

Investmentfonds-Newsletter

Juni 2016 · Nr. 3/2016 · 27. Jahrgang

Welche Strategie passt jetzt für Neuanlagen?

Im September 2015 und im Februar 2016 hatten wir jeweils nach größeren Rückschlägen am Aktienmarkt im Newsletter angeregt, aus relativ vorsichtigen Anlagen (Geldmarktfonds, Festgeld, konservative Mischfonds) in chancenreichere Fonds umzuschichten. Danach folgten tatsächlich jeweils Kursteigerungen, und es herrscht jetzt wieder etwas mehr „Normalität“. Insbesondere der tonangebende US-Aktienmarkt notiert nahe an seinem Allzeit-Hoch und ist nicht billig.

In solchen Situationen gibt es für Neuanlagen vier prinzipielle Möglichkeiten, die ggf. auch parallel eingesetzt werden sollten:

1. Aktienfonds

Man investiert trotzdem und mit sehr langfristigen Anlagehorizont, weil es immer fraglich ist, ob man eine Chance bekommt, in der Zukunft zu niedrigeren Kursen einzusteigen. Insbesondere für Sparpläne und wenn in den Folgejahren weitere Einzahlungen geplant sind, ist das ohnehin die richtige Strategie. Bei Zinsen um 0% ist es egal, ob die Kurse des Aktienmarktes noch eine Weile seitwärts tendieren, bevor sie Anlauf zu neuen Hochs nehmen.

2. Liquidität halten und abwarten

Man wartet in sehr konservativen, aber derzeit eben auch nahezu ertraglosen Anlagen ab, bis sich neue Chancen (Kursrückschläge) ergeben. Dann lebt man einstweilen ruhiger, trägt aber das „Risiko“, dass die (Aktien-)Kurse weiter steigen und der nächste Rückschlag auf höherem Niveau als heute endet, so dass letztendlich Variante 1 die er-

tragreichere gewesen wäre. Die meisten Anleger versuchen zwar, nach Variante 2 zu verfahren. Für die übergroße Mehrheit der Anleger funktioniert diese Strategie aber unter anderem deshalb nicht, weil sie sich mitten in den Turbulenzen fallender Kurse nicht trauen, in Aktienfonds umzuschichten. Man sollte sich selbst also kennen und wissen, ob man zu dieser vorsichtigen Mehrheit gehört.

3. Mischfonds

Man setzt auf Mischfonds mit begrenzter Aktienquote. Die meisten von uns empfohlenen Mischfonds können jederzeit auf „Vorsicht“ umschalten (und Aktienbestände verkaufen oder absichern). Man sollte einkalkulieren, dass diese Absicherung nicht zuverlässig funktioniert, weil Niemand die Börsenentwicklung vorhersehen kann. Selbst der beste Manager wird deshalb nicht alle Abschwungphasen vermeiden können. Deutlich geringere Verluste als mit Aktienfonds sind aber sicher, besonders wenn man unserer Empfehlung folgt, über eine Vielzahl von Fonds zu streuen. Falls dann eine Gelegenheit für eine höhere Aktienquote gegeben ist, werden die Manager gemischter Fonds diese auch zu nutzen wissen. „Mutigere“ Anleger werden zusätzlich in aggressivere Fonds tauschen.

4. „Alternative“ Fonds

Man investiert in Investmentfonds, die alternative (und im Idealfall marktunabhängige) Anlagestrategien einsetzen. Fonds, die das in unterschiedlichem Maß tun und von uns bereits im Newsletter vorgestellt wurden, finden Sie auf Seite 2 in der Tabelle 2. Tabelle 1 zeigt zudem beispielhaft die vielfälti-

gen Ertragsquellen, in die der Fonds von Invesco per 31. März 2016 investiert hat.

Was haben Anleger konkret von solchen „alternativen“ Fonds?

■ Rückschläge am Aktienmarkt haben mit hoher Wahrscheinlichkeit keine nennenswerten Auswirkungen auf die Fonds, manchmal steigt deren Kurs in solchen Zeiten sogar (siehe Tabelle 2). Weil es absolute Zuverlässigkeit nicht gibt und weil auch diese Fonds meist zu einem kleinen Teil ganz „normal“ in Aktien inve-

Impressum

F&V Fondscenter AG
Nürnberger Str. 67
10787 Berlin
Telefon: (030) 214 90 10
Service: (01802) 214901 (Euro 0,06 pro Gespräch aus dem deutschen Festnetz)
Telefax: (030) 214 17 56
e-mail: service@fuv.de
Internet: www.fuv-fondscenter.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. 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 mindestens 50% auf die Originalkonditionen der jeweiligen Investmentgesellschaften. 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 Anteilspreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

Tabelle 1: Mehr als „nur“ Aktien und Renten - Ertragsquellen nach Strategien beim Invesco Global Targeted Returns (per 31.3.2016)

Aktien	Anleihen	Rohstoffe	Volatilität	Währung	Zinsen
- Deutschland - Global - Großbritannien - Japan - selektives Engagement in Asien - US-amerikanische Basiskonsumgüter-Aktien vs. zyklische Konsumgüteraktien - US-LargeCaps vs. SmallCaps - Europäische Divergenz	- Abflachung der europäischen Credit Default Swap-Kurve - Selektives Engagement in kreditbezogene Schuldtitel - US-amerikanische Hochzinsanleihen	- Rohstoffe Carry	- Asiatische Aktien vs. US-amerikanische Aktien - Japanischer Yen vs. US Dollar - Zinsen	- Chilenischer Peso vs. austral. Dollar - Indische Rupee vs. chines. Renminbi - Japanischer Yen vs. koreanischer Won - Norweg. Krone vs. britisches Pfund - US Dollar vs. Euro - US Dollar vs. kanadischer Dollar - Russischer Rubel vs. Kanadischer Dollar	- Ausgew. Schwellenländeranleihen - Australien vs. USA - Großbritannien - Schweden vs. Europa - Steiler werdende europäische Zinskurve - Swap Spreads - USA vs. Großbritannien

tiert sind, raten wir auch in diesem Fall zum Einsatz mehrerer Fonds. Theoretisch gibt es weitere Alternativen zu den fünf genannten Fonds. Die meisten davon sind aber zu jung, zu klein, bisher zu erfolglos, schwanken deutlich stärker, sind nicht auf den Euro orientiert, praktisch nicht verfügbar oder fallen aus einem anderen Grund durch unserer „Raster“. Der Invesco-Fonds ist zwar noch keine drei Jahre alt, aber aus einem Teil des langjährig erfolgreichen Standard Life Teams hervorgegangen, war seit Auflegung besser als der Standard Life Fonds und hat bereits mehr als drei Milliarden Euro eingesammelt. Standard Life verwaltet derzeit etwa 15 Milliarden Euro in dem vorgestellten Fonds. Der SEB-Fonds kommt auf mehr als eine Milliarde Euro. Der First Private Wealth (846 Mio Euro) und Acatis ELM Konzept (104

Mio Euro) sind noch etwas kleiner.

■ Die Fonds bieten dauerhaften „Ersatz“ für Anleihen bester Bonität. Solche Anleihen unterliegen auch Kursschwankungen und Verlustphasen, haben derzeit aber praktisch keine Ertragschancen. Ganz im Gegenteil: Fast alle Bundeswertpapiere liefern derzeit bis zum jeweiligen Laufzeitende „garantiert“ Verluste. Und bei den wenigen noch sehr lange laufenden Anleihen mit minimal positiver Rendite würde schon eine kleine Steigerung des Zinsniveaus zwischenzeitlich für zweistellige Verluste sorgen.

Wo ist der „Haken“?

Fonds, die auf alternative Investments spezialisiert sind, können theoretisch permanent auf die falschen Pferde setzen und deshalb

dauerhaft Verluste produzieren, während auch ein schwach gemanagter Aktienfonds immer wieder von steigenden Kursen profitiert. Aber auch Phasen, in denen ein solcher „alternativer“ Fonds auf der Stelle tritt, während „normale“ Fonds gute Ergebnisse liefern, sind schwer durchzustehen (z.B. beim SEB-Fonds von März 2009 bis September 2013).

Welche Ergebnisse bisher erzielt wurden, haben wir per 22. April 2016 für alle „Morningstar“-Kategorien für Alternative Investmentfonds untersucht. Von etwa 180 in Euro aufgelegten Publikumsfonds, die bereits ein 5-Jahres-Ergebnis auswiesen, haben mehr als 80% in dieser Zeit ein positives Ergebnis erzielt. Allerdings waren diese Jahre insgesamt gute Aktienjahre (Weltindex ca.+80%), und viele dieser Fonds legen immer und in deutlich höherem Umfang als die

Tabelle 2:

Ergebnis von... bis...	vorgestellt im Newsletter...	Baisse			Hausse
		17.2.2011 - 19.8.2011	5.8.2015 - 23.8.2015	30.11.2015 - 11.2.2016	1.2.2014 - 27.3.2015
MSCI Welt-Aktienindex		-20,4%	-10,0%	-19,5%	34,3%
Acatis ELM Konzept	6/2015	+2,6%	+0,1%	-5,2%	+0,5%
First Private Wealth*	4/2013	+2,5%	-1,6%	-4,2%	+9,7%
Invesco Global Targeted Returns	3/2014	--- ---	-0,9%	-1,0%	+8,4%
SEB Asset Selection	3/2009	+3,9%	-0,8%	+4,2%	+26,4%
Standard Life Global Absolute Return Strat.	3/2012	-1,2%	-2,1%	-5,8%	+7,9%
Mischung der 5 Fonds		+2,0%	-1,1%	-2,4%	+10,6%

* 2011: Ergebnis der älteren und etwas kostengünstigeren Anteilsklasse für institutionelle Anleger

fünf von uns vorgestellten in Aktien an (besonders die Kategorie: Alternativ Long/Short Aktien). Die meisten dieser Fonds sind in hohem Maße „normale“ Aktienfonds (Long) und können zugleich und meist in geringerem Umfang bei einzelnen Aktien oder Indices auf fallende Kurse setzen (Short). Im Ergebnis entwickeln sich diese Fonds oft mit hoher Korrelation (Abhängigkeit) zum Aktienmarkt, schwanken aber nicht so stark. Weil der Weltaktienmarkt im Betrachtungszeitraum um mehr als 80% gestiegen ist, „müssen“ Fonds der entsprechenden Kategorie (Long/Short Aktien weltweit) also nahezu „automatisch“ ein positives Ergebnis geliefert haben. Wirklich unabhängig vom Aktienmarkt waren die meisten

dieser Fonds also nicht. Während der letzten längeren Aktien-Baisse (2007-2009) gab es erst wenige „alternative“ Investmentfonds, so dass statistisch relevante Aussagen kaum möglich sind. Festzustellen wäre aber, dass über 10 Jahre nur solche Fonds erfreulich positive Resultate geliefert haben (durchschnittlich mehr als 5% pro Jahre), die auch etwas größere Kursschwankungen aufweisen können.

Es bleibt also dabei: Erträge sind nur unter Inkaufnahme von Risiken zu erzielen. Es kommt darauf an, die Risiken breit zu streuen - möglichst auch auf solche Fonds, die eine geringe Korrelation (=statistische Abhängigkeit) zu Aktien aufweisen.

Zinsen: Es gibt sie noch...

Wir sind - wie die meisten unserer Kunden wissen - Freunde der Aktienanlage, und die meisten Anleger mit langem Anlagehorizont sollten es ebenfalls sein. Warum? Aktienanlagen bieten langfristig die besten Renditechancen, und in Kombination mit dem Zinsezinseffekt die besten Aussichten, sein Vermögen (nach Steuern und nach Inflation) zu erhalten bzw. zu mehren. Und ein langer Anlagehorizont entschärft den Schrecken zwischenzeitlicher Kursstürze, die an den Aktienmärkten immer wieder auftreten. Die mittlerweile viel diskutierte Rentenproblematik (sinkende Renten und zu geringe Zinsen, um das mit herkömmlichen Sparanlagen auszugleichen) wäre mit einer ordentlichen Dosis Aktienanlagen viel leichter zu bewältigen.

Aber: Aktienfonds sind eben nicht für **jeden** Anleger die geeignete Anlage. Manch Einer hat dort bereits „genug“ investiert und sucht, um sein Vermögen nicht zu stark auf Aktien auszurichten, daneben „berechenbarere“ Anlagen. Immobilien sind vielleicht aus verschiedenen Gründen ebenfalls kein Thema, Gold (als Anlageobjekt) zu spekulativ, und Strategien, wie sie in den auf Seite 2 genannten Fonds umgesetzt werden, erscheinen zu nebulös? Oder aber Sie teilen unsere Aktienaffinität einfach nicht?

Dann rücken automatisch Zinsanlagen (im Fachjargon: Rentenanlagen) in den Fokus. Allerdings fällt es schwer, sich für Euro-Zinsanlagen zu begeistern, wenn man selbst für eine Bundesanleihe (die im Grunde nichts anderes ist als ein Kredit, den man dem Staat gibt) mit 10-jähriger Laufzeit praktisch keine Zinsen mehr bekommt (bei kürzeren Laufzeiten muss man derzeit sogar Zinsen bezahlen, um der Bundesrepublik Geld leihen zu dürfen!). Und bei Unternehmensanleihen mit relativ guter Bonität gibt es auch nicht viel mehr zu verdienen.

Zinsen, die diesen Namen noch verdienen, gibt es aber durchaus: Nicht bei Ihrer Bank, bei Lebensversicherungen oder Bundesanleihen, dafür aber bei Anlagen in anderen Ländern bzw. Währungen sowie bei hochverzinsten Anleihen von Unternehmen mit schlechterer Bonität („High Yield“). Zwar sind höhere Zinsen immer auch mit höheren Risiken verbunden, aber andererseits gibt es risikolose Zinsanlagen ohnehin nicht mehr. Das heißt: Auch Anlagen, die der landläufigen Meinung nach als sicher gelten, weisen Risiken auf (Verluste nach Abzug der Inflation, Kursverluste bereits bei einem geringen Renditeanstieg am Markt...). Warum also nicht in Rentenanlagen investieren, bei denen diese wenigstens mit einem etwas höhe-

Kurz-Info

In einigen Fällen hat die DWS bei der jährlichen Berechnung der Depotgebühren im vergangenen Dezember statt des dafür vorgesehenen Geldmarktfonds versehentlich einen anderen Fonds herangezogen. Dafür verantwortlich war der DWS zufolge ein Programmierfehler, der nun aber behoben ist und zukünftig nicht mehr auftreten soll.

Die Jahresdepotübersicht enthält auch eine Transaktionsübersicht, die darüber Aufschluss gibt. Wer Fragen oder Reklamationen dazu hat, mag sich bitte gerne an uns wenden.

ren Zins bzw. besseren Chancen vergütet werden?

Direktanlagen in einzelnen Anleihen können schnell zum Problem werden (von Bonitätsverschlechterungen bis hin zum Konkurs). Deswegen ist eine Streuung sinnvoll, und am besten gelingt dies über entsprechend ausgerichtete Rentenfonds. Solche Rentenfonds halten wir auch in der derzeitigen Niedrigzinsphase noch für interessant.

Rentenfonds, die noch lohnen

■ **StarCapital Argos:** Den Fonds hatten wir bereits im Newsletter 4/2011 vorgestellt. Sein Manager Peter Huber zählt zu den erfahrensten Fondsmanagern für Rentenfonds. Er setzt seine Überzeugungen und Markteinschätzungen in seinem Fonds konsequent um. Diese Konsequenz ist auch notwendig, denn ohne sie sind halbwegs ansprechende Ergebnisse mit Rentenfonds derzeit fast unmöglich. Etwas höhere Schwankungen als bei den meisten übrigen breit streuenden Rentenfonds sind dabei mit einzukalkulieren (so beispielsweise während des Ausbruchs der Finanzkrise in der zweiten Jahreshälfte 2007): Wie für einen „Value“-Investor
(Fortsetzung auf Seite 4)

(Fortsetzung von Seite 3)

stor „üblich“, steigt Peter Huber mitunter zu früh in vielversprechende Anleihen ein. Langfristig sind die Ergebnisse des StarCapital Argos aber mehr als überzeugend. Währungsrisiken gegenüber dem Euro können beim StarCapital Argos abgesichert werden.

■ Templeton Global Total Return

EUR-H1: Diesen Fonds haben wir bereits mehrfach im Newsletter vorgestellt. Im Vergleich zum StarCapital Argos war er langfristig noch erfolgreicher, jedoch auch noch etwas aggressiver. Sein Manager Dr. Michael Hasenstab weicht mitunter sehr stark vom „Mainstream“ ab, wenn ihm das sinnvoll erscheint, und schreckt auch nicht vor größeren „Wetten“ zurück. Für Anlagen im Euro und im Yen ist er bereits seit geraumer Zeit sehr skeptisch, und der Fonds ist in ihnen sogar - mittlerweile ist das bei Fonds möglich - negativ gewichtet. Bei der Ländergewichtung ist der Fonds fast ausschließlich auf Schwellenländer konzentriert, wo Hasenstab sowohl bei Währungen als auch beim Zinsniveau mehr Möglichkeiten sieht, eine vernünftige Rendite zu erzielen. In den letzten zwei Jahren hat er mit dieser Strategie gegenüber dem Durchschnitt der globalen Rentenfonds zwar deutlich an Boden verloren, aber solche Phasen gab es bei dem Fonds schon früher, und die hohe Rendite der im Fonds enthaltenen Anleihen (bezogen auf Endfälligkeit) spricht dafür, dass Dr. Hasenstab Recht behält, wen er sagt: „Wir werden schon bald für das Abwarten bezahlt“ (Interview mit der Zeitschrift „Das Investment“, Ausgabe Mai 2016).

Bei der EUR-H1-Tranche des Fonds werden grundsätzlich alle Währungsrisiken gegenüber dem Euro abgesichert.

■ Jupiter Dynamic Bond:

Jupiter Asset Management wurde 1985 gegründet und zählt mittlerweile zu den größeren Investmentgesellschaften in England (gemessen am verwalteten Vermögen wäre Jupiter

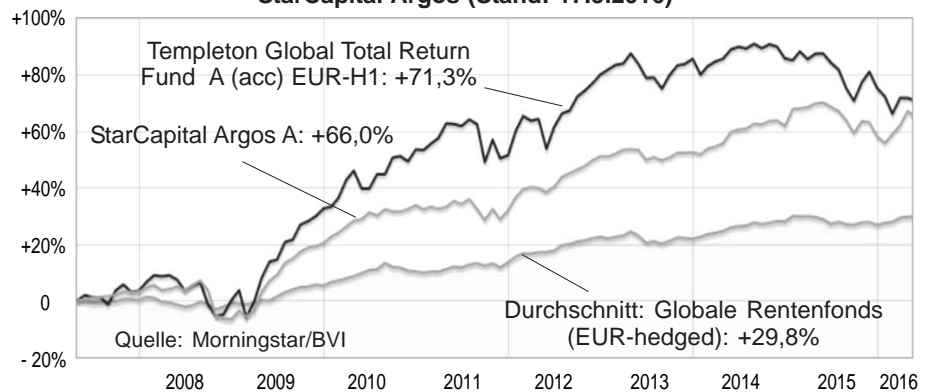
in Deutschland die fünftgrößte Fondsgesellschaft). Der Fonds ist noch jünger als die beiden vorgenannten und - bisher - erfolgreicher, da er die Kursverluste der meisten Rentenfonds in den letzten Monaten praktisch komplett vermieden hat. Sein Manager Ariel Bezalel hat über 17 Jahre Investorfahrung und führt den Fonds seit seiner Auflegung im Mai 2012. Der Fonds sichert Währungsrisiken gegenüber dem Euro zu ca. 80% ab und investiert - wie die beiden anderen vorgestellten Fonds - ebenfalls völlig frei. Dabei hat Ariel Bezalel in manchen Dingen eine andere Einschätzung als andere Fondsmanager. So erwartet er beispielsweise, dass die derzeitige praktisch inflationsfreie Phase (oder sogar Deflation) noch eine Weile anhält - ganz im Gegensatz zu Dr. Hasenstab. Mit seinem Fonds ist er dementsprechend investiert.

Solche unterschiedlichen Einschätzungen der Fondsmanager sind übrigens kein Problem sondern eher ein Vorteil, da eine Kombination dieser Fonds durch die je-

weils unterschiedlichen Anlageschwerpunkte die Risiken der einzelnen Fonds streut und damit das Gesamtrisiko der Anlage sogar noch etwas senken kann. Diese Unterschiede sind also normal und erwünscht, und auch hier gilt daher: Eine Streuung einer Anlage über mehrere solcher Fonds ist sinnvoller, als nur in einen zu investieren.

Bei allen drei Fonds liegt das durchschnittliche Rating der darin enthaltenen Anleihen zwischen BBB+ bzw. BBB - das ist kein besonders gutes Rating, aber immer noch im sogenannten „Investment Grade“-Bereich (ein vergleichbares Rating haben beispielsweise die Anleihen der Commerzbank AG, Bertelsmann AG, Continental AG oder von Accor, Europas größtem Hotelkonzern, sowie die Staatsanleihen von Ländern wie Mexiko, Polen, Russland oder Südafrika). Die durchschnittliche Verzinsung auf Endfälligkeit der gehaltenen Anleihen liegt zwischen 3,96% (Jupiter) und 7,37% (beim relativ aggressiven Templeton Global Total Return Fund).

Templeton Global Total Return EUR-H1 (seit Auflegung am 10.4.2007) und StarCapital Argos (Stand: 17.5.2016)



Jupiter Dynamic Bond seit Auflegung am 8.5.2012 (Stand 17.5.2016)

