

# *Investment Perspektive*

4. Quartal 2000

Trend Fonds

# Trend Fonds

In unserer kleinen Reihe über Investmentstile haben wir bisher nach einer Übersicht über die verschiedenen Stilvarianten (Investment Perspektive, 1. Quartal 2000) ausführlicher das Thema Value vs. Growth Ansätze diskutiert (Investment Perspektive, 2. Quartal 2000) und anschließend als Spezialprodukt aktiven Managements die Constant Proportion Portfolio Insurance vorgestellt (Investment Perspektive, 3. Quartal 2000). In dieser Ausgabe der Investment Perspektive gehen wir auf eine weitere Spezialvariante eines aktiven Investmentstils ein, nämlich Fonds, die nach einem Trendkonzept gemanaged werden.

## Länderansatz im Rückzug

Nicht erst seit dem Start der Europäischen Währungsunion befinden sich die Investmentprozesse der europäischen Asset Management Gesellschaften in einem starken Wandel. Die Ausrichtung von Fonds nach Ländern befindet sich rapide im Rückzug, Branchen- und Themenfonds gewinnen vor allem im Publikumsfondsbereich rasant an Bedeutung. Dies ist eine logische Konsequenz aus der Globalisierung. Wenn Unternehmen wie Nestle und Nokia 98,5% bzw. 96,5% und SAP mehr als 80% ihres Umsatzes außerhalb ihres Heimatmarktes machen, stellt sich natürlich die Frage, inwieweit man diese Unternehmen nur wegen des Firmensitzes wirklich noch als schweizer, finnische oder deutsche Unternehmen einordnen kann. Dazu kommt, dass durch die boomenden Direktinvestitionen und internationale Unternehmenszusammenschlüsse die meisten Großunternehmen multinational geworden sind, also auch Organisationsstätten, Verwaltungen und Assets weltweit gestreut haben.

Dies gilt in Europa mit der Fülle kleiner Länder gerade nach Start der EWU noch viel mehr als beispielsweise in den USA, wo

die Unternehmensperspektiven noch stärker vom Binnenmarkt geprägt sind. Die Abhängigkeit Nokias von der finnischen und Nestles von der schweizer Konjunktur dürfte inzwischen marginal sein (vgl. Abbildung 1).

**Abbildung 1: Anteil des Auslandsumsatzes von Multis in %, 1998**

Multinationale Konzerne		
	Auslandsanteil	Inlandsanteil
<b>Nestle</b>	98,5	1,5
<b>Nokia</b>	96,5	3,5
<b>L'Oreal</b>	80,0	20,0
<b>SAP</b>	81,4	18,6
<b>BASF</b>	74,6	25,4
<b>Porsche</b>	70,8	29,2
<b>Siemens</b>	69,3	30,7
<b>VW</b>	65,2	34,8

Damit macht eine Länderorientierung von Fonds bestenfalls noch für Small Cap Mandate Sinn, während im Blue Chip Bereich eine Branchenausrichtung und transnationale Mandate (wie Europäische Aktien, Euroland Blue Chips) erste Wahl sind. Wie sollte ein Portfoliomanager auch einen Fonds finnischer Blue Chips sinnvoll managen, wenn Nokia im breiten HEX-Index finnischer Aktien 70% Gewichtung ausmacht, und er gesetzliche oder vom Kunden vorgegebene Anlagerestriktionen in Einzelwerten einzuhalten hat?

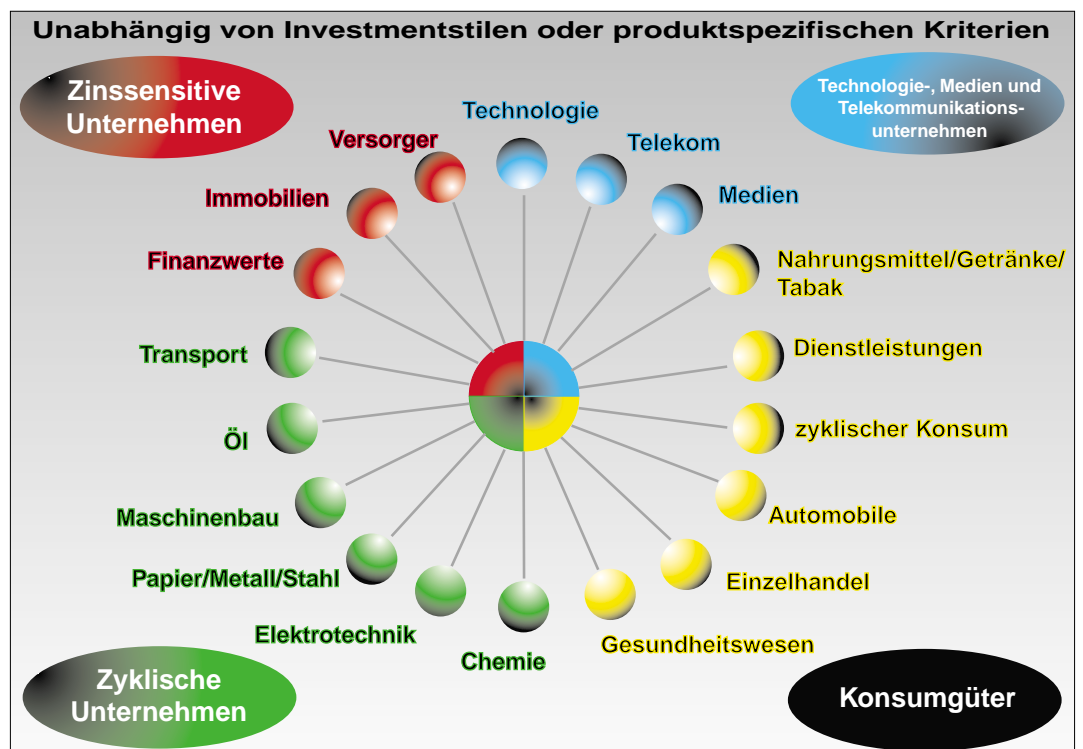
## Wachsende Bedeutung des Branchenansatzes

Die wachsende Bedeutung des Branchengedankens hat auch die Organisationsstruktur der Asset Management Gesellschaften verändert. Die Produkte sind zwar weiterhin regional ausgerichtet, weil die Anleger in

Deutschland beispielsweise meist einem anderen Investmentstil verhaftet sind als die Anleger in Frankreich, den USA oder in Japan. Aber die globalen Research Plattformen, auf die die Gesellschaften zurückgreifen, sind unabhängig vom Investmentstil oder produktspezifischen Kriterien als globales, dezentral nach Sektoren organisiertes Buy Side Research aufgebaut. Abbildung 2 zeigt, wie bei Lazard Asset Management das Research gegliedert ist. Die Organisation nach Branchen wurde konsequent umgesetzt.

Medienfonds. Dies ist einerseits Spiegelbild der Organisation der Asset Management Gesellschaften, die über Spezialisten in den jeweiligen Branchen verfügen, die gerne ihre "eigenen" Fonds gestalten. Andererseits reflektiert es in stärkerem Maße die Nachfrage des Publikums nach solchen Produkten.

**Abbildung 2: Die Researchorganisation von Lazard Asset Management**



Auf der Produktebene hat sich der Branchenansatz bisher stark im Publikumsfondsbereich durchgesetzt, während sich im Spezialfondsbereich die Mandate eher in unterschiedliche Investmentstile wie Value und Growth, Blue Chip und Small Cap, aktive und passive Mandate unterscheiden. Im Publikumsfondsbereich hat der Branchenansatz in Europa seit dem Start der EWU insbesondere im Bereich der New Economy Werte weite Verbreitung gefunden. Biotechnologiefonds, Internetfonds, Logistikfonds,

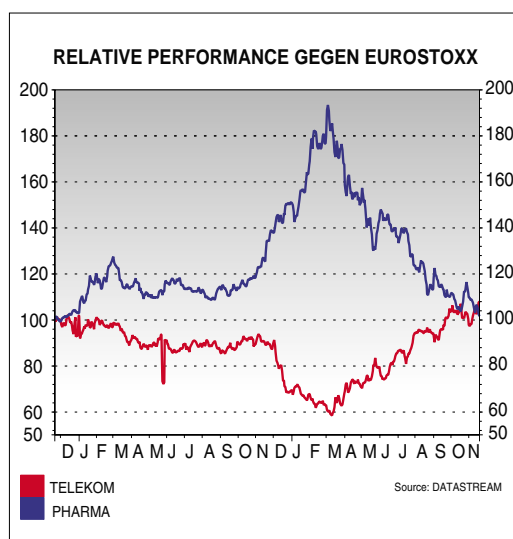
### Mängel des Branchenansatzes

Wieviel man auch vom Branchenansatz halten mag, eines ist aber offensichtlich. Die Anlage in reine Branchenfonds ist wesentlich risikoreicher als ein breit gestreutes Investment. Der Investor in Branchenfonds delegiert zwar die Einzeltitelauswahl innerhalb der Branche an die Asset Management Gesellschaft, kauft sich aber eine große Abhängigkeit von der Branchenkonjunktur und Investmentmoden ein, wie Aufstieg und

Fall der Internetwerte in den letzten Jahren gezeigt haben. Letztlich bleibt die Entscheidung über die Asset Allocation zwischen den Branchen, die für die Gesamtertragsersparung aber mindestens so wichtig ist wie die Einzeltitelauswahl, beim Privatanleger bzw. Spezialfondskunden. Man fragt sich daher, ob die starke Verbreitung der Branchenfonds der eigentlichen Fondsidee der Risikostreuung entspricht.

Wie entscheidend die Branchenallokation sein kann, zeigt Abbildung 3. Erst am Ende der Periode von 2 Jahren war es 1999-2000 für den Anleger in Bezug auf die Performance nahezu egal, ob er in Europa in die Branchen Telekommunikation oder Pharma investiert hat. Der für die Performance in der Zeitperiode 1999-2000 entscheidende Entschluß wäre im März 2000 die Umschichtung aus (überbewerteten) Telekommunikationswerten in (niedrig bewertete) Pharmatitel gewesen. Einem Investor, der langfristig in eine einzige Branche investiert, entgehen die entscheidenden Impulse einer möglichen Sektorrotation der Märkte, und er reagiert mit Umschichtungen oft zu langsam, wenn die jeweilige Branchenkonjunktur ausläuft. Die Entscheidung über eine Sektorrotation sollte daher dem Portfoliomanager eines aktiv gemanageten Fonds nicht aus der Hand genommen werden.

**Abbildung 3: Branchenallokation ist dominante Anlageentscheidung**



## Der Trend-Fonds-Ansatz

Wenn die Herde in Richtung Branchenfonds rennt, sehen Alternativen umso verlockender aus. Lazard Asset Management (und einige wenige andere Gesellschaften) bieten eine Anlagealternative zu den Branchen- aber auch den verbleibenden Länderfonds an, der nach unserer Ansicht die Zukunft gehört, aktiv gemanagete Trend-Fonds. Lazard Asset Management verfügt in diesem Marktsegment über eine langjährige Erfahrung, insbesondere im Spezialfondsbereich. Im Publikumsfondsbereich wird seit November 2000 ein Fondsprodukt angeboten, das nach dem Trendansatz gemanagt wird, der Lazard *EuropeanTrend* Fonds.

## Was sind Trends?

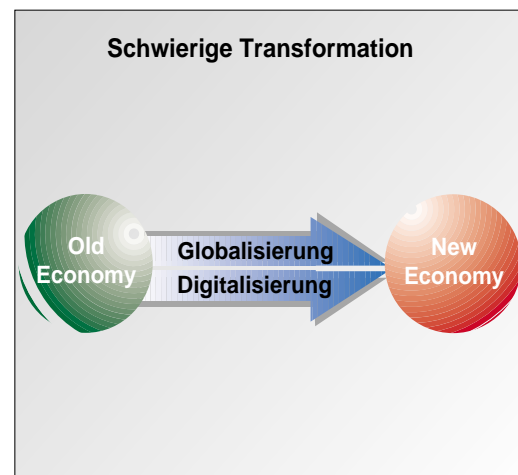
Was dabei unter Trends verstanden wird, sind die Triebkräfte der grundlegenden Strukturwandlungen in Gesellschaft, Wirtschaft, Politik, Kultur oder im technologischen Bereich. Trends sind also Veränderungen, die die Entwicklung mehrerer Jahre oder gar Jahrzehnte kennzeichnen. Trends sind - trotz ihrer Bezeichnung - gerade nicht "trendy", keine Moden, sondern die Basis und die Hefe des Wandels. Trend-Fonds sind Anlagekonzepte, die die Aktienausswahl so treffen, dass das Anlageuniversum aus den Aktien gebildet wird, die als Katalysatoren und Profiteure dieser Megatrends eingeschätzt werden. Beispielhaft für Entwicklungen, die zur Zeit als Megatrends ausgemacht werden, sind bei Lazard Asset Management gegenwärtig die Trends New Economy / Old Economy, I-Appliances, The New World of Power Generation, Changing Lifestyle sowie Ageing Society. Am Beispiel der Megatrends Old Economy / New Economy und Ageing Society soll der Trendbegriff erläutert werden.

## Beispieltrend Old Economy / New Economy

Das Internet und die Telekommunikation haben die Weltwirtschaft revolutioniert, und

die Grundlage für die "New Economy" gelegt. Gemeint ist damit der Weg der Weltwirtschaft hin zur globalen Informationsgesellschaft (man spricht von Digitalisierung der Wirtschaft). Internet Start-ups, explodierende neue Märkte, Umstrukturierungen alter Unternehmen, Übernahmen und Fusionen, das globale Zusammenwachsen von Megakonzernen, aber auch die wachsende Zahl von Nischenanbietern sind Zeichen der neuen Zeit. Dieser Megatrend der Restrukturierung der globalen Wirtschaft ist eine Zeit des Umbruchs, bedeutet eine Revolutionierung von Unternehmen und Märkten, aber auch eine Fülle von Herausforderungen für Portfoliomanager und Analysten, für Unternehmer und Politiker.

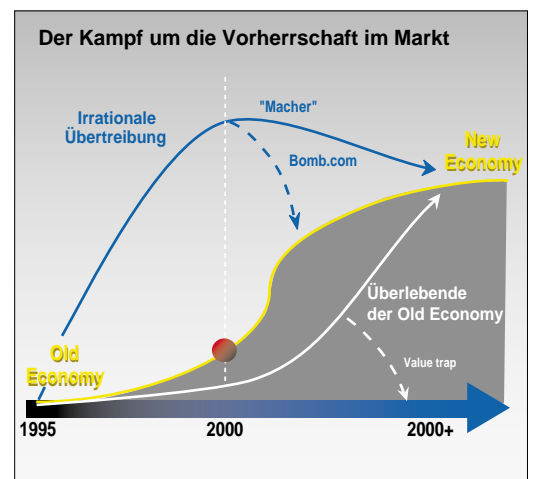
**Abbildung 4: Der Übergang der Old Economy in die New Economy**



Wie bei allen ökonomischen Revolutionen der Vergangenheit werden nur wenige der neuen Unternehmen überleben, und auch bei den alten Unternehmen wird kaum ein Stein auf dem anderen bleiben. Die Gewinner werden nur einige wenige der neugegründeten Firmen sein und die Unternehmen der "Old Economy", die sich erfolgreich an die "New Economy" anpassen. Der Lazard *EuropeanTrend* Fonds trägt mit seiner Anlageorientierung dieser Entwicklung Rechnung. Unser Fokus liegt einerseits auf den Unternehmen der New Economy, von denen wir glauben, dass sie den Ausleseprozess überleben werden, und andererseits auf den traditionellen Unternehmen der "Old

Economy", die es durch Nutzung der neuen Technologien schaffen, ihre Wettbewerbsposition erheblich zu verbessern. Für das Portfoliomanagement ist die Herausforderung, die "Bomb.coms" und die "Value Traps" zu meiden, also die (hoch bewerteten) Unternehmen der New Economy, die den Wettbewerbsdruck nicht überleben, aber auch die (niedrig bewerteten) Unternehmen der Old Economy, bei denen das Management die Zeichen der Zeit nicht erkennt, und die den Übergang in die New Economy verpassen (vgl. Abbildung 5).

**Abbildung 5: Stock-Picking im Übergang zur New Economy**



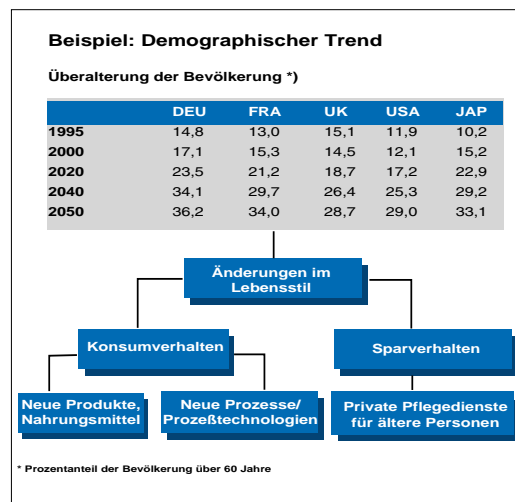
### Beispieltrend Ageing Society

Der Anteil älterer Menschen in unserer Gesellschaft wird immer größer. Die Geburtenrate ist rückläufig, und dank einer immer besseren Gesundheitsversorgung steigt unsere Lebenserwartung ständig. Kaum ein Trend ist daher so langfristig abgesichert wie die Alterung der Bevölkerung. In den OECD-Ländern wird im Jahre 2050 jeder dritte über 60 Jahre alt sein (vgl. Abbildung 6). Diese Entwicklung hat eine Reihe von offensichtlichen Konsequenzen, die man auch als Subtrends des Megatrends Ageing Society interpretieren kann.

- ◆ Transferzwang: Zwang zur höheren finanziellen Verpflichtung der Jüngeren gegenüber den Älteren

- ◆ Demographischer Zwang: Hereinlassen von jungen, ausländischen Arbeitskräften
- ◆ Rentenzwang: Längere Arbeitszeiten und bessere Wiedereinstiegschancen für Ältere
- ◆ Selbstständigkeitszwang: Anreize für höhere lebenslange Spar- und Selbstversicherungsraten
- ◆ Rentenreformzwang: Umbau des Rentensystems, Teilprivatisierung

**Abbildung 6: Beispieltrend Ageing Society**



Durch die Verschiebung in der Altersstruktur der europäischen Gesellschaften wird sich das Konsum- und das Sparverhalten älterer wie auch jüngerer Menschen verändern. Ältere Menschen haben andere Bedürfnisse und Konsumwünsche. Private Pflegedienste, eine sich ständig verbessernde medizinische Versorgung, medizinische und kosmetische Lifestyle Produkte werden zukünftig immer wichtiger. Hiervon profitieren pharmazeutische Unternehmen, Biotechnologiefirmen und Versorgungseinrichtungen. Ein Engagement im deutschen Kliniksektor beispielsweise verspricht hervorragende Perspektiven. Die Modernisierung des Sektors schreitet voran. Der technologische Fortschritt und die Veränderung der Altersstruktur sorgen für ein kontinuierliches Wachstum. Die steigende Investitionsdynamik erfordert einen hohen Kapitalbedarf, der vermutlich durch zunehmende Börsengänge gedeckt wird. Eine zunehmende

Integration der Marktakteure sowie Konsolidierung prägen die Zukunft des Marktes.

Für die jüngeren Menschen, die davon ausgehen können, immer älter zu werden, ohne allerdings in der Zukunft auf ein stabiles staatliches Altersversorgungssystem vertrauen zu können, wird der Zwang, private Vorsorge zu betreiben, immer größer. Von der Krise der Sozialhaushalte werden Anbieter innovativer Anlage- und Versicherungskonzepte profitieren. Die Gewinner dieser Entwicklung sind Branchen wie Versicherungen, Investmentgesellschaften, Banken aber auch neue Finanzdienstleister im Internet.

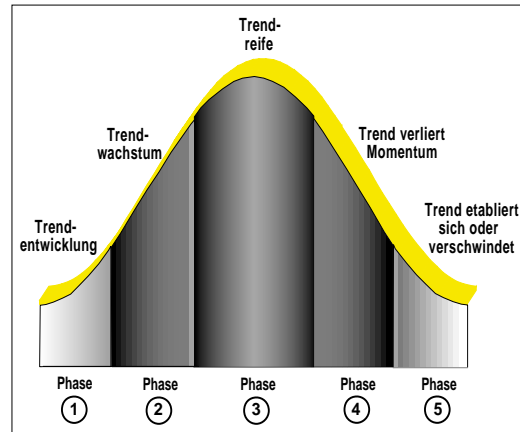
### Frühzeitiges Erkennen von Trends ist der Schlüssel

Das Ziel der Manager von Trend-Fonds ist es, die wichtigsten Trends der Zukunft frühzeitig auszumachen und darauf die Investmentstrategie auszurichten. Technische und ökonomische Basisinnovationen sind die Katalysatoren des Gewinnwachstums der Unternehmen. Neue Makrotrends in der Wirtschaft schaffen neue Produkte und Märkte, beschleunigen das Produktivitätswachstum der trendbestimmenden Unternehmen, und sind maßgeblich für die Nachfrageentwicklung und das Marktpotential ganzer Branchen. Die Unternehmen, die diese Trends bestimmen, sind die zukünftigen Gewinner an den Märkten. Je eher man als Investor bzw. Portfolio Manager Quantensprünge in der Produktivität erkennt, desto größer ist das Gewinnpotential, das man durch seine Anlagestrategie erzielen kann. Erfolgreiches Portfolio Management, das Trends frühzeitig erkennt und richtig interpretiert, profitiert überproportional.

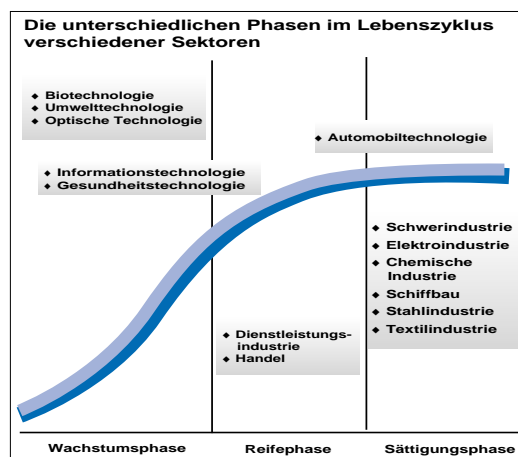
Abbildung 7 zeigt, dass Trends ausgeprägte Lebenszyklen aufweisen. Insbesondere die Phasen Trendentwicklung und Trendwachstum sind die Zeiträume, in denen den Märkten starkes Wachstum bevorsteht und in denen die jeweiligen Aktienwerte, die den

Trend verkörpern, Produktivitätssprünge und Kurssteigerungen erwarten lassen. Ein erfolgreiches Portfolio Management erfordert Investitionen in diesen Trendfrühphasen. Die aktuelle Einordnung einiger Branchen in ihren Lebenszyklus zeigt Abbildung 8.

**Abbildung 7: Lebenszyklen von Trends**



**Abbildung 8: Zyklus von Sektoren**



Die große Bedeutung der Lebenszyklen von Trends macht deutlich, dass der stetigen Trendüberwachung eine grundlegende Bedeutung zukommt. Unerlässlich ist ein sogenanntes Trend-Monitoring, eine fortgesetzte Überwachung von Trends in einzelnen Ländern, in einzelnen Branchen und in einzelnen Unternehmen. Das Setzen auf Trends, die sich bereits in der Reifephase oder in der Spätphase befinden, kann teuer werden, denn hier finden sich oft die Aktien, die bereits an Gewinnmomentum einbüßen.

## Eigenschaften und Vorteile von Trend-Fonds

Einzelne Trends können sehr unterschiedlich auf die verschiedenen Wirtschaftssektoren wirken. Wie verschiedene Länder können also auch verschiedene Sektoren denselben Trend in einem unterschiedlichen Entwicklungsstadium erleben. Zwischen Trends und Branchen besteht dabei eine Wechselbeziehung: Trends schaffen neue Sektoren, während Sektoren wiederum Katalysatoren neuer Trends sein können. In gewissem Sinne kann man Trend-Fonds daher auch als Kombination von Branchen verstehen, bei der der Portfolio Manager die Asset Allocation Entscheidung für Gewichtungen zwischen den Branchen trifft.

Damit gehören Trend-Fonds zu den aktiv gemanageten Fonds. Portfoliomanager treffen zwei Arten von aktiven Investmententscheidungen. Der Fondsmanager trifft bewußt eine Anlageentscheidung in Bezug auf eine Übergewichtung von Branchen (sozusagen Top Down). Zu der Asset Allocation Entscheidung über Branchen kommt die Einzeltitelauswahl, denn in die Portfolios sind nur solche Werte zu integrieren, die Katalysatoren der Trends sind und gleichzeitig eine günstige Bewertung aufweisen (Bottom Up). Auch wenn sich die meisten Trend-Fonds dennoch an den verbreiteten Benchmarks wie MSCI oder FT/S&P ausrichten, ist ein Kennzeichen dieses Investmentstils, dass der Tracking-Error bewußt relativ hoch ausfällt, denn der Portfolio-Manager geht Trend-Wetten ein.

Trend-Fonds weisen im Vergleich zu reinen Branchenfonds eine Reihe von Vorteilen auf. In Trend-Fonds, und gerade in solchen, die auf verschiedene Trends gleichzeitig setzen, ist das Risiko durch Diversifikation deutlich reduziert. Die Flexibilität des Fondsmanagers im Vergleich zum Management von Branchenfonds ist deutlich höher. Beseitigt wird auch das Problem der Manager von Branchenfonds, dass es sehr schwierig ist, eine Aktie eindeutig einer bestimmten

Branche zuzuordnen, zumal die Zuordnung von Aktien zu bestimmten Branchenindizes durch die einzelnen Indexanbieter oft recht willkürlich erscheint. Als Stärke von Trend-Fonds sehen wir auch den All Caps Ansatz an. Die Strukturveränderungen, die von den Megatrends ausgelöst werden, machen nicht bei einzelnen Branchen halt. Megatrends erfassen Unternehmen global, über Branchen- und Ländergrenzen hinweg. Megatrends beeinflussen Small und Mid Caps in gleichem Maße wie Blue Chips. Daher verbietet sich bei Trend-Fonds von vorne herein eine Beschränkung auf bestimmte Branchen, Länder oder Größenklassen. Das Anlageuniversum sollte so breit wie möglich angelegt sein. Ob eine Aktie für einen Trend-Fonds in Frage kommt, hängt davon ab, ob sie Katalysator eines Trends ist, nicht, ob sie in einer bestimmten Branche oder einem bestimmten Land agiert.

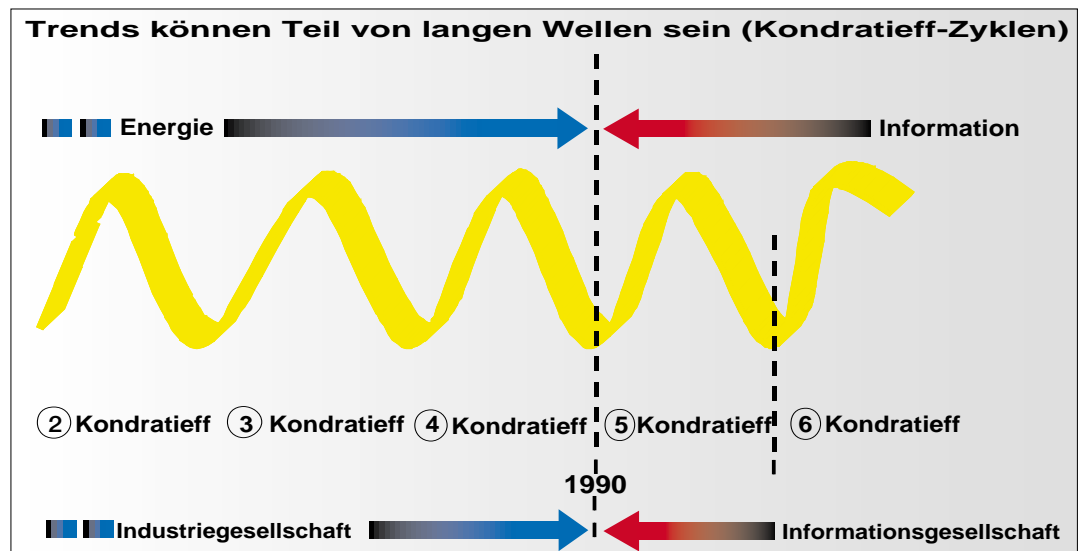
### Kondratieff-Zyklen

Letztlich geht die Theorie von Trend-Fonds auf die Ideen der Wirtschaftswissenschaftler Kondratieff und Schumpeter zurück. Alle 50-60 Jahre gibt es gewaltige Umwälzungen in der Weltwirtschaft, wenn sogenannte Basisinnovationen große technische Fortschritte in Gang setzen. Was Anfang des 20. Jahrhunderts Auto und Elektrizität waren,

sind heute das Internet, Telekommunikation und Biotechnologie. Was früher die Kerninnovationen des Industriezeitalters waren, sind heute die Triebkräfte der Informationsgesellschaft. Diese auch Kondratieffzyklen genannten langen Wellen der Veränderung revolutionieren die Welt, in der wir leben, durchgreifend. Sie erfassen das ganze System, die Wirtschafts- und Gesellschaftsstruktur, und zwar weltweit. Der Anleger am Kapitalmarkt muß sich diesen Entwicklungen stellen. Nur wer die Folgen der Innovationen frühzeitig erkennt und ihre Bedeutung versteht, kann in solchen Umbruchphasen erfolgreich investieren.

Für den Investor an den Kapitalmärkten heißt es, sich nicht von Moden und Einzelereignissen täuschen zu lassen, sondern das Wesentliche an neuen Entwicklungen und strukturellen Umwälzungen zu erfassen. Es geht um die Schlüsseltechnologien, die Kernsektoren der Zukunft, um die Katalysatoren der Veränderung. Der Lazard *EuropeanTrend* Fonds beispielsweise identifiziert die großen ökonomischen Trends, die den Wandel auslösen und gestalten, und setzt sie in Anlageideen um.

Abbildung 9: Kondratieff-Zyklen



## Der Investment-Prozess

Trends hängen in recht komplizierter Weise mit den Entwicklungen in Wirtschaft, Ökologie, Politik, Gesellschaft, Sozialsystem, Kultur und mit dem Leben jedes einzelnen zusammen. Um Trends richtig zu erfassen, um sie nicht zu verpassen und um sie zutreffend beurteilen zu können, ist deshalb ein vielschichtiges Konglomerat an Wissen, Erfahrungen und Fähigkeiten erforderlich. Die Anforderungen an ein erfolgreiches Trend Management gehen also über das reine Portfolio Management hinaus. Portfolio Management Gesellschaften wie Lazard Asset Management, die Trend-Fonds anbieten, müssen daher auf die Verbindung von Trendforschung und Portfolio Management setzen.

Lazard Asset Management arbeitet eng mit verschiedenen Experten aus den Bereichen der Trendforschung zusammen, die das Know-how des Zukunftsresearches einbringen. Die Einbindung in ein länderübergreifendes Expertennetzwerk macht es möglich, permanent die Entwicklungen in Gesellschaft, Konsum, Kultur, Kommunikation, Wirtschaft und Demographie in verschiedenen Ländern zu beobachten und zu analysieren. Auf der Basis einmal definierter Trends erfolgt anschließend die Titelauswahl. Der Fokus liegt dabei auf Unternehmen, die sich früh für neue Trends positioniert haben.

Aktien, die in ein erfolgreiches Trend-Portfolio aufgenommen werden, müssen aber nicht nur ihre "Trendeignung" unter Beweis stellen, sondern auch einen systematischen Auswahlprozess durchlaufen, denn nur Werte, die auch aufgrund sonstiger Beurteilungskriterien interessante Investments darstellen, sind für Trend-Portfolios geeignet.

Die schwierige Aufgabe eines Managers von Trend-Fonds ist es also, in einem Analyse- und Bewertungsprozess Portfolio Management Expertise und das Know-how eines länderübergreifenden Trend-Researches zusammenzuführen.

Der Investmentprozess von Lazard Asset Management wird in den Abbildungen 10 und 11 dargestellt. Grundlage ist die Integration der beiden grundlegenden Schritte des Auswahlverfahrens von Trend-Fonds.

- ◆ Erstens die Trendanalyse zur Definition von Trends und der von ihnen begünstigten Branchen und Unternehmen
- ◆ Zweitens der eigentliche Investmentprozess, in dem einzelne Aktien auf ihre bilanzielle und finanzielle Stärke hin untersucht werden.

Große Bedeutung kommt während des gesamten Investmentprozesses aber auch dem Trendmonitoring und der Risikokontrolle zu.

**Abbildung 10: Investmentprozess**

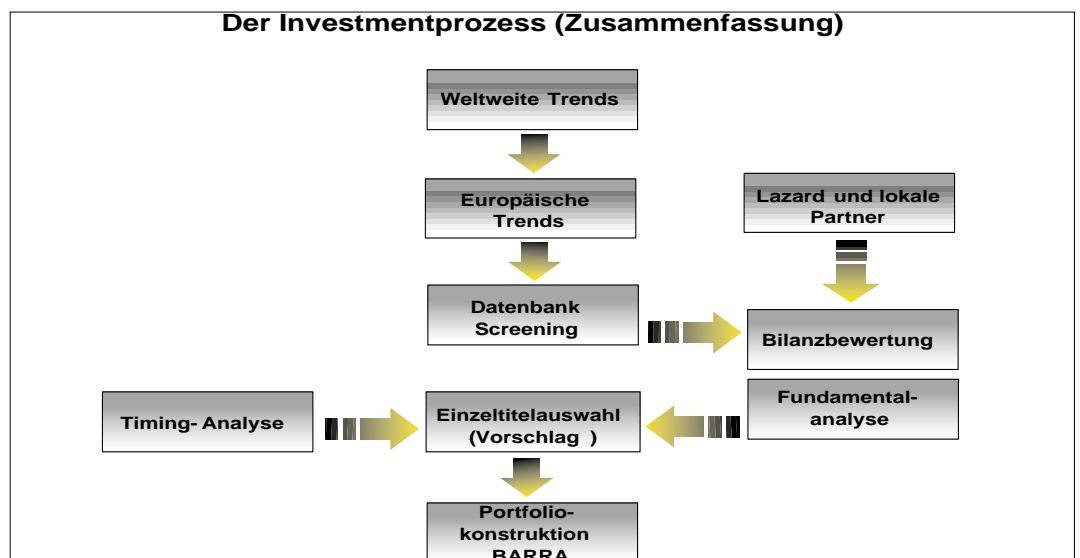


Abbildung 11: Investmentprozess im Detail



Die endgültige Einzeltitelauswahl, die Entscheidung über den Zeitpunkt von Kauf und Verkauf einzelner Aktien und die konkrete Ausführung liegen in der alleinigen Verantwortung der Asset Management Gesellschaft. Die Aktien, die am Ende des Analyse- und Bewertungsprozesses der Trendexperten stehen, müssen dem strengen und konsequenten Auswahlprozess unterworfen werden, den jede Aktie durchlaufen muß, die in ein vernünftig strukturiertes Portfolio passen soll.

### Zusammenfassung

Trend-Fonds sind die Alternative zu Branchen- oder Länderfonds. Länderfonds scheinen in Zeiten der EWU überholt, Branchenfonds wegen der mangelnden Branchendiversifizierung zu inflexibel und risikoreich.

Trend-Fonds sind aktiv gemanagete Fonds, die sowohl eine Asset Allocation Entscheidung über Branchen (Top Down) als auch eine Stock-Picking Entscheidung über Einzelaktien (Bottom Up) treffen.

Sie werden in der Regel mit relativ großem Tracking-Error gefahren, denn der Portfoliomanager geht unabhängig vom Index Trend-Wetten ein. Es handelt sich eher um einen Growth-Ansatz, denn die Trends beziehen sich generell auf zukünftiges Wachstumspotential. Trend-Fonds sind insofern für all die Investoren eine attraktive Anlagealternative, die kein passives Index-tracking wünschen, sondern den Portfolio Manager suchen, der ihr Portfolio aktiv managed. Nur Trend-Fonds sind flexibel genug, um in einer Welt, die sich so rasch und grundlegend verändert wie heute, den Bedürfnissen des Anlegers wirklich gerecht werden. Sie kombinieren die Idee des diversifizierten Portfolios mit der Fokussierung auf die Investmentideen, die letztlich die Märkte bestimmen und ein langfristig erfolgreiches Investieren ermöglichen.

---

Verfasser:  
Werner Krämer, Research  
Tel.: 069 - 50 60 6 - 141



Lazard Asset Management  
(Deutschland) GmbH

Grüneburgweg 102  
60323 Frankfurt  
Tel.: 069 - 50 60 6 - 0  
Fax: 069 - 50 60 6 - 100

Neuer Wall 9  
20354 Hamburg  
Tel.: 040 - 35 72 90 - 20  
Fax: 040 - 35 72 90 - 29