

Die Fonds, die immer gewinnen

Absolute-Return-Fonds versprechen Gewinne, selbst wenn die Börsenkurse fallen. Das funktioniert ganz gut. *Von Dyrk Scherff*

Es ist der Traum eines jeden Anlegers: eine Geldanlage zu haben, die immer an Wert gewinnt. Selbst wenn an der Börse die Kurse einbrechen, verliert sie nicht. Der Besitzer kann sich beruhigt zurücklehnen, ein böses Erwachen kann es nicht geben, die Börsennotizen kann er ausschalten.

Solche Geldanlagen gibt es tatsächlich. Zumindest versprechen sie das. Sie nennen sich Absolute-Return-Fonds. Sie sind zwar nicht so vermessen, Verluste völlig auszuschließen. Kurzfristig kann es sie geben. Aber sie setzen sich zum Ziel, in einem bestimmten Zeitraum von drei oder fünf Jahren eine positive Rendite zu erwirtschaften. Dazu nutzen sie alle Instrumente, die ihnen der Kapitalmarkt bietet. Sie mischen die Klassiker Aktien, Anleihen und Bargeld. Sie sind daher eine Art Mischfonds. Aber sie haben viel mehr Möglichkeiten.

Die herkömmlichen Mischfonds hoffen stets auf steigende Kurse, und wenn es turbulent wird, können sie nur den Anteil an Bargeld erhöhen und in sichere Anleihen gehen. Manche haben Mindestquoten für Aktien und können daher gar nicht so viel verändern. Wenn die Aktien-

märkte einstürzen, machen sie Verluste, wenn auch in der Regel weniger als reine Aktienfonds. Absolute-Return-Fonds können hingegen auch auf fallende Kurse setzen. Sie spekulieren auch mit Währungen oder agieren nur auf bestimmte Unternehmensnachrichten. Oder sie verdienen an unterschiedlichen Kursschwankungen (Volatilität). Sie sind die Allrounder, die Alleskönner, zumindest in der Theorie. Ihr Anlageschwerpunkt ist meist der Euroraum. Sie nutzen dafür verstärkt Derivate, manche besitzen gar keine Aktien und Anleihen mehr. Je ausgefeilter die Strategie, je mehr Derivate eingesetzt werden, desto eher werden solche Fonds auch „Alternatives“ genannt, weil sie dann Hedgefonds ähneln, die ebenfalls unabhängig von der allgemeinen Marktlage Gewinne erzielen wollen. Hedgefonds für Privatanleger sozusagen.

Solche Absolute-Return-Fonds versprechen also dauerhaft positive Renditen, die aber meist geringer ausfallen als bei einer Anlage ausschließlich am Aktienmarkt. Da sie sich unabhängig von der Börsenlage entwickeln wollen, sollen sie für Stabilität in einem Depot sorgen, in dem es auch Aktien gibt, die stärker schwanken und fallen können. „Diese Fonds sind etwas für



Illustration iStock

Anleger, die keine großen Bewegungen nach unten ertragen können, oder für professionelle Anleger, für die absolut positive Erträge entscheidend sind, egal was die Märkte machen“, sagt Claudia Röring, die das Research beim Vermögensverwalter

Lupus alpha leitet. Die Idee kommt an. Das Volumen hat sich seit 2012 verdoppelt. 200 Milliarden Euro werden in Deutschland verwaltet. Die Zahl der Fonds erhöht sich stetig, derzeit sind es fast 600. Die meisten werden derzeit im Bereich der „Alternatives“ aufgelegt.

Garantiert sind all die Versprechungen aber anders als früher bei Garantiefonds nicht. Werden sie eingehalten? Das hat eine Studie von Lupus Alpha untersucht, die der F.A.S. exklusiv vorliegt. Sie hat dazu Daten des Fondsanalysehauses Thomson Reuters Lipper von mehr als 500 Fonds untersucht, die in Deutschland für den Kauf durch Privatanleger zugelassen sind. Das erste Ergebnis: 86 Prozent der Fonds erzielten auf Sicht von fünf Jahren positive Renditen, sie haben ihr Versprechen also eingelöst. Wie erwartet, fallen die Zuwächse nur durchschnittlich aus: 2,7 Prozent im Jahr legten sie zu, etwas weniger als europäische Aktien und deutlich weniger als Unternehmens- und Staatsanleihen, die in den vergangenen Jahren vom starken Rückgang des Zinsniveaus profitierten, der sich in steigenden Kursen niederschlug. Es ist aber zunehmend fraglich, ob dies angesichts von Negativzinsen noch lange weitergeht. Das könnte die Attraktivität von Absolute-Return-Fonds steigern. Sie nehmen für einige Anleger zunehmend die Rolle von Anleihen ein, nämlich als Stabilisator im Depot, wenn die Aktienkurse fallen.

Auch dieses zweite Versprechen haben die Fonds gehalten. Wenn es doch mal kurzfristig bergab geht, dann nicht so stark wie bei Aktien. In den vergangenen fünf Jahren sind diese Fonds durchschnittlich um höchstens 12 Prozent gefallen, europäische Aktien aber um 23 und weltweite Aktien um 17 Prozent.

In den vergangenen drei Jahren schafften 76 Prozent der Absolute-Return-Fonds eine positive Rendite, durchschnittlich legten sie 2,8 Prozent zu. Das war nur halb so viel wie bei Aktien und Anleihen, aber besser als etwa Hedgefonds. Kurzfristig sehen hingegen auch die Absolute-Return-Fonds nicht gut aus. Im zweiten Halbjahr 2015 und in den ersten sechs Monaten 2016 erzielten nur noch 30 Prozent einen Gewinn, im Durchschnitt verloren sie 3,5 Prozent. Aktien gaben aber stärker nach. Die Fonds zeigten damit abermals ihre relative Stabilität, aber auch, dass Anleger kurzfristig auch bei diesem Anlagekonzept Verluste aushalten müssen.

„Ich glaube, dass die Manager von Absolute-Return-Strategien über einen längeren Zeitraum betrachtet ihr Versprechen gegenüber den Kunden halten. Ein Haken sind allerdings die Kosten“, sagt Detlef Glow vom Datenlieferanten Thomson Reuters Lipper. Im Schnitt zwacken sie 1,7 Prozent im Jahr ab, die erst einmal erwirtschaftet werden müssen, bevor die Fonds sich lohnen. Gerade bei den vorsichtigen Fonds, die geringe Renditen erzielen, ist das nicht einfach.

Auffallend ist der Studie von Lupus Alpha zufolge auch, wie stark sich die Ergebnisse der Fonds unterscheiden. Die Käufer müssen also genau hinschauen, was sie sich da zulegen. „Sie sollten sich die langfristige Wertentwicklung über fünf Jahre ansehen, aber auch die Risiken, die die Fonds eingehen“, empfiehlt Claudia

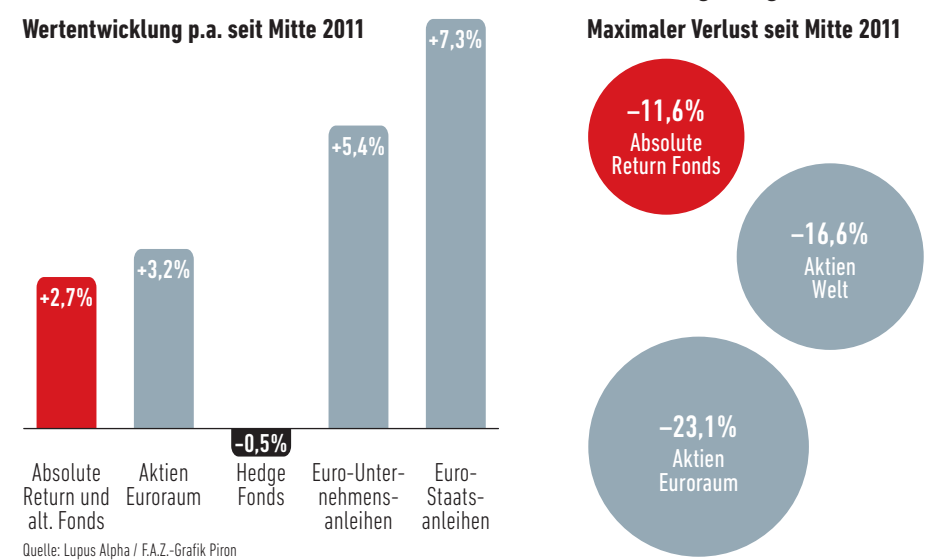
Röring von Lupus alpha. Dabei hilft der in den vergangenen fünf Jahren maximal erlittene Verlust (siehe Tabelle). Je kleiner, desto geringer das Risiko, aber desto geringer auch in der Regel die Wertentwicklung. Eine gute Kennzahl ist auch die Sharpe Ratio. Sie zeigt, ob sich das Eingehen des Risikos auch in höheren Kursgewinnen des Fonds niederschlagen hat. Je höher diese Zahl ist, umso besser. Auch die Erfahrung des Fondsmanagers ist wichtig. Die kann der Anleger in den öffentlich verfügbaren Fondspor- träts erfahren.

Nach diesen Kriterien schneidet unter den großen Fonds der Flossbach von Storch Multiple Opportunities mit 70 Prozent Gewinn in den vergangenen fünf Jahren am besten ab. Er hatte dabei

seit Mitte 2011 Verluste von maximal neun Prozent zu ertragen, das ist für einen Fonds mit riskanterer Strategie nicht viel. Besonders risikoarm bei ordentlicher Wertentwicklung war der Nordea 1 Stable Return, der größte Absolute-Return-Fonds. Er verwaltet fast 15 Milliarden Euro. Er verlor zwischenzeitlich nur maximal vier Prozent. Bei der Sharpe Ratio gehört er zu den Besten.

Viel extremer sind die Ergebnisse bei den kleinen Fonds. Die beiden besten erzielten in den vergangenen fünf Jahren mehr als 150 Prozent Gewinn, erlitten aber phasenweise zweistellige Verluste. Das ist nichts für schwache Nerven. Besonders risikoarm mit der höchsten Sharpe Ratio waren hingegen der Helium Opportunities und der Dual Return Fund.

Absolute Return Fonds: Durchschnittliche Gewinne, geringere Risiken



ABSOLUTE-RETURN-FONDS IM VERGLEICH

Die großen Fonds	Fonds	Isin	Wertentwicklung in %			Max. Verlust seit 2011 in %	Sharpe Ratio p.a.
			1 J	3 J	5 J		
Flossbach von Storch - Multiple Opportun.	LU0323578657		6,7	34,2	70,3	-9,4	1,3
MLIS Marshall Wace TOPS UCITS (Mkt Ntrl)	LU0440029659		1,5	37,6	59,1	-6,8	0,9
GAM Star Global Rates USD Acc	IE00858J0779		-8,0	15,2	49,3	-14,3	0,7
Nordea 1 - Stable Return BP EUR	LU0227384020		7,4	23,8	47,3	-3,9	2,0
DB Platinum IV Systematic Alpha R1C-U	LU0462954982		0,7	42,2	43,8	-14,1	0,5
Deutsche Concept Kaldemorgen LC	LU0599946893		2,5	17,7	43,1	-10,0	1,2
JPM Global Macro Opportunities A Acc EUR	LU0095938881		0,4	31,2	41,9	-6,1	0,9
Henderson Gartmore UK Abs Rtn R GBP Acc	LU0200083342		-14,5	16,0	38,5	-16,0	0,8
Schroder ISF Em Mkts Debt Abs Ret A Acc	LU0106253197		9,8	23,5	33,9	-10,2	0,7
SLI Glo SICAV Gblt Abs Rtn Strategies A EUR	LU0548153104		-5,5	4,3	21,3	-8,1	0,7
JPM Income Opportunity A (perf) Acc EUR	LU0289470113		2,0	1,7	10,1	-7,5	0,6
Deka-OptiRent 2y CF	LU0378874639		0,1	0,9	3,4	-0,3	1,0
Julius Baer BF Absolute Return-EUR B	LU0186678784		-1,0	-3,7	2,2	-8,6	0,1

Andere attraktive Fonds

Fonds	Isin	1 J	3 J	5 J	Max. Verlust seit 2011 in %	Sharpe Ratio p.a.
Classic Leveraged Equity Fund	LU009024717	-9,6	28,9	186,8	-23,3	1,1
DB Platinum IV Platow R1C	LU1239760025	18,7	74,2	158,0	-16,9	1,3
PvB (CH) Asset-Backed Securities Fund	CH0025508901	3,0	47,0	135,2	-14,6	1,4
GAM Star Credit Opportunities (USD)	IE0085800661	4,6	47,7	90,3	-11,6	1,3
Henderson HF Pan European Alpha A2 EUR	LU0264597617	-4,3	12,5	43,4	-5,7	1,4
Helium Opportunites B	FR0010766550	3,3	10,0	17,2	-0,3	2,9
Dual Return Fund - Vision Microfinance	LU0236782842	2,1	7,0	14,6	-0,1	7,3
XAIA Credit Basis (G)	LU0418282348	-0,5	5,0	13,1	-1,2	2,5
Candriam Long Short Credit	FR0010760694	1,0	3,6	9,3	-0,5	1,9

1) Maß für die Wertentwicklung, abhängig vom eingegangenen Risiko. Je höher, desto besser. Seit August 2011

Quelle: Lipper