

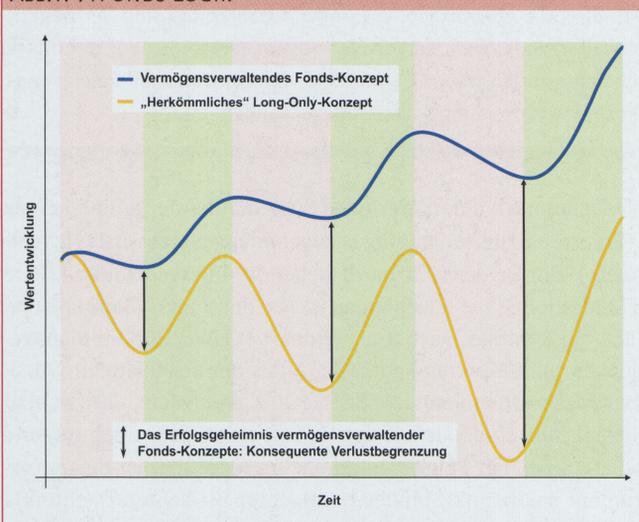
# Vermögensverwaltende Fonds

Hidden Champions kommen auf Touren

500 Gäste, 5 Stationen, 1 Botschaft: Je schwieriger die Zeiten an den Märkten sind, desto mehr sind vermögensverwaltende Fonds ein Muss für jedes Anlegerportfolio. So zumindest lautete der Tenor auf der Hidden Champions-Tour (HCT) des Jahres 2010, die im Spätherbst in Frankfurt, Hamburg, München, Düsseldorf und Berlin Station machte.

Abseits der großen Fonds- und Finanzevents hat sich die HCT mittlerweile die Gunst vieler privater und professioneller Anleger gesichert. Die von der im westfälischen Butzbach ansässigen AECON Fondsmarketing GmbH organisierte Veranstaltung lädt jedes Jahr sechs Anbieter unterschiedlicher Fonds-Konzepte ein, sich vor interessiertem Publikum zu präsentieren. AECON-Chef Jürgen Dumschat, der wie immer als Moderator fungierte, zeigt sich nachhaltig von der Resonanz beeindruckt: „Beim abschließenden Get-together-Bufferet waren teilweise noch nach zwei Stunden Gäste anwesend, die die Fondsmanager mit Fragen löcherten.“ Die Konzepte wollten einfach bis ins letzte Detail erklärt werden. So zum Beispiel der Country Select & Protect-Fonds von Staedel Hanseatic. Fondsmanager Dimitri Speck erläuterte schlüssig das feste Regelwerk, nach dem emotionslos das Portfolio bestückt wird. Dabei werden einmal pro Monat Aktienindizes verschiedener Länder mit Hilfe eines selbst entwickelten Algorithmus selektiert. Es wird dort investiert, wo die Preismuster verschiedenen Kriterien genügen. Das Depot wird dann via Aktien-Future-Kontrakten gleichgewichtet umgesetzt.

ABB.1: VvFONDS-LOGIK



Diese investive Komponente wird ergänzt um einen Absicherungsrahmen. Hierfür entscheidet ein täglich durchlaufender Algorithmus, wann das Portfolio glattgestellt wird.

## Index-Ampel gibt die Richtung vor

Diese Zweistufigkeit charakterisiert vermögensverwaltende Fonds. Einmal entscheidet eine übergeordnete Ebene über die Grobsteuerung des Portfolios (=Kapitalerhalt), während dieses >>

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:



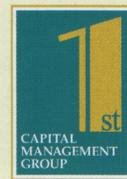
[www.bnpartner.com](http://www.bnpartner.com)

CONCEPT  
VERMÖGENSMANAGEMENT

[www.c-vm.com](http://www.c-vm.com)

DA VINCI  
THE SMART ALTERNATIVE

[www.davinci-invest.ch](http://www.davinci-invest.ch)



[www.1st-group.com](http://www.1st-group.com)



HANSEN & HEINRICH  
AKTIENGESELLSCHAFT

[www.hansen-heinrich.de](http://www.hansen-heinrich.de)

hwb  
CAPITAL MANAGEMENT

[www.hwbcm.de](http://www.hwbcm.de)

HAUCK & AUFHÄUSER  
PRIVATBANKIERS SEIT 1796

[www.markt-der-fondsideen.de](http://www.markt-der-fondsideen.de)

morgen +  
partner AG

[www.morgen.ch](http://www.morgen.ch)

QBASIS INVEST

[www.qbasisinvest.com](http://www.qbasisinvest.com)

UNIVERSAL  
INVESTMENT

Administration • Insourcing • Risk Management

[www.universal-investment.de](http://www.universal-investment.de)

Mit freundlicher  
Unterstützung von:

V | U | V

Verband unabhängiger Vermögensverwalter  
Deutschland e.V.

[www.vuv.de](http://www.vuv.de)

EIN FONDSCHART LÜGT NICHT

Woran erkennt nun ein Anleger die Fähigkeit eines Fonds bzw. dessen Managers, Verluste zu minimieren? Die Antwort ist ganz einfach: an einem Blick auf den Fondschart und die Rückgänge in den Abwärtsphasen. Wenn also vermögensverwaltend auf der Fondshülle draufsteht, muss Kapitalerhalt weitgehend drin sein. Reine Aktienfonds jedoch, die zum Beispiel Titel nach Value-Kriterien auswählen, können das gar nicht erfüllen. In Aufwärtsphasen leisten also beispielsweise ein LOYS Global, Lingohr Systematic, MainFirst Avante oder auch ein 4Q Growth Exzellentes, was vor allem dem Talent der Manager und ihrer Auswahlmethodik geschuldet ist. In Baissen jedoch müssen Anleger zermürbende Leidensphasen einkalkulieren. Den Beweis hierfür liefert die Finanzkrise. Die angeführten Fonds sind Vermögensverwalterfonds, weil sie von Vermögensverwaltern auf den Markt gebracht wurden, aber sie sind keine vermögensverwaltenden Fonds. Diese Unterscheidung sollten Anleger kennen.

LOYS GLOBAL – TOP IN DER HAUSE, ABER ...



Quelle: Factsheet Loys Global

wiederum nach einer speziellen Systematik oder anhand eines definierten Kriterienkataloges zusammengesetzt wird (=Investments). Bei Dr. Jens Ehrhardt heißt die übergeordnete Ebene FFM-Methode, bei Carmignac ist es der makroökonomische Blick auf künftige Wachstumsfelder, bei HWB Capital Management (s. auch Kolumne auf S. 43) ist es der ausgeklügelte Absicherungsmechanismus. M.E.T. Finanz wiederum, die sich in diesem Jahr ebenfalls auf der HCT präsentierte, setzt auf eine Index-Ampel. Für M.E.T.-Chef Heinz-Dieter Müller ist dieses Instrument sakrosankt. Müller beobachtet für seinen Dachfonds M.E.T. Fonds PrivatMandat weltweit 40 Indizes aus den Anlageräumen Europa, Amerika, Asien und Emerging Markets. Hinzu kommen Trendmärkte. „Wenn das mathematisch-charttechnische Modell ein grünes Signal für einen Index sendet, dann soll der Fonds dort auch investiert sein. Ist die Ampel für einen dieser Anlageräume rot, dann wird hier nicht investiert“, erklärt Müller. Damit hängt der Fonds zwar am gängigen Indexuniversum, das Depot selbst hat aber einen ganz eigenen Charakter. Investiert wird ausschließlich in reine Aktienfonds. Derzeit liegt ein hohes Gewicht auf den Emerging Markets und Asien. Heinz-Dieter Müller meint hierzu: „Wir definieren Anlageuniversen etwas anders. China und Indien gehören für uns nicht zu

den Emerging Markets, sondern zu Asien, während etwa Russland und die Türkei zur Gruppe der Emerging Markets zählen. Weil wir dies so definieren, können wir unsere Zielinvestments viel besser auf die Wachstumsregionen ausrichten.“



Safety first

Seit 1999 betreut M.E.T. mit dieser Strategie Privatkunden-Portfolios. Kann der Fonds die hier erwirtschafteten Renditen (gut 19% p.a.) auch nur annähernd reproduzieren, wäre dies ein weiterer Beleg für das Funktionieren eines vermögensverwaltenden Fonds-Konzepts. Bislang zeigt der Anfang 2009 aufgelegte Fonds jedoch seine Fähigkeit zur Outperformance. Speziell Jürgen Dumschat hat sich in den letzten Jahren als Brückenbauer für vermögensverwaltende Fonds einen Namen gemacht. Seine Definition eines solchen Vehikels lautet: „Ein vermögensverwaltender Fonds versucht, Verlustrisiken durch Einsatz unterschiedlicher Assetklassen und/oder Absicherungspraktiken zu minimieren, ohne umgekehrt die Wertentwicklungschancen überproportional zu beeinträchtigen.“ Weitere Infos finden Anleger auch auf XING und der dort von Dumschat moderierten Gruppe „Vermögensverwaltende Fonds“. Grundsätzlich ist es also eine Stärke eines solchen Fonds, Verluste einzugrenzen. Warum das so wichtig ist? Fallen die Verluste geringer aus, können diese schneller aufgeholt werden. Die Rechnung ist ganz einfach. Verliert ein Fonds ein Viertel seines Wertes, dann muss er 30% hinzu verdienen, um wieder bei null zu sein. Summieren sich die Abschläge aber zum Beispiel auf 50%, dann muss sich das Fondsvermögen glatt verdoppeln, um den Ausgangswert

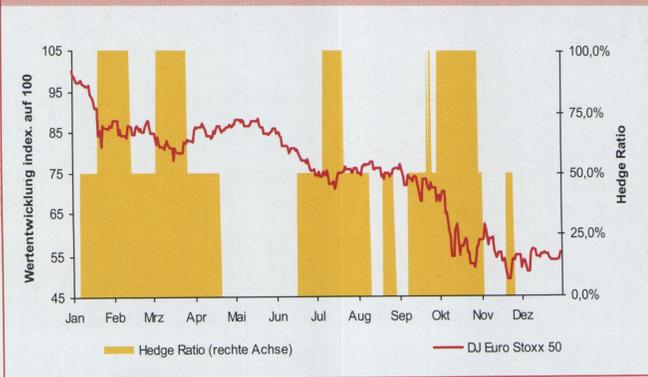
CHARAKTERISTIKA EINES VERMÖGENSVERWALTENDEN FONDSKONZEPTS

- 1) LOSGELÖSTE PERFORMANCE IN AUFWÄRTSPHASEN
- 2) STRIKTE VERLUSTBEGRENZUNG IN ABWÄRTSPHASEN
- 3) EIGENENTWICKELTE GROBSTEUERUNG FÜR DAS PORTFOLIO
- 4) BENCHMARK-UNABHÄNGIGE ALLOKATION

U.A. DIESE FONDS ERFÜLLEN OBIGE KRITERIEN:

FONDS	WKN
CARMIGNAC PATRIMOINE	A0D PW0
C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN	541 664
ETHNA AKTIV	764 930
HWB VICTORIA STRATEGIES	A0L FYL
M&W CAPITAL	634 782
M.E.T. FONDS PRIVATMANDAT	A0R DGE
PATRIARCH MULTI ASSET	HAF X1M
SMART-INVEST HELIOS	A0F 5LF
VERITAS ETF-DACHFONDS	556 168

ABB. 2: ABSICHERUNG IM PATRIARCH-PORTFOLIO



Quelle: Dirk Fischer/Patriarch Multi-Manager GmbH

wieder zu erreichen. Das ist eine gesalzene Bürde, die ein Fonds in so einem Fall zu schultern hat.

### Verluste rasch aufgeholt

Weithin das bekannteste vermögensverwaltende Konzept stammt mit dem Patrimoine aus dem Hause Carmignac. Anleihen und Aktien werden hier aktiv miteinander kombiniert, Verlusten wird konsequent die Stirn geboten. Ähnliches leistet hierzulande seit den 80er Jahren Dr. Jens Ehrhardt (DJE). Der Patriarch Multi Asset Dynamisch greift nun auf dieses Know-how zurück. So erklärt es Dirk Fischer, Geschäftsführer von Patriarch, auf der HCT. Ebenfalls als Dachfonds konstruiert, sucht DJE für den Fonds nach globalen Aktien-, Renten- und Mischfonds. Darüber hinaus übernimmt die Berenberg Bank das sog. Equity Protect Overlay. Hier wird das Portfolio je nach Marktphase in zwei Stufen abgesichert: zu 50 oder 100% (s. Abb. 2). Damit konnten 2008 die Verluste begrenzt und im dritten Quartal 2009 praktisch bereits wieder aufgeholt werden. Wir erinnern uns: Viele Fonds robben sich heute immer noch mühsam an ihre Höchststände aus den Jahren 2007 und 2008 heran. Fischer plädiert zudem für Sachwerte, entsprechend ist der Fonds auch zu knapp zwei Dritteln in Aktienfonds investiert. Warum Sachwerte? Fischer argumentiert ganz Smart Investor-like: Mark, Kurantmünzen, Reichsmark und D-Mark sind längst Geschichte, gute Unternehmen jedoch haben Zäsuren stets überlebt. Zudem hatte Fischer die Lacher auf seiner Seite, als er eine Studie des Deutschen Aktien-Instituts (DAI) aus dem Jahr 2002 zitierte, nach der die Deutschen eher an Berichte über Ufos als an die Aktie als Instrument zur Altersvorsorge glauben.

### Fazit

Es ist den Deutschen kaum zu verübeln, gegenüber Aktien eine gewisse Skepsis zu hegen. Denn als trainierter „Sparbüchler“ ist man im Aktienmarkt eigentlich immer nur zur falschen Zeit investiert. Hätte mancher Deutsche früher von vermögensverwaltenden Fonds gehört, wäre ihm eine Gemeinsamkeit aufgefallen: Sowohl Privatanleger als auch vermögensverwaltende Ansätze können Verluste nicht leiden. Damit ist die Anlage stressfreier, und es muss auch nicht auf Teufel komm’ raus auf die anschließende Erholung gewettet werden. Kommt diese Botschaft beim Anleger vermehrt an, dürften die Hidden Champions von Jürgen Dumschat bald auf ihre erste „Public-Champions-Tour“ gehen. ■

Tobias Karow

### OFFENE IMMOBILIENFONDS – WAS TUN?

An dieser Stelle hatte Smart Investor schon des Öfteren auf die Problematik bei Offenen Immobilienfonds hingewiesen. Bei den meisten Produkten ist die Rücknahme der Anteile ausgesetzt. Bis heute betrifft dies den AXA Immoselect (spätester Öffnungstermin: 25.5.2012), den DEGI International (15.11.2011), den CS Euroreal (17.5.2012), den TMW Immobilien Weltfonds (7.2.2012) sowie den SEB Immoinvest (4.5.2012). Anleger sollten hier nur dann Anteile veräußern, wenn sie das Geld dringend benötigen. Denn ohne Abschläge ist das vor einer regulären Öffnung kaum zu realisieren. Risikofreudigere Anleger wiederum könnten sogar Anteile zukaufen. Die Idee dahinter hatte Smart Investor in Ausgabe 9/2010 (S. 40) beleuchtet.



Andere Fonds (Degi Europa, KanAm US-grundinvest, Morgan Stanley P2 Value) werden komplett geschlossen, weil hier die vorübergehende Schließung nicht rückgängig gemacht werden konnte. Eine komplette Abwicklung wiederum ist an die Vorgaben der BaFin gebunden, die meist einen vertretbaren zeitlichen Rahmen für den Verkauf der Immobilien vorsieht. Im Fall des P2 sind es drei Jahre. Grundsätzlich gilt: Panikmache ist der falsche Weg, denn offene Immobilienfonds durch Anteilsrückgaben dazu zu zwingen, Liegenschaften so schnell wie möglich zu veräußern, wird auf die Preise drücken und den Rückzahlungswert minimieren. Das ist aber kein Finanzkrisen-Phänomen, nein, das war schon immer so. Inzwischen freuen sich manche Fonds sogar wieder über Mittelzuflüsse. Noch dazu gibt es mit Aktien von gut gemanagten Immobilien-AGs eine echte Alternative. Beispiele hierfür finden Sie auch in der Sonderbeilage „Immobilienaktien 2010“, die im Oktober erschienen ist und die wichtigsten deutschen Betongold-Unternehmen analysiert. Noch kann die Sonderausgabe im Verlag bestellt werden. ■