

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 6 vom 2. März 2026
Erscheinungsweise: 14-tägig
26. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Geldmarktfonds gelten als langweilig, dafür aber als sicher – ist dem wirklich so?

Heute geht es um die wohl langweiligste Anlageklasse – nämlich Geldmarktfonds in Euro. Gemeinhin gilt als zweites Kriterium dieser Anlageklasse deren Sicherheit: täglich verfügbar, geringe Schwankungen und eine niedrige, aber kontinuierliche Verzinsung, die bestenfalls oberhalb des Referenzzinssatzes der Zentralbank ESTR (aktuell per Mitte Februar 1,93 %) liegt. Schaut man sich dann Performancelisten in dieser Kategorie an, stellt man fest, dass viele Geldmarktfonds Renditen von >3 % über ein Jahr ausweisen. Was auf den ersten Blick für Anleger interessant scheint, kann nur durch die Inkaufnahme höherer Risiken erreicht werden, was den Punkt Sicherheit in Frage stellt. Wenn selbst Fonds mit dem Schwerpunkt „Geldmarkt Staatsanleihen“, zu 50 % in Unternehmensanleihen und Pfandbriefen investiert sind, ist das dann doch nicht das, was man als Anleger erwartet. Solange die Renditen passen und es marktseitig zu keinen Problemen kommt, ist das nachvollziehbar. Aber was ist, wenn es zu Problemen kommt? Wenig verwunderlich, dass solche Ansätze in Krisenphasen (zuletzt beispielsweise im Jahr 2022) 5 % oder mehr verlieren. Ob das dann im Sinne der Anleger ist, darf bezweifelt werden.

Finanzmarktkrise 2008

Gehen wir zeitlich noch etwas weiter zurück in die Zeit der Finanzkrise, sprich ins Jahr 2008: Damals kamen aufgrund der Lehman-Brothers-Pleite etliche vermeintlich sichere Geldmarktfonds in Schwierigkeiten, da sie im höheren Maße unter anderem in Lehman-Papieren (Commercial Papers) investiert waren, die über Nacht wertlos und nicht mehr handelbar waren.

Die Folge: Es kam Panik auf, innerhalb weniger Tage wurden über 400 Milliarden USD aus Geldmarktfonds abgezogen. Geldmarktfonds waren bis dahin zentrale Akteure im Finanzsystem, da sie Unternehmen kurzfristige Liquidität über Commercial Papers zur Verfügung gestellt haben. Genau dies war dann von einem auf den anderen Tag außer Kraft gesetzt. Fonds kauften keine dieser Papiere mehr, sondern verkauften ihre Bestände, und der wichtige Markt für kurzfristige Unternehmenskredite kam nahezu vollständig zum Erliegen, was die Realwirtschaft direkt bedrohte. Auch heute stecken in sehr vielen Geldmarktfonds wieder solche Commercial Papers und andere Produkte, die man nicht unbedingt in einer sicheren und konservativen Anlageklasse vermuten würde. Daher lohnt es sich bei einem Geldmarktfonds, genau hinzuschauen, was wirklich darin enthalten ist. In dieser Phase entstand die Idee für den **eNOVA Active Core EUR Ultra Short Term ED (WKN A401A8)**, den wir Ihnen heute neu vorstellen. Aufgelegt wurde dieser am 14.05.2024.

Besonderheit: sehr niedrige Kosten

Neben vielen anderen Punkten, auf die wir noch kommen werden, fallen direkt zwei Dinge auf. Es gibt diesen in drei Tranchen: ausschüttend (RD WKN A401A7), thesaurierend (ED WKN A401A8) und als thesaurierenden ETF (!) mit der WKN A41RRL. Alle drei Versionen sind identisch bepreist – die TER liegt dabei jeweils gerade einmal bei sehr niedrigen 0,12 %!

eNOVA Active Core EUR Ultra Short Term	
WKN	ED Tranche A401A8 RD Tranche A401A7 ETF A41RRL
Auflegedatum	08.05.2024 (RD Tranche)
Fondsvolumen	225 Mio. Euro
Verantwortlich	Actove Core Asset Management GmbH
Peergroup	Money Market / Ultra Short Government Bonds EUR
Kontakt	www.activecore-am.com/

Die Initiatoren sagen selbst: „Wir möchten unseren Investoren ein Instrument an die Hand geben, welches auch in Marktstressphasen wie z.B. in 2008 etc. ein Portfolio stabilisiert und einen Liquiditätspuffer bietet. Die Idee kam bereits während der Finanzkrise 2007–2009, da Geldmarktfonds teils nicht mehr handelbar waren und komplexitätsarme, liquide Geldmarktprodukte Mangelware wurden. Auch in anderen Marktstressphasen war stets ein Mangel an EUR-risikoarmen Geldmarktprodukten zu sehen. Marktteilnehmer haben sich zwar inzwischen an die Komplexität der gängigen Geldmarktfonds gewöhnt, das ist aber in erster Linie der ausgeprägten und langen Phase des globalen Risk-on-Sentiments geschuldet. Die Strategie verfolgt das Ziel, den risikolosen EUR-Zins durch das Ausnutzen von Opportunitäten zu optimieren, ohne die bei Geldmarktfonds üblichen Risiken/Komplexitäten zu teilen. Der Fonds dient institutionellen Investoren genauso wie Retail-Kunden zur hochliquiden Cash-Anlage. Das kostengünstige Produkt stellt eine echte Alternative für Tages- und Termingelder bei Banken dar. Aufgrund der niedrigen Transaktionskosten (~1BP p.a.) kann der Fonds auch als effiziente Alternative für die Direktanlagen institutioneller Kunden in kurzlaufende Anleihen und Geldmarktinstrumente genutzt werden.“

Die Macher

Hinter dem Fonds steckt die im Juni 2025 gegründete Active Core Asset Management GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main. Geschäftsführer und verantwortlich für das Fondsmanagement ist Wilhelm Wildschütz, der den Fonds im Rahmen eines Management Buy Outs von Lampe Asset Management übernommen hat. Er hat mehr als 30 Jahre Erfahrung im Fixed-Income Bereich und war unter anderem für die Commerzbank, die IKB, das Bankhaus Lampe und Flossbach von Storch tätig. Dort war er Leiter des FvS Fixed-Income-Bereichs und Mitglied des FvS Asset Allocation Committee.

Als zweite Geschäftsführerin agiert Petra Oetelshoven. Sie hat über 25 Jahre Erfahrung im institutionellen Vertrieb und war unter anderem bei Barclays, ABN Amro, Arabesque und der Commerzbank aktiv. Als stellvertretende Fondsmanager ergänzen mit Stefan Brüker (35 Jahre Market Maker für Staatsanleihen) und Marc Raffelsieper (ehemaliger amtlicher Kursmakler der Börse Düsseldorf) zwei weitere sehr erfahrene Akteure das Team. Die Active Core Asset Management GmbH agiert unter dem Haftungsdach der FIDUS Finanz AG.

Die Philosophie

Der Fonds verfolgt das Ziel, den risikolosen EUR-Zins zu optimieren; dabei soll eine maximale Liquidität auch in Marktstressphasen sichergestellt werden. Weiteres Ziel: eine niedrige Volatilität zu gewährleisten, damit der Fonds als kurzfristiger Liquiditätsparkplatz genauso nutzbar ist wie als strategische Cash-Anlage. Investiert wird ausschließlich in HQLA (High Quality Liquid Assets) Level-1-Qualitäten, also Anleihen mit höchster Bonität und Liquidität. In Frage kommen Anleihen mit einem Rating von mindestens AA-/Aa3 aus Deutschland (Geldmarktpapiere, Staatsanleihen und Anleihen staatlich garantierter Emittenten), den Niederlanden, Belgien, Österreich, Finnland, der EU sowie ESM (Geldmarktpapiere & Staatsanleihen) und Hypothekenspendbriefe ausgewählter Emittenten (Rating AAA, Aaa). Was beim Fonds außen vor bleibt, sind folgende Assets – und das grenzt den Fonds deutlich von etwaigen Mitbewerbern ab:

Wir müssen draußen bleiben

- Kredit-Risiken von Eurozone-Mitgliedsstaaten mit Ratings von A+/A1 und schlechter
- Financials, Unternehmensanleihen oder Investmentfonds
- Derivate (Swaps, Futures, Optionen, strukturierte Produkte)
- Instrumente mit ausstehendem Volumen <1 Milliarde Euro
- variabel verzinsliche Anleihen (Floater) & Commercial Papers
- Inflationsindexierte Anleihen
- Private Placements
- Wertpapierleihe, Repos & Securities Lending

Prozess

Die Strategie ist aktiv gemanagt und frei von einer Benchmark. Der Fonds ist als SFDR-Artikel-8-Fonds registriert, sodass auch das Thema ESG nicht zu kurz kommt. Im Rahmen des Managements setzt man auf eine qualitative Makro-Analyse mit einem Top-down-Ansatz, man orientiert sich an den Risikofaktoren und hat keinen Stockpicker-Fokus. In der quantitativen Szenario-Analyse, welche systematisch und strukturiert abläuft, objektiviert man die Erkenntnisse und sorgt so für Transparenz. Dabei setzt man auf die hauseigene Risk-Reward Analytics Engine. Das Portfolio wird aktiv anhand von Portfolio-Sensitivitäten gesteuert und ist funktionsorientiert. Es wird ein aktives Drawdown-Management betrieben, sodass man jederzeit agieren kann. Aufgrund der sehr kurzen Duration der Portfoliobestände sowie der Nutzung zahlreicher Opportunitäten im Euro- Geldmarkt ist die Turnover Ratio sehr hoch und liegt bei 500 bis 600 % im Jahr, was wiederum zeigt, dass Geldmarktfonds doch nicht wirklich langweilig sind. Durch das über viele Jahre aufgebaute Netzwerk hat man einen sehr guten Zugang zu externem Research,

das bei Bedarf zugekauft wird. Bei der Auswahl der Papiere betrachtet das Management immer aus einer Nachkostenperspektive mit dem Ziel, dass Transaktionen nach allen Kosten einen positiven Einfluss auf die Stabilität, die Wertentwicklung und auch die Volatilität des Bestandes haben.

Das Risikomanagement

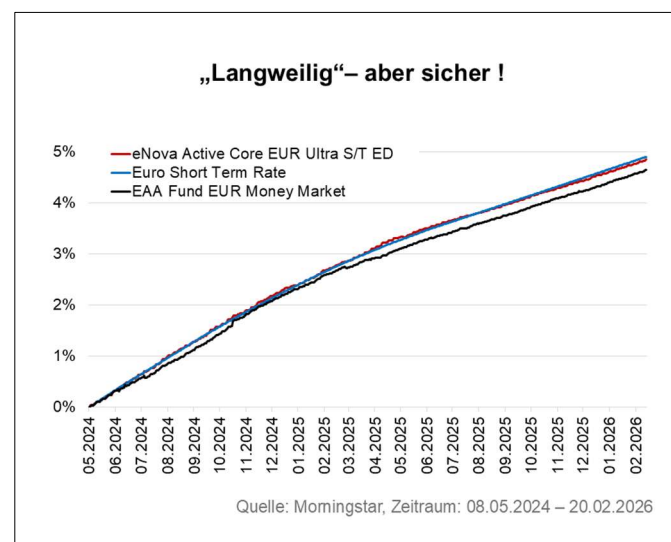
Das quantitative Risikomanagement besteht aus dem fortlaufenden Monitoring der relevanten Risikokennzahlen sowie der Vermeidung von Konzentrationsrisiken jeder Art. Darüber hinaus ist die fortlaufende und vorausschauende Einschätzung der Rating-Entwicklungen aller Emittenten Teil des qualitativen Risikomanagements.

Performance

Seit Auflage im Mai 2024 haben die aktiven Verschiebungen von Geldmarktinstrumenten im Umfeld von Auktionen (Neuemissionen, aber auch Aufstockungen) sowie die Länderallokationen zum Erfolg des Fonds beigetragen. Lediglich ein kleiner Teil wurde durch Durations-Entscheidungen erwirtschaftet. Die Fondsstrategie ist noch sehr jung, sodass ein klassischer Langfristvergleich zwangsläufig noch fehlt. Per 28.02.2026 liegt man YTD bei einem Plus von 0,3 % und auf ein Jahr bei +1,99 %. Im Chart haben wir den **eNOVA Active Core EUR Ultra Short Term ED** mit der Vergleichsgruppe der Geldmarktfonds verglichen und auch den ESTR mit abgebildet, mit dem der Fonds auf Augenhöhe liegt. Der bisherige maximale Drawdown lag bei 0,0112 % und war zwei Tage später wieder aufgeholt. Als Referenzindex dient der IBoxx EUR Germany 0-1 Total Return Index), den man sowohl seitens der Performance als auch in der Volatilität und dem maximalen Drawdown geschlagen hat. Während der Fonds in den letzten 12 Monaten lediglich an sieben Handelstagen einen Kursrückgang hatte, waren es beim Index 20. Die Volatilität des Fonds lag im 30-Tages-Durchschnitt bei lediglich 0,08 %, während diese beim Index bei 0,19 % lag.

Das Portfolio

Im 225 Millionen Euro (Stand 28.02.2026) großen Fonds sind per Ende Januar 2026 28 Titel enthalten, das durchschnittliche Rating lautet AAA. Die durchschnittliche Rendite liegt bei 1,99 % und die Duration liegt bei 0,34 Jahren.



Im Dialog

Wir haben uns mit Wilhelm Wildschütz kurzgeschlossen und ihm ein paar Fragen zur Strategie gestellt:

Rückblick

Was waren die größten Erfolge des Fonds in den letzten Jahren? Hierzu der Manager: „Als Erfolg werten wir die Performance nahe ESTR, also auf Höhe eines Interbankensatzes, obwohl der Fonds auf zahlreiche Risikoprämien in Form von Illiquiditäts-, Spread- oder Leiheprämien bewusst verzichtet.“

Welche besonderen Herausforderungen haben Sie und Ihr Team während dieser Zeit gemeistert? „Neben dem Management Buy-out des Fonds im Juli 2025 war die Auflage einer ETF-Tranche als weitere Anteilsklasse des Fonds eine Herausforderung, die ebenfalls erfolgreich im Dezember 2025 umgesetzt werden konnte.“

Was waren die wichtigsten Lehren, die Sie aus den letzten Jahren gezogen haben? Kurz und knapp: „Die Strategie erfüllt die Erwartungen der Investoren, was uns das wichtigste Feedback der Investoren ist.“

Markteinschätzung und Zukunftsaussichten

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die kommenden Jahre? „Wir sehen aufgrund der hohen fiskalischen und geopolitischen Unsicherheiten eine Zunahme des Bedarfs an risikoornten Anlagealternativen.“

Welche Chancen und Risiken sehen Sie für den Fonds in der Zukunft? Er erklärt: „Verbunden mit den genannten Trenderwartungen verbinden wir die Chance auf ein deutliches Wachstum des Fondsvermögens. Als Risiko ist sicherlich die Trägheit der Investoren zu nennen, die in den großvolumigen Geldmarktprodukten etablierter Anbieter einen Mehrwert sehen.“

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang

Schlussgedanken und Ausblick

Was sind Ihre Ziele und Visionen für den Fonds in den nächsten fünf Jahren? „Ehrlich gesagt müssen wir die nächsten Monate erfolgreich wachsen, dann steht auch einem erfolgreichen Track-Record auf lange Sicht nichts im Wege. Das Fondsvermögen auf >2 Mrd. EUR zu steigern, sehen wir als absolut machbar an.“

Welchen Rat würden Sie aktuellen und potenziellen Investoren geben? „Investoren haben zunehmend in Infrastruktur, Private Debt und Krypto Assets investiert, um nur einen Teil der komplexen Investments zu nennen. Darüber hinaus sind Credit-Spreads sowie die Gewinnrenditen am Aktienmarkt niedrig. Wir sehen einen sehr guten Risk-Reward in risikoarmen Assets, da die laufende Rendite aufgrund des Zinsniveaus attraktiv ist und die Liquiditätsprämien von risikobehafteten Assets nahe historischer Tiefstände handeln. Alles in allem eine gute Gelegenheit, langsam ein paar Chips vom Tisch zu nehmen und erste Bestände von risikoarmen Produkten zu allokatieren“, so seine Erläuterung zum Abschluss.

Fazit

So langweilig und sicher Geldmarkt- oder geldmarktnahe Fonds auf den ersten Blick erscheinen mögen, sind diese dann doch nicht. Der **eNOVA Active Core EUR Ultra Short Term** zeigt aber, dass man in diesem Segment auch seriös und professionell agieren kann. Quasi ein Fonds für alle, bei denen Sicherheit vor Rendite steht, die Cash als Asset-Baustein sehen, die Cash kurzfristig sicher parken möchten und Anleger, die keine Lust auf Tagesgeldkonto-Hopping haben. Ein sehr erfahrenes Team, das weiß, was es macht, dazu gleich drei unterschiedliche Tranchen und sehr niedrige Kosten, da kann als Anleger nicht viel falsch machen.

„Man braucht zwei Jahre,
um sprechen zu lernen, und fünfzig,
um schweigen zu lernen.“

Ernest Hemingway

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang, Markus Kaiser Herausgeber:: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser, Werner Lang • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 12,- inkl. MwSt. pro Ausgabe (EUR 144,-/ halbjährlich)

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Herausgeber von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.