

Anlagefreiheiten bieten Renditechancen mit geringerem Risiko

Vermögensverwaltende Fonds dürften für Anleger derzeit die richtige Adresse sein: Mit großen Anlagefreiheiten und losgelöst von der Benchmark erzielen Fondsmanager auch in schwierigen Zeiten überzeugende Ergebnisse. *von Kay Schelauske*

Anleger sind es leid, ein Ergebnis als Erfolg präsentiert zu bekommen, nur weil die Benchmark geschlagen, tatsächlich aber ein Verlust realisiert wurde“, moniert Günter Schlösser mit Blick auf herkömmliche, benchmarkorientierte Investmentfonds. Der Vorstandsvorsitzende des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland (VuV) fordert eine allgemein akzeptierte Definition für vermögensverwaltend gemanagte Fonds (VV-Fonds), damit diese in Fondsanalysen und Fondsrankings nicht in der Rubrik Mischfonds mitlaufen. Charakteristisch für die VV-Fonds sind demnach vier Kriterien: Sie eig-

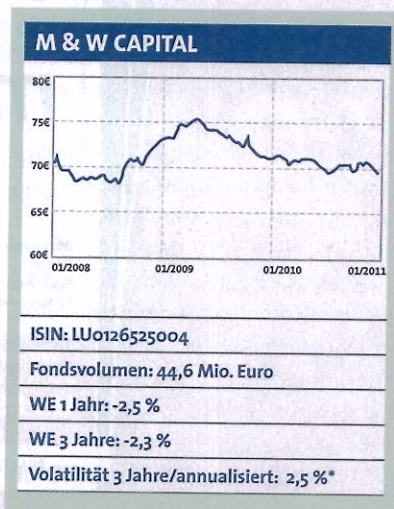
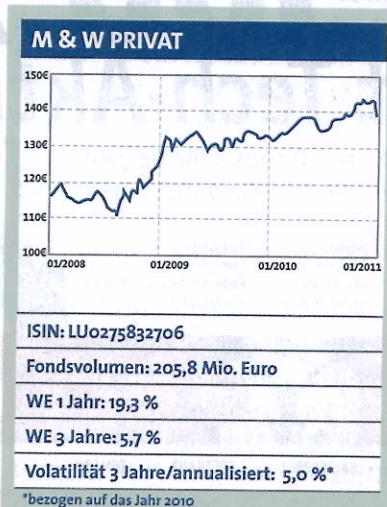
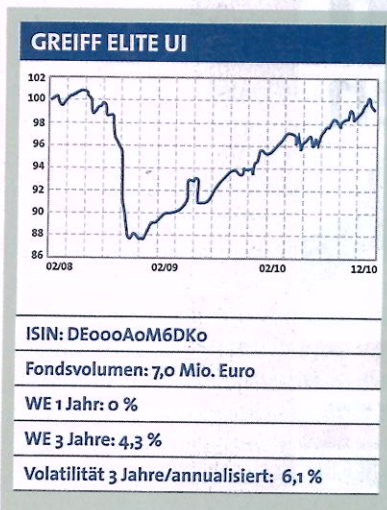
nen sich als Basisinvestment, werden frei von Interessenkonflikten gemanagt, investieren gleichzeitig in mehr als eine Anlageklasse und streben eine risikoadjustierte Rendite an.

„Es macht keinen Sinn, in Aktien zu investieren, wenn die Märkte runtergehen“, betont Alexander H. Stütz, Geschäftsführer bei Portfolio Concept. Die Gesellschaft, deren Geschäftsführender Gesellschafter der Vorstandsvorsitzende ist, ist schon länger mit einem eher offensiven und einem konservativen VV-Dachfonds unterwegs. Letzterer wurde erst im vergangenen Jahr umgestellt. Bei beiden Anlagen soll

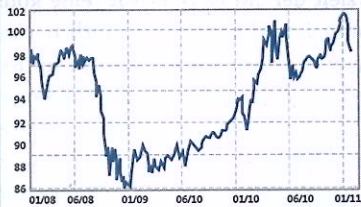


eine aktive Risikobegrenzung Vermögensverluste vermeiden. Im Gegenzug müssen Anleger aber mit Performancenachteilen gegenüber klassischen Aktienfonds rechnen, wenn nach einer Krise die Märkte wieder aufwärts streben. Richtig gelungen ist dies zuletzt nicht. Im Krisenjahr 2008 verlor der „advantage dynamisch OP“ 16,5 Prozent. Im Folgejahr erzielte der Fonds ein Plus von 7,1 Prozent.

„Unabhängigkeit, Können und Mut sind drei Schlüsselfaktoren unseres Anlageerfolgs“, sagen Andreas Heiming und Thorsten Mohr. Die Geschäftsführer der Argentum Asset



ADVANTAGE DYNAMISCH OP



ISIN: DE0005117428

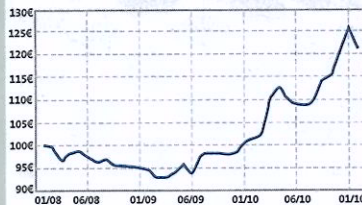
Fondsvolumen: 24,6 Mio. Euro

WE 1 Jahr: 5,7 %

WE 3 Jahre: 1,6 %

Volatilität 3 Jahre/annualisiert: 6,9 %

ARGENTUM PERFORMANCE NAVIGATOR



ISIN: DE000A0MY0T1

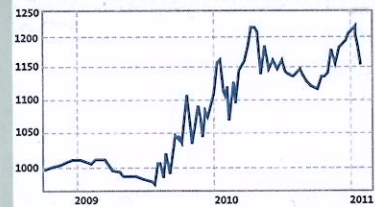
Fondsvolumen: 39,3 Mio. Euro

WE 1 Jahr: 19,1 %

WE 3 Jahre: 21,0 %

Volatilität 3 Jahre/annualisiert: 8,1 %

DIAMIND



ISIN: AT00DIAMIND3

Fondsvolumen: 14,6 Mio. Euro

WE 1 Jahr: 4,5 %

WE 3 Jahre: 16,1 %*

Volatilität 3 Jahre/annualisiert: 8,3

*seit Auflage 1.10.2008

Management freuen sich über zwei kürzliche Auszeichnungen, die sie für den „Argentum Performance Navigator“ erhalten haben. Zu Recht. Der Dachfonds hat für seine Anleger in den zurückliegenden drei Jahren einen Wertzuwachs von 21 Prozent erzielt, dabei die Kursverluste im Krisenjahr 2008 auf gut fünf Prozent begrenzt. Der „Performance Navigator“ investiert in ein Portfolio von 16 bis 18 Fonds. Derzeitige Schwerpunkte sind zwei europäische Small Cap-Fonds von Henderson und Threadneedle sowie ein Rohstoff-Fonds von J.P. Morgan, die zusammen 40 Prozent des Fondsvermögens vereinnahmen. Heiming betont das „sehr, sehr aktive Management“ des Fonds. Erhöhte Transaktionskosten entstehen dabei aufgrund einer mit der Depotbank ausgehandelten „Gebühren-Flat“ nicht. Heiming: „Die Vermeidung von Verlusten hat für uns oberste Priorität.“ Aus diesem Grund wird die Aktienquote automatisch heruntergefahren, sobald die Volatilität ein bestimmtes Maß überschreitet. „Ein Verlust von 50 Prozent ist fast nicht mehr aufzuholen“, sagt der Geschäftsführer und ergänzt: „Dann machen wir lieber eine Zeit lang weniger Performance.“

Auch der „Greiff Elite UI“ ist ein vermögensverwaltender Dachfonds.

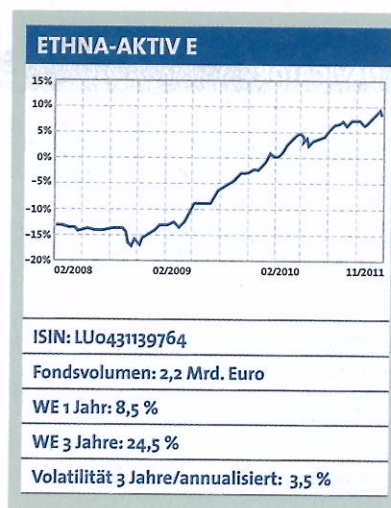
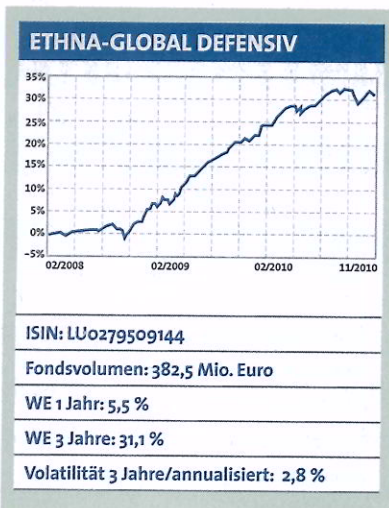
Außer Spesen nichts gewesen, lautet zwar die ernüchternde Erkenntnis für Anteilsinhaber auf Sicht der zurückliegenden drei Jahre. Seitdem die Greiff Capital Management Ende 2009 als Fondsberater das Ruder übernommen hat, geht es jedoch auch mit der Performance aufwärts. 4,3 Prozent betragen die Zuwächse der vergangenen zwölf Monate (per 31.1.). Angestrebt wird ein jährliches Plus von fünf bis sieben Prozent bei einer Volatilität von unter fünf Prozent. In 2010 wurden diese Ziele erreicht.

VERLUSTVERMEIDUNG IM FOKUS

Im Zuge des Stabwechsels wurde nur die defensive Ausrichtung beibehalten. Investiert wird jetzt in ein konzentriertes Portfolio von zehn bis 15 Fonds. Größtenteils sind es klassische Mischfonds mit VV-Ansatz, wie z. B. der Carmignac Patrimoine. Dieser bei Anlegern noch immer beliebte Fonds zählt mit einem Anteil von knapp zehn Prozent zu den Schwergewichten des Fonds. Nur einen halb so großen Anteil sollen die „Spezialisten“ einnehmen. Hierzu zählen derzeit Fonds wie z. B. der „Acatis-Gane Value Event“ und der „Flossbach von Storch Wandelanleihen Global“. Durch einen Mix aus Top-Managern und „noch wenig bekannten Könnern“ will der Fondsberater Mehrwerte generieren.

„Wir betreiben kein Timing“, betont Volker Schilling, Fondsberater bei Greiff, ergänzt aber, dass sofort Alternativen gesucht werden, sobald einer der Fonds aus dem Ruder läuft.

Wie im Fondsnamen verankert, stellt die Vermeidung von Verlusten auch eine der Maximen des „Ethna-Global Defensiv“ dar. „Wir bauen unsere Stocks langsam auf, selbst wenn wir von den Märkten überzeugt sind, um nicht zu hohe Risiken einzugehen“, sagt Guido Barthels, der für den Rentenbereich verantwortliche Manager. Charakteristisch für den VV-Fonds ist sein maximaler Aktienanteil von zehn Prozent und eine breite Diversifizierung. So umfasst kein Titel eine Gewichtung von über drei Prozent des Fondsvolumens. Rentenpapiere aus Griechenland, Portugal und Spanien tastet der Manager derzeit bewusst nicht an, aber eher aus vertrieblichen Gründen. Anleger würden immer wieder ausdrücklich nachfragen, ob entsprechende Engagements bestünden. Während die Liquiditätsquote zur aktiven Steuerung genutzt wird, müssen die Erträge an den Rentenmärkten erzielt werden – dies aber mit Erfolg. Gut 31 Prozent erzielte der Fonds über die zurückliegenden drei Jahre. Im Krisenjahr 2008 gehörten die Anteilsinhaber des „Ethna Global



Defensiv“ zu den wenigen, die sich gar über ein Plus von 5,6 Prozent freuen durften.

Mit einem Fondsvolumen von zwei Milliarden Euro ist der „Ethna-Aktiv E“ das Flaggschiff der Schweizer. Dabei wurde der Fonds erst zwei Jahre später, im Juli 2009, aufgelegt. Im Gegensatz zu seinem „defensiven Bruder“ kann der „Aktiv E“ bis zu 49 Prozent des Fondsvolumens in Aktien investieren. Aktuell liege die Aktienquote bei etwa 35 Prozent. Branchenseitig sind derzeit Industrie- und Rohstoffwerte am stärksten vertreten, die rund ein Drittel des Aktienexposures auf sich vereinen. Während für die Rentenseite auch Bartels verantwortlich ist, müssen Arno Valsangiacomo und Gesellschaftsinhaber Luca Pesarini auf der Aktienseite erst noch ihr Können unter Beweis stellen. In den zurückliegenden zwölf Monaten erzielte das Fondsmanagement ein Plus von 8,5 Prozent.

MIT „AKTIEN-BÖRSEN-AMPEL“

Ebenfalls dynamisch, aber mit integrierter „Aktien-Börsen-Ampel“ ist der „DiaMind“ von CapitalConcept unterwegs. Der Dachfonds investiert in nur rund 15 Fonds, etwa zwei Drittel Aktien- sowie ein Drittel Managed Futures- und Rohstofffonds. Während die Gesellschaft die Fondsauswahl trifft, wird der „DiaMind“ rein tech-

nisch gemanagt. „Nur diszipliniertes Handeln und Entscheiden ist erfolversprechend“, sagt Stefan Pöchinger von CapitalConcept. Zugegriffen wird auf ein rechnergestütztes System, das auf der Basis eines Momentum- und Trendbestätigungs-Indikators bei positiven und negativen Börsen ein Signal liefert, das automatisch zu entsprechenden Umschichtungen führt. Gibt es weder auf den Renten-, noch auf den Aktienmärkten einen positiven Trend, wird die „Kasse“ als Puffer genutzt. Außerdem sorgt eine Stopp-Loss-Technik auf Titelebene dafür, dass bei der Volatilität bestimmte Grenzwerte jeweils im Verhältnis zu den entsprechenden Märkten nicht überschritten werden. Vom selbst gesteckten Performance-Ziel, das auf zehn bis 15 Prozent beziffert wird, ist man aber noch ein ganzes Stück entfernt.

Ausschließlich auf die eigene Expertise verlässt sich die Vermögensverwaltung Mack & Weise – und dies in überzeugender Weise: Seit Ende 2007, dem

ersten vollen Jahr nach Fondsaufgabe, erzielt der „M & W Privat“ eine konstante Performance von jährlich rund neun Prozent und damit auch im Krisenjahr 2008. Schon länger sorgen vor allem die Edelmetalle Silber und Gold für Erträge, Letzteres auch physisch. „Wir haben inzwischen 550 Kilogramm Gold in einem Tresor in Luxemburg deponiert“, sagt Martin Mack. Neben Edelmetallen ist ein Fünftel des Fondsvermögens in kurzlaufenden deutschen Bundesanleihen investiert. Rund 40 Prozent werden liquide gehalten. Aktieninvestments? Aktuell nur im Umfang von fünf Prozent. „Die Finanzmärkte ähneln, befeuert durch den Einsatz der Notenpressen, einem Vulkan, dem nur noch ein Funken zum Ausbruch fehlt“, warnt der Inhaber und Fondsmanager mit Verweis auf die sehr hohe Risikolage an den Märkten. Die Gefahr eines erneuten Ausbruchs der Finanz- und Wirtschaftskrise und damit verbunden eines deflatorischen Schocks sei noch nicht gebannt. „Man kann keinen Großbrand mit Kerosin löschen“, sagt der Vermögensverwalter mit Blick auf die staatliche Geldschöpfung. Aktuell belasten zudem die Entwicklungen in Nordafrika und dem Nahen Osten.

Konsequenterweise spiegelt sich der Rückzug aus den Aktienmärkten auch beim M & W Capital wider. Allerdings fehlen dem Fonds die Edelmetallmärkte als Performancetreiber, und das zeigt sich in deutlich bescheideneren Anlageergebnissen. „Wir werden noch für längere Zeit an der Seitenlinie stehen“, sagt Weise, betont aber zuversichtlich, dass die Zeit für einen nachhaltigen Einstieg an den Märkten noch kommen wird.

AUF DEN PUNKT GEBRACHT

Vermögensverwaltende Fonds, kurz VV-Fonds, eröffnen Anlegern gerade in diesen anhaltend schwierigen Zeiten interessante Optionen. Besonders gefallen dürfte die häufig anzutreffende Zielsetzung, Verluste aktiv zu vermeiden. Möglich wird dies durch die fehlende Benchmarkorientierung und das Agieren in unterschiedlichen Assetklassen. Vor einem Einstieg gilt es daher, sich die Ausrichtung und Möglichkeiten der VV-Fonds genau anzuschauen. Einige von ihnen finden in beeindruckender Weise eine Balance zwischen dem Erzielen einer stetigen Performance und der Begrenzung von Anlagerisiken.