

Spezial

Fondsranking

Magier der Märkte

Anleger fürchten einen Währungskrieg und bangen um die Weltkonjunktur. Jetzt schlägt die Stunde der **Strategiefonds**, deren Manager investieren wie die Hedgefondsgurus. Ein exklusives Ranking zeigt, wer das am besten kann.

TEXT HEIKE SCHWERDTFEGER

In Washington stößt Donald Trump wilde Zolldrohungen gegen China aus, die Notenbank Fed eiert in Sachen Zinssenkung herum, die Börsen beben – und drei top-bezahlte Geldprofis tun: nichts. „Unser Fondsportfolio ist wunderbar aufgestellt“, sagt Sergej Crasovschi, Chef von Portfolio Advice, am 2. August. Und da er daran glaubt, dass der Markt noch weiter turbulent bleibt, „muss man nicht gleich am ersten Tag ins fallende Messer greifen“. Jochen Felsenheimer vom Münchner Asset-Manager XAIA Investment hatte bereits auf Kursrückgänge bei den Anleihen des US-Autozulieferers American Axle & Manufacturing gesetzt. Als der schlechte Geschäftszahlen und einen düsteren Ausblick präsentierte, ging Felsenheimers Wette auf. Auch der promovierte Volkswirt geht von unruhigen Wochen aus, er musste seine Ideen nur noch an die niedrigeren Kurse anpassen – und konnte sich auf ein Wochenende am Schliersee freuen. **Franz Führer, Fondsmanager des Lupus alpha All Opportunities, schaute aus dem Urlaub zu, wie der Dax den August mit einem Minus von drei Prozent begann. Da nur 30 Prozent seines Fonds den Börsenschwankungen ausgesetzt waren, konnte er sich entspannt zurücklehnen. Den Aktienabsturz überstand der Fonds mit nur 0,4 Prozent minus.**

Über viele Monate waren Sicherungsmaßnahmen, die Fonds vor Börsenabstürzen bewahren sollten, eher teurer Schnickschnack. Doch seit Ende Juli zahlen sie sich aus: Die US-Notenbank kündigte, anders als erwartet, mal keine weiteren Zinssenkungen an. US-Präsident Donald Trump belegte China mit neuen Zöllen, in der Straße von Hormus kaperte der Iran britische Tanker, und Unternehmen von Lufthansa bis Panasonic enttäuschten mit ihren Halbjahreszahlen.

In solchen Zeiten bewähren sich Fonds, die eine ruhige Entwicklung in unruhigen Märkten versprechen.

Sie tragen komplizierte Namen wie Absolute Return, Long-Short, Global Macro. Das Arnberger Fondsanalysehaus MMD fasst sie unter der Kategorie „Strategiefonds“ zusammen. Ihr Name ist Programm: Im Idealfall erzielen sie mit ihrer Strategie ein Plus, unabhängig von der allgemeinen Marktentwicklung, selbst wenn es am Aktien- oder Rentenmarkt ein Minus gibt. „Die Fonds lohnen sich als langfristige Beimischung im Depot, weil sie – wenn sie gut gemacht sind – nicht im Gleichklang mit traditionellen Anlagekategorien laufen“, sagt Nicolai Bräutigam von MMD. Er hat aus 370 Portfolios die besten Strategiefonds in fünf Kategorien ermittelt (siehe Tabelle Seite 79). „Im Spätzyklus eines Aktienaufschwungs und in der Niedrigzinsphase kommen die alternativen Strategien häufiger in die engere Wahl der Investoren“, sagt Bräutigam. Bei manchen Großinvestoren sind sie auch längst ein fester Bestandteil im Depot. Rund zwei Drittel der Gelder, die Strategiefonds verwalten, stammen von Pensionsvermögen, Banken oder Versicherern. Anbieter wie Pictet, XAIA und Ennismore lassen in einzelne Fonds keine Neuanleger investieren, weil ihre Fonds mit Geld überschüttet wurden.

Ziel Nummer eins: Verluste vermeiden

In die Strategiefonds-Auswertung fließen sowohl Rendite- als auch Risiko-Komponenten ein. Gemessen wurden der Wertzuwachs der Portfolios innerhalb von drei Jahren, die negativen Kursschwankungen (Semi-Volatilität) und die zwischenzeitlichen maximalen Verluste. Die MMD-Auswertung zeigt, dass Strategiefonds den Anlegern in Baissephasen durchaus Schutz bieten. Deutlich wird das beim Vergleich ihrer Risikokennziffern mit denen für den Dax oder den Weltaktienindex von MSCI. In den vergangenen drei Jahren lag der maximal erlebte Verlust etwa bei Long-Short-Strategien bei einem Drittel des Verlusts einer Dax-Investition. Traditionelle Misch-

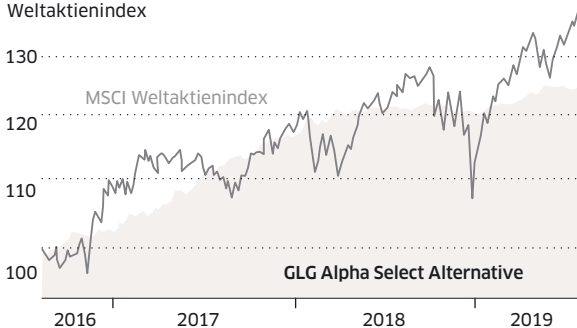
oder Vermögensverwaltungsfonds würden im Gegensatz zu den Strategiefonds stärker „mit den Märkten atmen“, so Bräutigam. In traditionellen Mischfonds soll die Kombination aus Aktien und Zinspapieren zwar ebenfalls das Auf und Ab an den Finanzmärkten glätten. „Dieser Ansatz bietet jedoch keine Ausfallsicherheit, wenn Anleihe- und Aktienmärkte im Gleichschritt fallen“, sagt Elif Aktug, Leiterin der Hedgefondseinheit Agora bei der Schweizer Bank Pictet. Zweistellige Verluste auf Jahressicht, die bei Mischfonds durchaus üblich sein können, sollen Strategiefonds vermeiden. Dafür laufen viele von ihnen immer dann, wenn es an den Aktienmärkten aufwärtsgeht, der Börse hinterher.

Strategiefonds sind ein Mittelding zwischen einem Hedgefonds, der bei der Anlage weitgehend frei ist, und einem klassischen Investmentfonds, dessen Manager sich an strenge Regeln halten muss. Die Manager der Fonds dürfen den Einsatz von Derivaten nicht unbegrenzt ausweiten. Die Finanzinstrumente lassen Wetten auf steigende oder fallende Kurse zu – mit niedrigem Kapitaleinsatz und hoher Gewinnchance. Das sind die beliebtesten Spielarten der Strategiefonds:

Long-Short. Bei dieser sehr prominenten Variante konzentrieren sich Fondsmanager auf die Unternehmensanalyse. Wenn die Aktienkurse steigen, profitieren die Fonds, weil sie Aktien im Depot halten (long). Glauben sie nicht an den Erfolg eines Unternehmens oder halten die Aktien für heillos überteuert, wetten Fondsmanager auf fallende Kurse (short). Mit dem Ertrag aus solchen Geschäften können die Manager im fallenden Markt die Verluste aus Long-Positionen auffangen. Der von Franz Führer gemanagte Lupus alpha All Opportunities, der in diese Kategorie fällt, ist im Schnitt mit 30 Prozent des Fondsvermögens den Kursschwankungen der europäischen Aktienmärkte ausgesetzt. In einem steigenden Aktienmarkt ist er also nicht vorn dabei. Er handelt aber Aktien

PERFEKT GEGLÄTTET

Der Long-Short-Fonds von GLG steigt stetig im Unterschied zum Weltaktienindex



Quelle: Bloomberg

auch nicht hektisch hin und her, sondern hat einige, wie etwa den deutschen Biotechstar Evotec, schon seit einem Jahrzehnt im Depot. Short war er im Frühjahr etwa auf Deutsche Wohnen, als in Berlin die Diskussion über Enteignungen von Großvermietern aufkam. Die Short-Position wurde bereits mit Gewinn geschlossen.

Renten. Ähnlich wie mit Aktien lässt sich auch bei Anleihen von Unternehmen oder Staaten auf steigende

und auf fallende Kurse wetten. Die Fondsmanager nutzen jegliche Form von Renditedifferenzen im breiten Anleiheuniversum. Lange war die erwartete Zinswende das beste Verkaufsargument für Strategiefonds mit Renten. Wenn die Zinsen neuer Anleihen anziehen, führt dies bei den dann weniger attraktiven älteren Papieren zu Kursverlusten, vor denen Anleiheportfolios geschützt werden können. Mit hohen Erträgen dürfen die Anleger nicht rechnen, die Zinswende fällt aus, und die Manager gehen meist keine brisanten Wetten ein, sondern bieten Sicherheit. „Privatanlegern sind die Instrumente, die wir beim Management einsetzen, schwer zu vermitteln“, sagt Felsenheimer von XAIA. Kauft er eine Anleihe, sichert er das Risiko ab, dass ein Unternehmen keine Zinsen zahlt und auch bei Fälligkeit die Rückzahlung schuldig bleibt. Auch mögliche Währungs- und Zinsrisiken vermeidet er durch den Einsatz von Spezialinstrumenten (Swaps). Nach allen Sicherheitsklimmzügen bleibt wenig übrig. Aber: „Es kann nix mehr passieren“, sagt Felsenheimer. Wer im von politischen Faktoren geprägten Anleihegeschäft groß wird, ist eher Pessimist, das erklärt die Vorsicht. Dabei denkt er nicht nur an Trump und seine Twitter-Ausfälle, sondern viel weiter, etwa an die global ungleiche Einkommensverteilung. „Alle Risiken, auf die der Internationale Währungsfonds immer wieder hinweist, sind real und aktuell.“ Die Ausfallraten am Kreditmarkt würden bereits wieder ansteigen, weil die Konjunktur nicht mehr so rund läuft. Ende Juni gab die Galapagos-Holding, unter der das Private-Equity-Haus Triton frühere GEA-Töchter vereint, den Ausfall von Anleihezahlungen bekannt. Wer sich als Investor ohne Schutz auf die Papiere eingelassen hatte, muss mit 90 Prozent Schaden rechnen. Felsenheimer kauft lieber einen handelbaren Versicherungsschutz gegen solche Zahlungsausfälle (Credit Default Swap, CDS). Seinen Großkunden, die mit der Nullzinswelt vertraut sind, müsse er „keine Geschichten erzählen“. Wer auf Tagesgelder für seine Millionen hohe Strafzinsen zahlt, der beschwert sich nicht über das mager erscheinende Zwölfmonatsergebnis von 0,8 bis 1,3 Prozent der XAIA-Rentenstrategien (siehe Tabelle).

Global Macro. Dreh- und Angelpunkt dieser Strategie sind die wirtschaftlichen Rahmendaten. Große Themen beeinflussen das Bild der Manager, etwa die weltweit steigende Verschuldung, die demografische Entwicklung oder die Aufholjagd von Schwellenländern. Sie versuchen, Veränderungen von Bewertungen zu prognostizieren, und ihre Ideen sollen möglichst in Kursgewinne an den Aktien-, Währungs- und Zinsmärkten umgemünzt werden. Wer etwa damit gerechnet hat, dass die chinesische Währung gegenüber dem Dollar stark fällt, der konnte am 5. August viel Geld verdienen, als der Yuan auf einem Elf-Jahres-Tief zum Dollar notierte. Zu den bekanntesten Anhängern dieser Variante zählt George Soros, der gegen die Bank of England wettete und Milliarden verdiente. Der zum Natixis-Konzern in Frankreich gehörende Fondsanbieter H2O war sehr erfolgreich mit Staatsanleihen und Währungen von Argentinien bis Türkei, die allerdings auch zu hohen Risiken führen können.

Multi-Asset. Die Suche nach Alpha – das ist kein Science-Fiction-Thriller, sondern die tägliche Arbeit der

DAS ZIEL SIND FONDS, DIE IMMER STEIGEN

Analysiert wurden 370 Investmentfonds, die als Strategiefonds oder auch als Absolute-Return-Fonds bezeichnet werden. Anders als traditionelle Mischfonds sollen sie immer einen absoluten Wertzuwachs erzielen – unabhängig davon, in welche Richtung die Märkte laufen. Im Idealfall haben Strategiefonds auch in besonders schwierigen Aktien- oder Rentenmarktphasen ein positives Ergebnis. Die Manager arbeiten dazu stärker mit Derivaten als etwa Fondsmanager traditioneller Mischfonds. Die Strategiefonds werden in der zu ihnen passenden Kategorie verglichen und sind über die ISIN genau zu identifizieren. Der Vergleich über drei Jahre gibt Aufschluss darüber, wer die Erwartungen sowohl im Aufschwung als auch im schlechten Börsenjahr 2018 erfüllen konnte.

DIE BESTENLISTE DER STRATEGIEFONDS: SICHERHEIT IN SCHWIERIGEN MÄRKTEN

Diese Depots mit einem Volumen von insgesamt 36 Milliarden Euro überzeugen im Dreijahresvergleich von Rendite und Risiko

Rang	Fondsname (Anbieter)	ISIN	Volumen in Mio. Euro	Wertzuwachs in Prozent		Semi-Vola ² 3 Jahre	Maximaler Verlust ³ 3 Jahre	Gesamt- punkte ⁴
				3 Jahre	1 Jahr ¹			
Strategie Aktien Long-Short (114 Portfolios im Ranking)								
1	GLG Alpha Select Alternative	IE00B5ZNRK51	1006,9	25,6	3,2	0,6	-0,7	89,0
2	Ennismore European Smaller Companies	IE00B3TNSW80	28,2	20,5	7,1	1,9	-2,5	81,8
3	Carmignac Portfolio Long-Short European Equities	LU1317704051	545,7	24,9	-1,6	2,5	-2,6	81,8
4	Pictet Total Return Mandarin	LU0496443531	490,8	32,4	-5,1	3,3	-5,8	79,8
5	Pictet Total Return Agora	LU1071462615	1314,7	7,4	-1,7	1,4	-2,7	74,3
6	BlackRock BSF Global Long/Short Equities	LU1162516717	103,7	11,3	0,9	2,2	-5,0	73,0
7	Lupus alpha All Opportunities	LU0329425713	227,9	20,3	-2,7	2,9	-7,0	72,0
8	BMO Real Estate Equity Market Neutral	IE00B7V30396	295,5	1,9	0,0	1,3	-2,8	69,0
9	Candriam Index Arbitrage	FR0010016477	979,7	-0,8	-0,7	0,7	-2,0	66,5
10	Pictet Total Return - Corto Europe	LU0496442723	635,8	3,6	-5,3	1,9	-6,1	65,0
Strategie Renten (60 Portfolios im Ranking)								
1	XAIA Credit Debt Capital	LU0644385733	258,6	9,8	1,3	0,9	-1,6	52,5
2	Macquarie Euro Target Return Bond	AT000A0B281	27,5	2,5	2,4	0,5	-1,1	50,5
3	XAIA Credit Basis	LU0418282348	285,7	1,5	0,9	0,4	-2,0	47,3
4	DWS Invest Short Duration Credit LC	LU0236145453	611,2	1,6	1,3	0,6	-2,3	46,5
5	XAIA Credit Basis II	LU0462885483	513,0	1,1	0,8	0,4	-2,2	45,8
6	PIMCO Credit Opportunities Bond	IE00B95G9K86	147,1	7,6	1,3	1,2	-5,6	44,3
7	Absolute Insight Credit B1p (Insight)	IE00B3CLDN55	212,7	4,0	-1,5	1,3	-4,8	42,5
8	Nordea Flexible Fixed Income	LU0915364714	3296,4	1,8	3,5	1,3	-3,0	41,8
9	BlackRock BSF Fixed Income Strategies	LU0438336264	8328,2	1,2	-0,6	1,1	-3,3	41,8
10	Candriam Long Short Credit	FR0010760694	1036,2	-0,1	0,1	0,3	-1,3	41,5
Strategie Multi-Asset (166 Portfolios im Ranking)								
1	Allianz Dynamic Risk Parity	LU1111123045	163,2	12,8	10,3	2,6	-5,4	104,0
2	UBS (Lux) KS - Global Alpha Opportunities	LU0502418741	311,1	6,0	0,8	1,4	-5,1	102,8
3	Helium Opportunités B (Syquant Capital)	FR0010766550	3113,0	2,7	0,7	0,5	-1,5	101,0
4	MAN Multi-Strategy Alternative	LU0620439462	21,0	3,9	-1,5	1,3	-4,4	99,8
5	Raiffeisen 337 Strategic Allocation Master	AT000A0LHU0	33,7	7,7	3,5	2,3	-6,9	97,8
6	Generali GIS Absolute Return Multi Strategies	LU0260160378	229,0	4,8	0,3	1,8	-5,9	96,3
7	Absolute Return Multi Premium (Portfolio Advice)	DE000A2AGM26	178,9	9,9	2,3	2,6	-7,2	95,8
8	Natixis Conservative Risk Parity	LU0935227537	95,1	2,6	2,7	1,6	-3,7	95,3
9	HSBC Multi Markets Select	DE000A0RAD67	41,8	2,4	2,7	1,5	-4,1	95,0
10	Tungsten Pariton UI	DE000A1W8937	111,4	6,5	2,6	2,4	-5,6	95,0
Strategie Global Macro (17 Portfolios im Ranking)								
1	H2O Adagio	FR0010923359	4386,5	12,7	0,4	2,3	-2,5	11,3
2	Bellevue (Lux) BB Global Macro	LU0494761835	590,9	6,2	4,5	1,8	-4,1	9,8
3	ansa global Q opportunities (ansa capital)	LU0995674651	167,8	10,9	4,6	3,3	-6,5	9,5
4	H2O Allegro	FR0011015460	1175,7	85,0	8,0	10,5	-12,7	7,5
5	BNY Mellon Newton Global Real Return	IE00B4Z6HC18	3281,9	0,8	7,0	3,0	-9,0	7,5
Strategie Volatilität (13 Portfolios im Ranking)								
1	Warburg Defensiv Fonds	DE0009765396	225,3	14,2	0,4	1,0	-1,8	10,3
2	Merrill Lynch Enhanced Volatility Premium	LU0994415189	150,0	15,6	1,3	1,9	-2,6	10,0
3	Lupus alpha Volatility Invest	DE000A0HHGG2	78,9	8,2	1,8	2,3	-4,4	8,0
4	Lupus alpha Volatility Risk-Premium	DE000A1J9DU7	53,6	10,6	2,5	3,7	-7,1	8,0
5	OptoFlex (Feri Trust)	LU0834815366	1326,1	7,9	0,9	4,0	-7,6	6,3
Zum Vergleich:								
Kennzahlen von Indizes	DAX Aktienindex			28,1	0,8	6,7	-20,2	
	MSCI World-Aktienindex			38,1	9,3	6,4	-12,2	
	Index 50 Prozent Aktien, 50 Prozent Anleihen ⁵			18,8	7,5	3,3	-7,0	

¹ nur zur Information, kein Ranking-Kriterium; beim Wertzuwachs sind jährliche Kosten der Portfolios bereits abgezogen; nur Portfolios ab 20 Millionen Euro Volumen, die in Deutschland verkauft werden; ² misst die negativen monatlichen Schwankungen des Fondskurses um den Mittelwert in Prozent: Je höher die Volatilität (Schwankungsintensität), desto höher ist das Risiko, dass der Anleger Verluste macht, wenn er zu einem ungünstigen Zeitpunkt verkauft; die Semi-Volatilität berücksichtigt, dass der Anleger lediglich die Kursverluste als Risiko empfindet, denn Kursgewinne erschüttern nicht seine Nerven; ³ prozentual höchster Wertrückgang des Fonds in drei Jahren. Er gibt an, wie viel Anleger im schlechtesten Fall in den vergangenen drei Jahren verloren hätten, wenn sie zum Höchstkurs gekauft und zum Tiefstkurs verkauft hätten, ausgewertet auf Monatsbasis; ⁴ Hälfte der Gesamtpunktzahl für die Rendite aus drei Jahren, je ein Viertel der Punkte aus den Risikokennziffern Semi-Volatilität und maximaler Verlust. Höchstpunktzahl ist die Anzahl der Portfolios in der jeweiligen Kategorie, theoretisch niedrigster Wert wäre 1; ⁵ Mischindex gebildet aus 25 % MSCI World, 25 % Stoxx Europe 600, 25 % Global Government Bond, 25 % Global Corporate Bond;

Quelle: MMD Analyse & Advisory; Stand: 30. Juni 2019

15

Prozent
ihrer rund 75 Milliarden Euro investiert die Bayerische Versorgungskammer in hedgefondsähnliche Strategien. Das Geld gehört 2,2 Millionen Bürgern, die etwa in die Ärzteversorgung einzahlen

Strategiefondsmanager der Kategorie Multi-Asset. Alpha ist eine Kennziffer für den Teil der Rendite, der nicht aus allgemeiner Marktbewegung entsteht. Die Manager der Fonds sollen möglichst viele Quellen anzapfen, um Alpha zu finden. Die Fonds werden auch als Allwetter-Fonds bezeichnet, nachdem der Bridgewater-Chef Ray Dalio 1996 einen Fonds namens All Weather Fund gegründet hatte, der Geld auf verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Anleihen und Rohstoffe verteilte. Das Risiko der Anlagen berechnete er aus deren früheren Kurschwankungen. Der Anteil der als weniger riskant eingestuft Anlage wird im Depot über Derivate erhöht. Noch heute gibt es Fonds, die das sogenannte „Risk Parity“-Prinzip nutzen, viele sind gescheitert. Tatsächlich wetterfest werden Multi-Asset-Fonds nur, wenn ein erfahrenes Management geschickt mit einem reichhaltigen Werkzeugkasten arbeitet und die Risikokontrolle funktioniert. Das schaffen wenige.

Volatilität. Manche Fondsmanager bekommen bei Kursschwankungen weiche Knie und sichern Risiken ab. Die Manager von Volatilitätsfonds nehmen ihnen Risiken ab und kassieren dafür eine Prämie. Die Volatilität ist das Maß für die Schwankungsstärke von Aktien, Anleihen oder Indizes um ihren Mittelwert. Mit 1,3 Milliarden Euro Volumen ist der Optoflex von Feri Trust aus Bad Homburg einer der größten Vola-Fonds. „Unsere Strategie ist mit dem klassischen Versicherungsgeschäft vergleichbar. Der Versicherer übernimmt ein Schadensrisiko und bekommt als Bezahlung eine Prämie“, erklärt Feri-Geschäftsführer Carsten Hermann. Der Fonds ver-

„Die Fonds lohnen sich als langfristige Beimischung im Depot, weil sie sich nicht im Gleichklang mit traditionellen Anlagen entwickeln“

NICOLAI BRÄUTIGAM
Fondsanalyst MMD

sichert quasi das Aktienmarktrisiko, das andere eingehen. Im Schadensfall – also bei fallenden Kursen – müsste der Optoflex-Fonds ihnen einen Schadensersatz zahlen. Dieses Risiko wiederum sichert er teilweise ab.

Die Fondsmanager der Strategiefonds sind oft Mathematiker, Statistiker und Volkswirte. Sie haben den Investmentprozess strukturiert, setzen mathematische Modelle ein, arbeiten mit Stochastik (griechisch für die Kunst des Vermutens oder Ratekunst) – emotionslos und schnell. Mit der Glamourwelt der US-Hedgefonds hat das wenig gemein. Sergej Crasovschi, dessen Absolute Return Multi Premium es im Ranking unter die besten Multi-Asset-Fonds schafft, ist nach dem Urlaub mit

Familie in Österreich wieder im Taunusstädtchen Oberursel, wo er ein Büro in einem Mehrfamilienhaus hat. Franz Führer hockt im Großraumbüro von Lupus alpha am Frankfurter Westhafen, umgeben von Kollegen, die das Universum europäischer Nebenwerte beobachten. Jochen Felsenheimer kontrolliert den Anleihemarkt von der Münchner City aus. Zum Abschalten reicht ihm der „gewaltige Blick“ vom Schliersee auf den Wendelstein – oder er trifft im Münchner Backstage am liebsten „bodenständige Menschen, die Bier für 2,50 Euro aus Pappbechern trinken“.

Aus der Windhorst-Falle entkommen

Auch Glamour bedeutet nicht immer schlechte Performance. Im Long-Short-Geschäft, der Königsdisziplin der Hedgefonds, schlägt GLG, heute Teil der Londoner ManGroup, alle anderen Fonds im Ranking. Kopf von GLG war Pierre Lagrange, einer der schillerndsten Hedgefondsmanager Europas, Kennzeichen flugiger Bart und ungepflegte Haarmähne. Er hatte GLG als Hedgefondseinheit von Lehman Brothers mitgegründet und wurde zum Multimillionär. Seine Scheidung 2011 soll ihn 150 Millionen Pfund gekostet haben, 90 Millionen brachte ihm der Verkauf eines Hauses in Kensington Palace Gardens an den Oligarchen und FC-Chelsea-Eigner Roman Abramovich ein. Auch als Finanzier des 3-D-Films „Avatar“ soll er gut verdient haben. Nach seinem Coming-out kaufte Lagrange mit seinem Partner Roubi L'Roubi einen Herrenschnneider in der legendären Londoner Savile Row. Bei GLG, (Motto: „Great minds, thinking differently“), ist er nur noch Berater. Sein Job aber scheint in guten Händen. Der GLG Alpha Select Alternative läuft gerade nach oben (siehe Chart Seite 78). Geschafft haben die Fondsmanager dies mit Differenzkontrakten, hochriskanten Finanzvehikeln für Wetten auf steigende oder fallende Kurse bei Aktien, Indizes oder Währungen. Verluste über den Einsatz hinaus sind bei den Fonds durch Rücklagen abgesichert, deshalb haben die Fonds häufig die Hälfte des Kapitals in der Kasse.

Spektakulär ist das Plus bei den Global-Macro-Fonds aus dem französischen Haus H2O. Der Allegro-Fonds toppt mit 85 Prozent in drei Jahren alle anderen Portfolios. H2O-Chef Bruno Crastes aber wurde ein zu enges Verhältnis zum umstrittenen deutschen Investor Lars Windhorst zum Verhängnis (WirtschaftsWoche 26/2019). Er hatte Millionen in Anleihen von Windhorst-Beteiligungen gesteckt und saß auch noch im Aufsichtsrat der Windhorst-Holding. Profi-Anleger zogen ängstlich Milliarden bei H2O ab. Viele fürchteten, dass die Liquidität der Fonds nicht reichen könnte und das Fondshaus Anlegergeld einsperrt. Vor einem Jahr war dies bei einem Absolute-Return-Fonds des Anbieters GAM passiert. Bei H2O aber ging die Sache glimpflich aus. Bis Ende Juni hatte sich das Haus von Windhorst-Papieren getrennt oder sie neu bewertet. Die Fondskurse hatte das kaum bewegt, im Ranking schnitten die Fonds trotzdem noch gut ab. Aber das Image von Bruno Crastes hat gelitten. Kunden werden künftig genauer hinsehen, wo H2O investiert. Aber das schadet ohnehin bei keinem Fonds – egal, wie gut er im Ranking abgeschnitten hat. ■