

Investmentfonds

Strategien für die Krise

Die Fondsbilanz für das erste Halbjahr fällt miserabel aus. Das Handelsblatt hat mit erfolgreichen Managern darüber gesprochen, wie sie gut durch die schwierige Zeit kommen.

Ingo Narat Frankfurt

Fondsmanager würden das erste Halbjahr lieber schnell vergessen: Sie haben fast durchweg Verluste gemacht. „Ob Strategien für Aktien oder Anleihen, fast alles lief Richtung Süden, und insbesondere die Bonds waren diesmal kein Puffer für die fallenden Aktienkurse“, fasst es André Härtel von Scope Fund Analysis zusammen.

Der Experte errechnet regelmäßig für das Handelsblatt die durchschnittlichen Erträge von Fonds für 36 Anlagegruppen. „Alle Märkte haben gelitten“, sagt Härtel. Eine der wenigen Ausnahmen waren dank der Rohstoffhaushalte die aufentsprechende Aktien ausgerichteten Strategien mit einem Plus von einem Prozent, was den zweiten Platz im Ranking bedeutet. An der Spitze stehen lateinamerikanische Aktienfonds mit 3,6 Prozent Ertrag. Doch diesen Anstieg verdanken die Strategien ebenfalls den für den Kontinent wichtigen Rohstoffkonzernen.

pital und gutem Rating von Scope vor. Berücksichtigt wird im Ranking die Wertentwicklung im ersten Halbjahr sowie der durchschnittliche jährliche Ertrag der vergangenen fünf Jahre. Zum Vergleich: Die beweglich anliegenden Mischfonds verloren im ersten Halbjahr im Schnitt 13,1 Prozent, gewannen über fünf Jahre 1,3 Prozent jährlich.

1. DWS Invest Conservative Opportunities Wertentwicklung 1. Halbjahr 2022: -1,5 Prozent 5 Jahre: k. A.

Thomas Graby hat eigentlich das ganze große Vorbild im eigenen Haus: Klaus Kaldemorgen. Dieser ist einer der bekanntesten Fondsmanager Deutschlands, sein „DWS Concept Kaldemorgen“ so erfolgreich, dass Anleger mittlerweile über 13 Milliarden Euro investiert haben.

Graby ist zusätzlich Co-Manager für den „DWS Concept Kaldemorgen“. Die Verbindung ist noch enger: Fast ein Fünftel des Fondsgeldes steckt im Produkt des Kollegen. Der „DWS Invest Conservative Opportunities“ investiert in andere Fonds. Noch in einem weiteren Punkt unterscheidet sich der Graby-Ansatz von vielen Konkurrenten: Er kann auch auf fallende Kurse wetten.

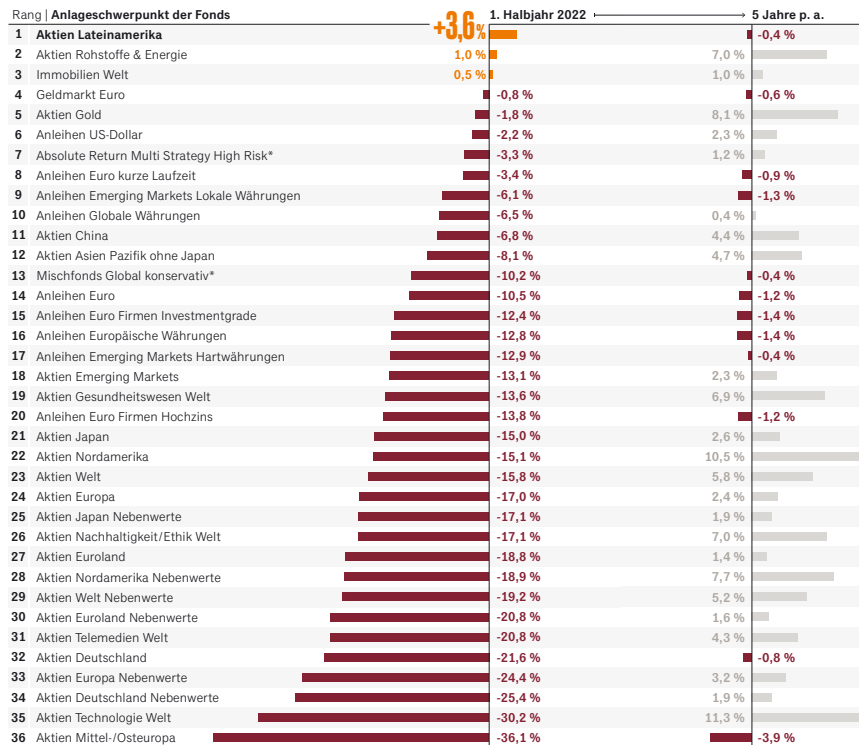
Etwa die Hälfte des Geldes steckt laut dem Manager in Aktien, in defensiven Bereichen wie Gesundheit oder Infrastruktur. Ein größerer Teil davon sei gegen fallende Kurse abgesichert. Der Fonds besitze derzeit keine Staatsanleihen. Er halte etwa ein Zehntel der Mittel in Gold und verfüge über eine hohe Barquote.

Die geringen Verluste im Pandemie-Börsencrash vom März 2020 begründet er so: „Wir hielten im Tief nur drei Prozent Aktien und sehr viel Cash, investierten dann anschließend massiv in Firmenanleihen, in der Spitze bis zu 50 Prozent der Gelder.“ Die Lage habe sich inzwischen völlig geändert. „Seit letztem Jahr sind wir auf steigende Renditen eingestellt“, sagt Graby. Zeitweise auf fallende US-Staatsanleihen zu wetten, sei erfolgreich gewesen. Diese Positionen sind laut seinen Angaben wegen der Rezessionserwartungen aber inzwischen wieder aufgelöst.

Graby hält eine Rezession für sehr wahrscheinlich. Deshalb ist der Fonds bei den Firmenanleihen massiv umgeschwenkt. Von der früher hohen Quote ist nichts mehr übrig, im Gegenteil, der Manager wettet sogar auf fallende Kurse. „Ich erwarte hier mehr Druck als bei Staatsanleihen und Aktien.“

Fondsbilanz für das 1. Halbjahr 2022

Durchschnittliche Wertentwicklung in wichtigen Anlageschwerpunkten



HANDELSBLATT | Ultimo: 30.6.2022; *Alle anderen Anlageschwerpunkte schneiden schlechter ab

Quelle: Scope Ar

2. Ethna-Aktiv-T Wertentwicklung

1. Halbjahr 2022: -2,2 Prozent 5 Jahre: +1,9 Prozent jährlich

„Wir erleben tatsächlich eine Zeitenwende, bei der Geldpolitik und in der Geopolitik“, sagt Michael Blümke. Er ist Fondsmanager bei der Gesellschaft Ethenea Independent Investors, die den „Ethna-Aktiv-T“ anbietet. Blümke war auf die oft zitierte Zeitenwende eingerichtet und profitierte davon. „Wir haben auf fallende Kurse bei US-Staatsanleihen und Bundesanleihen gesetzt, damit gewonnen, die Positionen inzwischen aber größtenteils wieder aufgelöst“, sagt Blümke. Momentan stecke über die Hälfte des Geldes in Bonds, vor allem in US-Staatsanleihen mit kurzen Laufzeiten. Die Kassequote liege bei über zehn Prozent.

Zu Aktien geht der Experte auf Distanz. „Zu Jahresanfang lagen wir noch bei 40 Prozent, haben die Quote aber kurz nach Kriegsbeginn in der ersten Märzwoche auf null gesetzt“, erklärt Blümke. Gegenwärtig stecke zwar knapp ein Drittel der Mittel in US-Aktien. Das werde aber überkompensiert durch eine Short-Position auf den S&P-500-Index, was bei fallenden Kursen Gewinne abwerfe. „Wir sind in einem Bärenmarkt“, ist der Fondsmanager überzeugt.

Von europäischen Aktien hält sich Blümke fern. „Der Kontinent hat eine geopolitische Herausforderung, und er hatte schon immer eine Schwäche wegen des anfälligen Euro-Konstrukts.“ Daher sei der Bewertungsabschlag von europäischen Aktien gegenüber amerikanischen gerechtfertigt. „Die tiefen Wachstumsraten, der Krieg vor der Haustür, die Euro-Frage und die Staatsschuldensprobleme kommen noch dazu“, ergänzt er.

Zu negativ will Blümke aber nicht sein: „Irgendwann endet der Bärenmarkt, entweder schnell mit einer weiteren Verkaufswelle oder nach einer längeren Seitwärtsbewegung mit starken Schwankungen.“

3. MFS Meridian Funds – Prudent Capital Wertentwicklung

1. Halbjahr 2022: -5,3 Prozent 5 Jahre: +4,4 Prozent jährlich

„Wir wollen aktienähnliche Erträge schaffen, aber die mit geringen Risiken wie bei Anleihen“, beschreibt Barnaby Wiener sein Ziel. Als Co-Manager des „Prudent Capital“ verfolgt er eine ungewöhnlich langfristige Strategie. „Wir sind schon seit Jahren an der unteren Grenze unserer Aktienquote, weil wir eine sehr negative Sicht haben“, sagt der Mann in London. Dieser Anteil liegt nur geringfügig über 50 Prozent des Fondsvermögens.

Wiener erklärt die negative Sicht mit der schon länger hohen Bewertung von Aktien. Ihn stört außerdem die zunehmende Verschuldung in der Welt. „Eigentlich sind schon die ganzen letzten Jahrzehnte ein großes Experimentierfeld für die Geldpolitik gewesen“, sagt Wiener. Zuletzt seien die Risiken noch gestiegen. „Das wichtigste Thema ist hier die nach oben geschossene Inflation.“ Die Notenbanken könnten die Zinsen unmöglich so weit erhöhen, wie es zur Bekämpfung nötig wäre.

Bei den Aktien ist Alphabet die größte Position. Dazu kommen unter anderem Microsoft und die Titel mehrerer Softwarefirmen. Er habe auch

deutsche Aktien, etwa die Immobilienwerte Vonovia und LEG Immobilien: „Die Kursverluste in diesem Jahr haben uns geschadet, aber wir halten sie, weil sie unglaublich preiswert sind.“ Einen Teil der Aktienbestände habe er über Indextoptionen gegen Verluste abgesichert.

Knapp die Hälfte des Fondsgelds steckt in Anleihen. Das sind insbesondere US-Staatsanleihen und vergleichbare Papiere sowie inflationsgebundene Titel. Alle diese Emissionen lauten auf US-Dollar. Wiener sagt: „Anleger gehen also ein Währungsrisiko ein, allerdings wird der Dollar in diesen Zeiten als sicherer Hafen gefragt bleiben.“

4. Arero – der Weltfonds Wertentwicklung

1. Halbjahr 2022: -5,8 Prozent 5 Jahre: +5,7 Prozent jährlich

„Wir sind tief überzeugt, dass wir die Zukunft nicht vorhersagen können“, sagt Martin Weber. Der Professor für Betriebswirtschaft an der Universität Mannheim zählt zu den geistigen Vätern einer Anlagestrategie, die völlig ohne Prognose auskommt. Sein Arero-Konzept steht für Anlagen in Aktien, Renten, Rohstoffen, was auch den Produktnamen erklärt. „Wir wollen alle liquiden Anlageformen abbilden, lassen Immobilien außen vor“, so Weber.

Die groben Anteile liegen fest: 60 Prozent der Fondsmittel stecken in Aktien, 25 Prozent in Anleihen, die restlichen 15 Prozent in Rohstoffen. Auf der Aktiensseite berücksichtigt die

Strategie die Regionen Europa, Nordamerika, Schwellenländer und Asien. „Aber nicht nach Börsenwert, wie das bei vielen Indizes üblich ist, sondern nach Wirtschaftskraft, denn die ist auf lange Sicht entscheidend“, erklärt Weber.

Der Aktienanteil verteilte sich momentan zu 30 Prozent auf Nordamerika, 40 Prozent auf Emerging Markets, 22 Prozent auf Europa und acht Prozent auf Asien. Damit vermeide man zum einen ein hohes Gewicht an der Wall Street wie bei typischen Weltaktienindizes und zum anderen eine Konzentration auf die Heimatbörsen. „Unser Aktienanteil in Indien beispielsweise ist höher als der in Deutschland“, erklärt Weber.

Bei den Anleihen berücksichtige der Fonds ausschließlich Staatsanleihen aus der Euro-Zone. Die Rohstoffquote bilde man über einen Index ab, der 25 Rohstoffe enthalte. „Das hat uns im ersten Quartal wegen der gestiegenen Preise bei der Performance geholfen“, sagt Weber. Auch die anderen Vermögensformen würden über Indizes abgedeckt. Das konkrete Fondsmanagement liege bei der DWS.

Das sture Konzept habe auch Nachteile. „Wir sind langweilig und damit eine Herausforderung für das Marketing“, sagt Weber. Das bedeute aktuell: „Wir haben dauernd über Krisen geredet, und wenn ich dann gefragt werde, was wir in dieser Lage im Fonds anders machen, dann sage ich nur: Wir machen einfach weiter.“



Wir wollen aktienähnliche Erträge schaffen, aber die mit geringen Risiken wie bei Anleihen.

Barnaby Wiener Co-Manager des „Prudent Capital“