

Investmentfonds-Newsletter

Mai 2022 • Nr. 2/2022 • 33. Jahrgang

Anlagestrategien

Unsere Empfehlungen sind natürlich nicht für alle Anlagewünsche identisch, allein weil die Anlageziele sehr verschieden sein können. Es gibt aber grundsätzliche Empfehlungen zur Anlagestrategie, die für viele Anleger mit ähnlichen Anlagewünschen und -bedürfnissen zutreffen. Wir möchten diese kurz zusammenfassen:

Strategie-Empfehlungen von F&V

1. Langfristige Anlagen (mehr als 10, besser mehr als 15 Jahre) sollten auf mehrere globale Aktienfonds verteilt werden (siehe Newsletter Nr. 5/2018). Alle anderen Fondskategorien werden über derart lange Zeiträume sehr wahrscheinlich schlechtere Ergebnisse erzielen. Drei oder vier unterschiedlich agierende Aktienfonds können in vielen Fällen für eine ausreichende Streuung sorgen. Noch mehr Fonds „schaden“ aber auch nicht.
2. Weil viele Anleger (teilweise) nicht so langfristig planen können oder wollen, und weil die gelegentlich sehr langen und ausgeprägten Verlustperioden der Aktienfonds (zwischenzeitliche Verluste von mehr als 50% gab es bei globalen Aktienfonds allein seit dem Jahr 2000 zweimal) nicht für Jeden akzeptabel sind, setzen wir häufig Mischfonds ein. Das im eigenen Depot genutzte Sortiment sollte bei solchen Fonds noch wesentlich größer sein als bei Aktienfonds (vgl. „Mischfonds gut mischen“ – im Newsletter Nr. 4/2013), mindestens sechs Fonds sollten es sein.

3. Die Aussichten für sehr defensive Mischfonds (i.d.R. mit einer maximalen Aktien-Quote von 30% oder weniger), Rentenfonds und Geldmarktfonds bleiben „trübe“. Mehr als ein minimales Plus ist hier nicht zu erwarten. Bei Geldmarktfonds wird es sogar weiter leichte Verluste geben. Im Vergleich dazu dürfte das Geld auch in den kommenden Jahren auf dem Girokonto oder einem Festgeld besser aufgehoben sein.

4. An Offene Immobilienfonds trauen wir uns seit unserer Warnung (Newsletter Nr. 4/2004) und der nachfolgenden Krise der Fonds-Kategorie (Auflösung vieler Fonds unter hohen Verlusten für die Anleger) noch immer nicht heran. Der Gesetzgeber hat zwar Einiges dafür getan, dass sich solche Krisen nicht wiederholen, aber dafür gibt es jetzt praktisch keine Flexibilität mehr, die wir sonst an Investmentfonds sehr schätzen. Es gibt eine Kündigungsfrist von einem Jahr und nach dem Kauf zunächst eine Wartezeit von einem Jahr, bevor erstmals gekündigt werden kann.

5. Alle anderen Fondskategorien (z.B. Spezialitätenfonds für einzelne Ländern, Branchen, Sektoren, Währungen) haben bei unseren Empfehlungen noch nie oder schon lange keine Rolle mehr gespielt.

Mischfonds-Empfehlungen von F&V

Mischfonds haben wir in den letzten Jahren aus unterschiedlichen Gründen

besonders häufig vorgestellt. Einige Fonds haben sich bewährt, andere nicht. Nachfolgend möchten wir Ihnen unsere aktuelle Auswahl zusammengefasst vorstellen. In dieser Übersicht sind sehr defensive Mischfonds (im Sinne von Punkt 3) nicht berücksichtigt. Gleiches gilt für Fonds, die derzeit für Neuanlagen geschlossen sind.

Eine Ergebnisübersicht dieser Mischfonds finden Sie in der Performancetabelle auf Seite 3).

(Fortsetzung auf Seite 2)

Impressum

F&V Fondscenter AG
Nürnberger Str. 67
10787 Berlin

Telefon: (030) 214 90 10
Telefax: (030) 214 17 56
e-mail: service@fuv.de
Internet: www.fuv.de
Redaktion: Dipl.-oec. Peter Ludewig, Dipl.-Kaufm. Lutz Niebank

Der Investmentfonds-Newsletter wird von der F&V Fondscenter AG in unregelmäßigen Abständen herausgegeben. Sämtliche Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Gewähr kann trotzdem nicht übernommen werden. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

In den Beiträgen vorgestellte Fonds müssen nicht in jedem Fall zu Ihren individuellen Anlagezielen passen; die Beiträge ersetzen keine Beratung. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen.

Wir stehen telefonisch für Ihre Fragen und Wünsche zur Verfügung; eine Anlageberatung mit persönlichen Empfehlungen erfolgt dann aber ausschließlich schriftlich oder im persönlichen Gespräch. Eine telefonische Anlageberatung wird von F&V nicht erbracht.

Über die Information und Beratung hinaus können Sie über F&V Anteile an den vorgestellten Fonds sowie darüber hinaus an fast allen in Deutschland registrierten Fonds erwerben. Dies geschieht - von wenigen Ausnahmen abgesehen - prinzipiell mit einem Rabatt von 100% auf die Original-Ausgabeaufschläge der jeweiligen Investmentfonds. Die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und die Verkaufsprospekte (jeweils in deutscher Sprache) sind über die Investmentgesellschaften bzw. deren Internetseiten oder auch über F&V erhältlich.

Investmentpreise können steigen oder fallen. Der beim Verkauf erzielte Anteilpreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

(Fortsetzung von Seite 1)

A. "Stammspieler" (100% Aktienquote möglich, jedoch bei den meisten Fonds selten oder nie zu erwarten)	
Fonds	Wesentliche Besonderheiten
Acatis Gané Value Event Fonds	Aktienquote i.d.R. 50% bis 70% und besondere Anleihen
Flossbach von Storch Multiple Opport.	Gelegentlich weitgehende Absicherung des Fonds, ca. 10% bis 15% physisches Gold
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	Gelegentlich weitgehende Absicherung des Fonds
MFS Prudent Capital	Der Fonds ist auf den US-Dollar orientiert. Die gegen Euro abgesicherte Tranche dürfte in den kommenden Jahren zu hohe Kosten verursachen
B. "Defensive" (Vermeidung hoher Verluste hat Priorität, oder maximale Aktienquote deutlich unter 50%)	
Fonds	Wesentliche Besonderheiten
DWS Concept Kaldemorgen	Kursverluste von mehr als 10% sollen möglichst vermieden werden.
FOS Rendite und Nachhaltigkeit	Aktienquote maximal 35%, der Fonds verfolgt einen Nachhaltigkeitsansatz
FUNDament Total Return	Sehr flexibel, sehr speziell, relativ teuer, nicht im DWS-Depot verfügbar
Nordea Stable Return	Besonders in Krisenzeiten meist relativ gut
TBF Special Income	Systematische Absicherung des Portfolios in mehreren Schritten möglich
C. "Offensive" (meist oder immer hohe Aktienquote)	
Fonds	Wesentliche Besonderheiten
Acatis Datini Valueflex	Aggressiv, war langfristig besser als viele Aktienfonds
DWS ESG Dynamic Opportunities	Kaum Abweichungen vom Trend
Fiduka Dynamic	Durchgehend hohe Aktienquoten, besonders geringe Kosten
D. "Ersatzbank" (von uns im Wesentlichen dann empfohlen, wenn ausschließlich Fonds aus der Kategorie B oder C genutzt werden sollen und dann zusätzliche Fonds für eine breitere Streuung benötigt werden)	
Fonds	Wesentliche Besonderheiten
Carmignac Patrimoine (B)	Vor etwa 20 Jahren unsere erster „Mischfonds-Stammspieler“, aber zuletzt mit zu wenig Kontinuität
DWS Concept ARTS Balancend (B)	Trendfolger, computerbasiertes Management
Ethna Aktiv (B)	Unser zweiter „Mischfonds-Stammspieler“, aber zuletzt mit zu wenig Kontinuität.
Invesco Balanced Risk (B)	Mit permanenter Rohstoff-Quote
Leonardo UI (C)	Anleihen plus Aktienoptionen
Squad Aguja Opportunities (C)	Zeitweise hohe Abweichungen vom „Trend“, relativ teuer.

Squad Aguja Opportunities

Der in 2016 aufgelegte Fonds wurde von zwei Fondsmanagern gegründet, die wesentliche Teile ihres Rüstzeugs in einem renommierten Investmenthaus erworben haben (Flossbach von Storch). Der eine kümmerte sich dort um Anleihen, der andere suchte Aktien für den auch bei uns oft eingesetzten Flossbach von Storch Multiple Opportunities aus.

Die Manager investieren bevorzugt in unterbewertete Unternehmen und kaufen deren Aktien besonders gern dann, wenn es einen Grund für sehr wahrscheinliche kurzfristige und deutliche Kurssteigerungen gibt. Das sind die Parallelen zum Acatis Gané Value Event Fonds, der seit vielen Jahren zu unseren Kernempfehlungen gehört. Natürlich gibt es auch

Unterschiede. Sichtbar werden diese in deutlich höheren Abweichungen des Squad Aguja Opportunities vom Trend der Fondskategorie. Der Fonds ist mit etwa 300 Mio. Euro entschieden kleiner als der Acatis Gané Value Event Fonds (dieser ist mehr als 6 Milliarden Euro „schwer“) und auch deswegen flexibler.

FUNDament Total Return

Der Fonds hat seit Auflegung über bisher etwas mehr als vier Jahre weit überdurchschnittliche Ergebnisse (ähnlich wie Aktienfonds) bei relativ geringen Kurschwankungen erzielt und ist in seiner Ausrichtung völlig flexibel. Tendenziell wird der Fonds in der Baisse eher gut abschneiden. Teilweise ist er in den bisherigen Korrekturphasen sogar im Preis gestiegen. In stark steigenden Märk-

ten wird er hingegen eher unterdurchschnittlich abschneiden, weil permanent ein großer Teil des Portfolios abgesichert wird. Damit bietet er, ähnlich wie der TBF Special Income, eine Möglichkeit, die Kursschwankungen eines Portfolios zu glätten. Der Fonds ist nicht im DWS-Depots verfügbar.

Warum haben wir beide Fonds nicht schon früher vorgestellt?

Der FUNDament Total Return scheiterte bis vor wenigen Monaten an unserer Anforderung an das Mindest-Fondsvolumen (50 Mio. Euro, inzwischen überschritten) und besitzt nur einen Manager. Wenn der ausfällt, gibt es in dem kleinen Investmenthaus einstweilen keinen Ersatz (geplant zum Jahresende), während in großen Häusern mit mehreren Managern

gleichartiger Fonds schnell jemand die Vertretung übernehmen kann.

Beide Fonds scheitern (eigentlich) an unseren Anforderungen an die Kosten, denn sie berechnen neben den üblichen Managementgebühren (bei beiden Fonds eher am oberen Ende der Spanne für Mischfonds) 10% des absoluten Wertzuwachses als zusätzliche Gebühr.

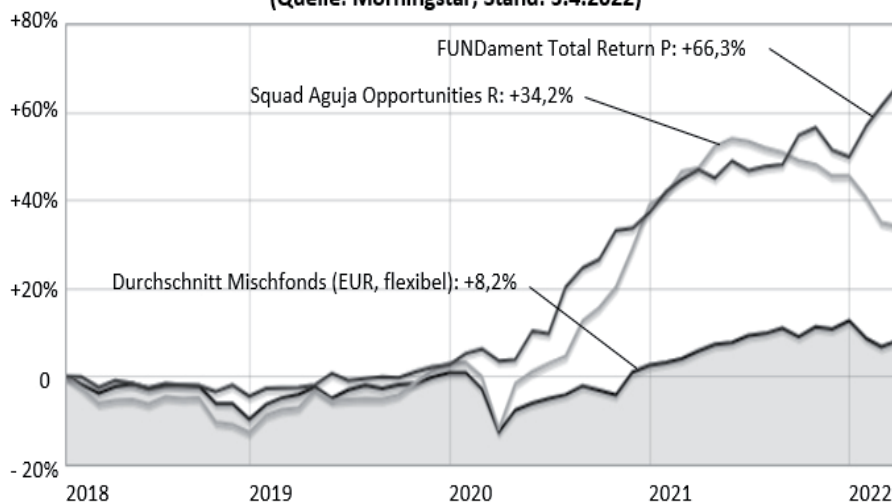
Eine solche Performance-Gebühr ist für uns prinzipiell in Ordnung, wenn es eine „echte“ zusätzliche Hürde gibt, die der Fonds zugleich „überspringen“ muss, z.B. einen Vergleichsindex. Diese Hürde fehlt bei beiden Fonds aber. Das bedeutet, wenn der Markt beispielsweise um 100% steigt, die Fonds aber „nur“ um 30%, dann ist das eigentlich keine tolle Leistung des Fonds-Managements. Es kassiert aber trotzdem zusätzlich 3% (10% von 30%, bei Squad ist die Berechnung etwas komplizierter aber prinzipiell vergleichbar). Die Ergebnisse waren bisher allerdings – auch nach Kosten – sehr

gut. In den Ergebnistabellen und der Grafik auf dieser Seite sind diese Kosten bereits berücksichtigt. Wir hoffen, dass die Fonds ihre Kosten weiterhin wert sind.

Eine ähnliche ausgestaltete erfolgsabhängige Managementvergütung gibt es beispielsweise auch beim Flossbach von Storch - Multiple Opportunities, den wir wegen dieser Zusatzkosten zunächst

(auch) nicht empfohlen, später aber doch auf unsere Empfehlungsliste gesetzt haben. Allerdings begrenzt dieser Fonds seine Gewinnbeteiligung auf 2,5% pro Geschäftsjahr. Beim Squad Aguja Opportunities und dem FUNDament Total Return dürfte es allerdings auch nur selten mehr werden – und wenn doch, dann haben die Anleger auch ein absolut hohes Ergebnis erzielen können.

FUNDament Total Return (seit Auflegung am 16.1.2018) und Squad Aguja Opportunities (Quelle: Morningstar; Stand: 5.4.2022)



Ergebnisse der auf Seite 2 aufgeführten Mischfonds

Aktienfonds, weltweit anlegend „Stammspieler“	Vorgelegt im Newsletter	Durchschnittl. Wertzuwachs pro Jahr ¹⁾ über:			
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Acatis Gané Value Event Fonds UI	5/2015	4,9%	9,0%	7,8%	7,3%
Flossbach von Storch Multiple Opportunities R	3/2013	7,6%	7,5%	6,1%	7,4%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	5/2018, 5/2015	4,2%	6,3%	3,0%	6,6%
MFS Meridian Prudent Capital A1 EUR ²⁾	2/2016	5,6%	4,6%	4,6%	---
„Defensive“					
DWS Concept Kaldemorgen	3/2012	3,7%	4,4%	2,9%	4,4%
FOS Rendite und Nachhaltigkeit	4/2018	0,1%	4,2%	2,5%	3,5%
Fundament Total Return	2/2022	14,3%	20,4%	---	---
Nordea Stable Return	2/2016	2,9%	2,7%	1,4%	3,7%
TBF-Special Income (ehemals 4Q-Special Inc.)	3/2021	-0,4%	1,5%	1,0%	---
„Offensive“					
Acatis Datini Valueflex	2/2021	14,4%	24,9%	18,4%	17,5%
DWS ESG Dynamic Opportunities	4/2019	6,3%	8,2%	6,5%	10,1%
Fiduka Dynamic UI		3,1%	7,4%	4,7%	7,3%
„Ersatzbank“					
Carmignac Patrimoine	3/19, 4/13, 5/09	-8,6%	3,2%	0,2%	2,2%
DWS Concept ARTS Balanced	4/2015	2,0%	3,9%	1,9%	3,8%
Ethna-Aktiv	2/2017, 5/2009	-0,5%	2,4%	1,3%	2,4%
Invesco Balanced Risk Allocation	3/2012	5,2%	5,3%	3,8%	3,7%
Leonardo UI	4/2019	-2,3%	4,9%	4,9%	7,3%
Squad Aguja Opportunities	2/2022	-8,2%	12,8%	8,3%	---

¹⁾ Berechnung nach der „BVI-Methode“, d.h. die Ausschüttungen werden zum Anteilwert wieder angelegt. Bei den Angaben sind Management- und Depotbankgebühren sowie eine eventuelle Erfolgsteilung des Fondsmanagements berücksichtigt, nicht aber der Ausgabeaufschlag, da dieser über F&V bereits seit einiger Zeit grundsätzlich entfällt. ²⁾ Gleiches Management und ähnliche Anlageausrichtung wie der im Newsletter 2/2016 vorgestellte MFS Prudent Wealth, der jedoch aktuell für Neuanlagen geschlossen ist. Quelle: Morningstar (Stand 5.4.2022) / F&V

Nachhaltigkeit: Neue Kundenbefragungsbögen ab August 2022

Leider müssen wir Sie ab August schon wieder mit neuen Kundenbefragungsbögen belästigen. Wenn Sie also einen Anlage- oder Umschichtungswunsch haben, können wir diesen vorher noch mit den bestehenden Fragebögen abwickeln. Danach gibt es nur zwei Optionen: Entweder Sie kreuzen an, dass das nachfolgend beschriebene Thema keine besondere Rolle bei der Fondsauswahl spielen soll, oder wir müssen Ihre Präferenzen sehr detailliert erfassen. Aber der Reihe nach:

Es ist das erklärte Ziel der EU-Kommission, die Entwicklung der Wirtschaft und auch Investitionen an den Finanzmärkten in Richtung von mehr Nachhaltigkeit bzw. „ESG“ voranzutreiben. „ESG“ steht für Ökologie („Ecology“), Soziale Ziele („Social“) und gute Unternehmensführung („Governance“). Fonds werden zukünftig gemäß der betreffenden EU-Offenlegungsverordnung in bestimmte Kategorien (Artikel 8, 9 oder 6) einsortiert, je nachdem, in welcher Weise sie ESG-Aspekte in ihrer Anlagepolitik berücksichtigen. Die Umsetzung ist allerdings nicht ohne Probleme, und das Regelwerk ist insbesondere im Hinblick auf die praktische Anwendbarkeit, für den Laien und oft auch die Profis schwer- bis unverständlich (um es noch milde auszudrücken).

Es fängt damit an, dass im „System zur Bewertung von Nachhaltigkeitseigenschaften von Wirtschaftstätigkeiten“ (EU-Taxonomieverordnung) die EU Kommission bisher nur Spezifikationen zu ökologischen Nachhaltigkeitszielen vorgelegt hat, zum „S“ und „G“ in „ESG“ bisher jedoch noch nicht. Genau genommen lässt sich also die Nachhaltigkeit eines Fonds mit der Taxonomieverordnung noch gar nicht erfassen bzw. beurteilen. Daneben gibt es diverse andere Konzepte zur Messung nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten: Von der UN, der EU-Marktaufsicht Esma, vom BVI oder vom Anleger selbst gewählte Kriterien...

Die wichtigsten Auswirkungen und auch „Fallstricke“ der neuen Regeln sind:

- Die „offiziellen“ Definitionen für Nachhaltigkeitsziele liegen noch gar nicht alle vor (siehe oben). Es gibt aber ohnehin keine allgemeinverbindliche und von Jeder/m akzeptierte Definition, was „nachhaltig“ ist.

Das ist unter anderem in den letzten Monaten am Thema „Kernenergie“ offenbar geworden. In Deutschland herrscht die Einschätzung vor, dass Kernenergie nicht nachhaltig sei (und deshalb nicht in einen Nachhaltigkeitsfonds gehört). In Frankreich und Finnland ist man hingegen eher der gegenteiligen Ansicht. Wer hat also recht? Triftige Argumente gibt es sicherlich für beide Sichtweisen. Anfang Februar hat die EU-Kommission jedenfalls sowohl die Kernenergie als auch Erdgas zumindest für die nächsten Jahre als „grüne Energien“ eingestuft.

Eine andere Frage, die in den letzten Wochen leider stark an Aktualität gewonnen hat: Dürfen Waffenproduzenten in einen Nachhaltigkeitsfonds oder nicht? Bei geächteten Waffen besteht weitgehend Einigkeit (nein, dürfen sie nicht), aber wenn es um konventionelle Waffen und in diesem Zusammenhang um die Frage der Verteidigungsfähigkeit eines Landes geht, führt uns der Krieg in der Ukraine vor Augen, dass diese Frage nicht so leicht zu beantworten ist, wie Viele bis vor einigen Wochen noch gedacht hatten.

Es geht bei diesen Beispielen nicht darum, wer recht hat und wer nicht, sondern darum, dass es beim Thema Nachhaltigkeit verschiedene Sichtweisen und kaum „absolut richtige“ Kriterien gibt.

- Wenn man ab August bei der Frage nach Nachhaltigkeitspräferenzen bestimmte Branchen ausschließen möchte, gibt

es derzeit noch keine für uns nutzbare Datenbank, mit der man verlässlich, dauerhaft und umfassend infrage kommende (oder „unerwünschte“) Fonds filtern und identifizieren kann.

- Die Angabe bestimmter Nachhaltigkeitspräferenzen kann dazu führen, dass entweder gar keine oder nur eine sehr eingeschränkte Fondsauswahl möglich ist, oder dass ein Großteil bereits vorhandener Fonds verkauft werden müssten. Eine Empfehlung, mit der sich eine sinnvolle, breite Streuung (der Chancen und Risiken wie auch nach Anlagestilen) der Anlagen erreichen lässt, ist dann vielleicht nicht mehr möglich.

- Ohnehin richten die meisten Fondsgesellschaften die Anlagepolitik und -entscheidungen der Fonds bereits seit Jahren mehr und mehr an Nachhaltigkeitsaspekten aus, selbst wenn es sich nicht um explizite Nachhaltigkeitsfonds handelt (vgl. Newsletter 4/2017 und 1/2021).

- **Fazit:** Wenn es darum geht, mit der Anlage in Fonds nachhaltig anzulegen, ist mit der Bevorzugung von expliziten „Nachhaltigkeitsfonds“ gegenüber „herkömmlichen“ Fonds kein „Quantensprung“ zu erwarten. Oder anders gesagt: **Wer bei der Abfrage in den neuen Kundenbefragungsbögen keine Nachhaltigkeitspräferenzen äußert, fährt im Endeffekt im Hinblick auf eine nachhaltige Geldanlage nicht (wesentlich) schlechter und muss im Hinblick auf eine nachhaltige Geldanlage unseres Ermessens kein schlechtes Gewissen haben.** Wer jedoch bestimmte Branchen partout (weitgehend) ausschließen möchte, kann das mit einer Festlegung bei der Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen tun. Bis jetzt gibt es allerdings noch keine Möglichkeit, die infrage kommenden Fonds entsprechend zu filtern und zu identifizieren.