WirtschaftsWoche

# Mischen Impossible?

MISCHFONDS | Es klingt fast zu schön, um wahr zu sein: Chancenreiche Aktien bringen dem Fonds Gewinne, Zinspapiere garantieren Stabilität, Risiken werden mit modernen Instrumenten kontrolliert. Banken sammeln in derartigen Fonds gerade Millionen ein. Welche wirklich etwa taugen, von welchen Anleger besser die Finger lassen.

[AUSZUG]

von Heike Schwerdtfeger

06. Juni 2011

Wie Millionen Deutsche will Joachim Wittig für sein Geld vor allem eins: Sicherheit. Ein bisschen Rendite soll es aber schon sein. Und so griff der Frankfurter zu, als ihm seine Beraterin von der Sparda-Bank den Geldmarktfonds UniOpti4 empfahl. Damals, 2006, war der DAX gerade auf dem Weg von 5000 Punkten zum Vor-Finanzkrisen-Hoch bei 8100 Punkten. Die 60 Prozent plus hat Wittig verpasst - dafür überstand er die Finanzkrise unbeschadet. Aber jetzt ist die Rendite des Fonds, in dem zu einem Drittel Papiere aus den Risikostaaten Spanien, Italien und Irland stecken, unattraktiv. 2010 brachte er nur 0,5 Prozent plus. Ein schlechtes Geschäft für Anleger, ein gutes für Union Investment, die für das Management des Fonds trotzdem 0,7 Prozent gleich 66 Millionen Euro einstrich. Anleger haben mittlerweile 15 von einst 20 Milliarden Euro abgezogen.

Union-Investment-Chef Hans Joachim Reinke wollte schon im vergangenen Jahr dem Ausbluten der Cashcow nicht mehr tatenlos zusehen. Seine Marketingtruppe ersann, was im Banken-Fachjargon „Vertriebsoffensive“ heißt: Bankberater aus dem eigenen Lager - die Sparda-Bank gehört, wie Union Investment, zum Verbund der Volks- und Raiffeisenbanken - bekommen Empfehlungslisten, auf denen steht, welche Fonds sie jetzt massiv verkaufen sollen. Objekt der Offensive sind diesmal Mischfonds. Deren Manager, so die Botschaft, stellen eine Mischung aus Anleihen, Aktien, Geldmarktpapieren, Immobilien und Rohstoffen zusammen. Wenn die Aktienkurse fallen, so die Idee, soll der Fonds von steigenden Anleihekursen profitieren. Knüppeln Inflationsängste Anleihen in den Keller, dürfen es dann mehr Immobilien oder gar Gold sein, die Verluste anderswo ausgleichen. Der Fondsmanager fungiert als eine Art Tausendsassa, der durch geschicktes Hin- und Herschichten dem Anleger immer einen gewissen Ertrag bringt.

**Rundum-Sorglos-Pakete**

So weit die Theorie. Ob die Fondsmanager das alles schaffen, ist zwar noch unklar. Klar ist aber: Die Offensive läuft. Wittings Beraterin lud zum Gespräch in die Filiale und empfahl das Privatfonds getaufte Union-Konstrukt. Der 44 jährige Ingenieur, der noch nie etwas von einer Vertriebsoffensive gehört hatte, unterschrieb. Mission erfüllt.

Alle großen Fondshäuser bewegt aktuell dieselbe Mission: Geld mit risikoscheuen Anlegern zu verdienen, die Angst vor einem Aktiencrash haben, bei Anleihen Inflationsverluste befürchten, Gold schon für zu teuer halten und sich am liebsten um nichts kümmern wollen. Die Mischfonds, die seit jeher als rundum Sorglospaket verkauft, erleben als neudeutsche Multi-Asset-Fonds eine spektakuläre Wiedergeburt. […]

**Wie viel Risiko halte ich aus?**

Anleger, die hier investieren wollen, müssen nicht nur die guten, sondern auch die zu Ihnen passenden Produkte finden. Letztlich gilt es, zu definieren, wie viel Risiko der Anleger tragen will und kann. Selbst gute Mischfonds rutschten in den vergangenen drei Jahren zwischenzeitlich 20 Prozent ins Minus - während die Börse allerdings um über 50 Prozent abschmierte. Mischungen mit starkem Anleiheanteil schnitten besser ab - wenn der Fondsmanager keine Fehler machte.

„Bei den traditionellen Mischfonds geht es meist darum, Aktien überzugewichten, wenn Aktien steigen. Es kommt besonders auf das richtige Timing an“, sagt Udo Frank von RCM. Das aber klappt bei vielen einfach nicht. Längst nicht alle Experten hätten die Märkte so im Griff wie etwa das Team der DJE Investments um den Vermögensverwalter Jens Erhardt aus Pullach beim Fonds Gamma Concept oder der im hessischen Usingen residierende Klaus Burkhardt beim GAP Fonds UI. Deren Mischungen haben bei einem Aktiencrash nie die volle Talfahrt mitgemacht und profitieren trotzdem wieder im Boom.

Viele Fondsmanager aber sind mit der Wahlfreiheit überfordert. Die deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz hat jüngst zusammen mit dem Insti-

tut für Vermögensaufbau (IVA) untersucht, wie Mischfonds im Vergleich zu den Indizes, an denen sie sich messen lassen, abschnitten. Das Ergebnis war deprimierend: „Nur 6,7 Prozent der Fonds konnten besser abschneiden und erzielten einen Mehrwert. Diese Leistungsquote ist schlechter als die bei Aktien- und Rentenfonds“, sagt IVA-Vorstand Andreas Beck. Besonders schlecht lief es bei flexiblen Mischfonds, die munter zwischen Anlageklassen wechseln könnten. „Viel spricht dafür, dass Manager nach Katastrophen den Aktienbestand reduzieren. Merken sie aber, dass die Weltwirtschaft davon unbeeindruckt wächst, steigen sie wieder zu höheren Kursen ein“, sagt Beck. Anleger, die in einem solchen Fonds stecken, laufen immer dem Markt hinterher.

Die Manager der von der WirtschaftsWoche empfohlenen Fonds sind nicht in diese Falle gelaufen. Sie haben über Jahre Erträge erwirtschaftet und ihre Portfolios souverän durch Baisse und Hausse gesteuert. Und ihre Produkte sind mitunter sogar günstig. Überzogene Kosten sind, neben schlechtem Timing der Manager, der zweite Grund dafür, warum viele Produkte so schlecht abschneiden. Wer pro Jahr 4 Prozent aus dem Fonds entnimmt, schmälert dadurch die Wertentwicklung über Jahre erheblich. „Selbst wenn Fondsmanager sehr viele Freiheiten haben, schaffen sie es meist nicht, die zum Teil hohen Verwaltungskosten wieder einzuspielen“, sagt Beck. […]

**Vorreiter schwächelt**

Mit ausgelöst hat die neue Mischformwelle das französische Fondshaus Carmignac. Dessen Mischfonds Patrimoine schnitt auch während der Finanzkrise gut ab. In der Folge strömten Milliarden aus Deutschland Richtung Paris, der Fonds ist 22 Milliarden Euro schwer. Über 20 Jahre schaffte er eine jährliche Rendite von 8,9 Prozent pro Jahr. Deutschlands ältester Mischfonds, der 1950 gegründete Fondra von Allianz Global Investors schaffte im selben Zeitraum im Schnitt pro Jahr 6,5 Prozent. Auch das ist ein passables Ergebnis, aber er bleibt mit 142 Millionen Euro vergleichsweise klein.

Carmignac war forscher im Umgang mit Trends wie Rohstoffen, Schwellenländern und dem Einsatz von Derivaten - und hatte Erfolg. In der aktuellen Hausse aber schwächelt der Fonds - womöglich auch, weil er zu schwerfällig geworden ist, um noch schnell umsteuern zu können. Minus 4 Prozent 2011 und vergleichsweise magere 6 Prozent plus 2010 sind fast schon blamabel. Der Mainzer Finanzberater Antonio Sommese, der den Patrimoine vielen Kunden ins Depot gelegt hat, hält trotzdem an ihm fest: „Es wurde Jahrzehnte gut gesteuert, da muss man schwächere Phasen verzeihen können.“

Dass man es besser machen kann, beweist der FvS Multiple Opportunities vom Kölner Vermögensverwalter Flossbach von Storch. Fondsmanager Gerd Flossbach ist, anders als die Manager der großen Fondsgesellschaften, an keine hausinterne Regelung bei der Verteilung der Gelder auf Aktien und Anleihen gebunden. „Es gibt keine Ober- oder Untergrenzen für einzelne Vermögensklassen. Einzige Ausnahme ist die Grenze von 25 Prozent Anteil am Fondsvermögen bei Edelmetallen“, sagt Flossbach.

Vermögensverwalter wie er sind gewöhnlich freier in den Entscheidungen, als angestellte Fondsmanager, die von ihren Chefs und Risikomanagern an der kurzen Leine gehalten werden. Selbstständige Geldverwalter suchen gewöhnlich abseits von Indizes nach Anlagechancen. Häufig investieren sie einen Großteil des eigenen Vermögens in die Fonds und sitzen mit den Anlegern im gleichen Boot.

Flossbach will trotz der Freiheiten risikobewusst bleiben. Er sucht nach erfolgversprechenden Anlagewellen. Wenn die wachsende Ober- und Mittelschicht in China mehr Geld für Luxusartikel ausgibt, hilft das den Kursen von LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessy) und dem Uhrenhersteller Richemont. Gold hat in seinen Fonds ein Anteil von mindestens 10 Prozent. Bei den Anleihen setzt Flossbach auf Unternehmenspapiere in australischem Dollar und norwegischen Kronen, weil die Regierungen nicht von einer Transferunion bedroht seien. Von Staatsanleihen hält er sich fern. Die Süd-Euro-Staaten könnten Druck auf die europäische Zentralbank ausüben, weiter Geld in den Markt zu pumpen, um sich über eine höhere Inflation Luft zu verschaffen, sagt er. Dieses Szenario spreche für Sachwerte.

Der Vermögensverwalter Eckhard Jess von der Kieler Vermögensverwaltung Dahm & Jess sieht das ähnlich. Er hat deshalb 5 Prozent des Fondsvermögens vom D&J Alpha in Farmland in Neuseeland gesteckt. „Dadurch kann ich Inflationsschutz, Währungsdiversifikation und ökologische Aspekte miteinander verquicken“, sagt Jess, der weitere 5 Prozent des Fondsvermögens in alternative Energien wie Wasserkraftwerke und Solaranlagen angelegt hat. […]

**Vollautomatisch nach unten**

Alle großen Fondsanbieter haben bereits viele Mischfonds im Regal. Doch weil deren Leistung zu wünschen übrig ließ, muss jetzt Neues her. Risikokontrolle rechtfertigt höhere Kosten und bringt Einnahmen. Dass bei Derivategeschäften hohe Verluste drohen, wenn eine Bank ausfällt, dass Computermodelle, die Risiken begrenzen sollen, auch versagen, scheint die Manager der modernen Fonds nicht zu stören. […]