufgrund des pragmatischen Ansatzes – insbesondere auf Branchenebene – ist es möglich, dass es in kurz-

bis mittelfristigen Zeiträumen zu einer schwächeren Entwicklung des *GAM Star Europa Fund* gegenüber dem MSCI Europe Index kommen kann. Allerdings ist bei längerfristigen Zeiträumen die Wahrscheinlichkeit hoch, dass John Bennett einen Mehrwert gegenüber dem Vergleichsindex erzielen kann.

## Kontaktmöglichkeit

	GAM Fonds Marketing GmbH Friedrichstraße 154 D-10117 Berlin Deutschland
	Telefon +49 (0) 30 22 65 60
Fax +49 (0) 30 22 65 6566	
E-Mail germany@gam.com	

### Impressum

Verfasser dieses Fondsmanager-Ratings: Hermann-Josef Hall

Sauren Fonds-Research AG, Im MediaPark 8 (KölnTurm), 50670 Köln, Postfach 10 28 54, 50468 Köln,  
Tel.: +49 (0) 221 650 50 139, Fax: +49 (0) 221 650 50 130, E-Mail: mail@sauren.info, Internet: www.sauren.info

Das vorliegende Fondsmanager-Rating dient allein Informationszwecken. Sämtliche Informationen des Fondsmanager-Ratings wurden von der Sauren Fonds-Research AG sorgfältig recherchiert. Dennoch kann für den Inhalt keine Haftung übernommen werden. Das Fondsmanager-Rating stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf dar. Grundlage für den Kauf von Fonds sollten die Informationen der jeweiligen Verkaufsprospekte sowie die aktuellen Ausgaben der Rechenschafts- bzw. Halbjahresberichte darstellen. Angaben über die zurückliegende Wertentwicklung von Fonds können nicht als Maßstab für die zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieses Fondsmanager-Ratings darf ohne schriftliche Genehmigung der Sauren Fonds-Research AG vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom.

