

Jubel über Börsenerfolg:
Ein aufwendiger Test
offenbart die besten
unabhängigen Asset-
Manager in Deutschland

Vermögensverwaltung

STETS AUF DER GEWINNERSEITE

Wer herausragende Resultate erzielen möchte, sollte in guten wie in schlechten Anlagezeiten gut abschneiden. Einigen Asset-Managern gelingt das mit Bravour

Jahr für Jahr das gleiche Spiel: Wenn sich die Politik- und Wirtschaftselite Mitte Januar im Schweizer Nobelskiort Davos zum Gedankenaustausch trifft, haben Schwarzseher Hochkonjunktur. Denn gleich ob Technologieblase, Finanzmarktkrise, Euro-Krise, Terror oder Flüchtlingskrise – zu Jahresbeginn herrscht stets Ratlosigkeit vor. Doch selten war die Verwirrung so umfassend wie in diesem Jahr. Mit Einschnitten wie dem Brexit, der Wahl Donald Trumps und dem Erstarren des Populismus in vielen Ländern wird Herkömmliches in Frage gestellt.

Politische Unsicherheiten. Doch nicht nur Politik, Wirtschaft und Gesellschaft stehen vor einer Zäsur. Auch die Kapitalmärkte setzen Regeln außer Kraft. Wie den Ankündigungen des neuen US-Präsidenten Trump begegnen, mehr Handelsbeschränkungen zu verhängen? Wie sich im Vorfeld der Wahlen in Frankreich, den Niederlanden und in Deutschland positionieren? Bereits 2016 erwischte die Börse viele Investoren auf dem falschen Fuß. Sie rechneten nicht mit dem Brexit und sicherten sich vor der US-Wahl ab.

Beides erwies sich als nicht richtig. Reagierten die Börsen nach dem Referendum in Großbritannien noch tageweise verschnupft, so dauerte es nach der Wahl Trumps keine neun Stunden, bis die Indizes ins Plus drehten. Vom Referendum in Italien zur Verfassungsreform und dem daran anschließenden Rücktritt Matteo Renzis Anfang Dezember nahmen die Investoren schon gar keine Notiz mehr. Stattdessen haussierten die Aktienmärkte zum Jahresende. „Politische Börsen haben kurze Beine“, mag so mancher dem alten Börsen-Bonmot im Nachhinein Recht gegeben haben.

Krisenfeste Strategien. „Anleger tun gut daran, sich bei ihrer Kapitalanlage nicht nach tagesaktuellen Ereignissen auszurichten“, kommentiert Klaus-Dieter Erdmann die Fehleinschätzung des Börsengeschehens durch viele Marktteilnehmer. Nur mit Hilfe einer „strikt und langfristig angewandten und ausgefeilten Anlagestrategie“ gelinge der Vermögensaufbau, so der Geschäftsführer des Analyse- und Advisoryhauses MMD Multi Manager.

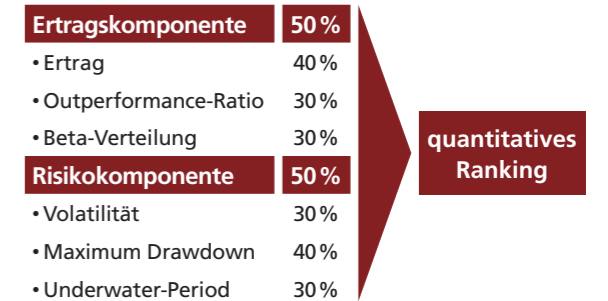
Siegel für herausragende Leistung. Für FOCUS-MONEY hat das Analysehaus die Portfolios von bankenunabhängigen Asset-Managern überprüft und diejenigen herausgefiltert, die in den vergangenen sechs Jahren in jeweils rollierenden 5-Jahres-Perioden stets die besten Ergebnisse erzielt haben. 1349 Mischfonds – oder Multi-Asset-Fonds, wie sie neuerdings genannt werden – kamen so auf den Prüfstand.

Am Ende bestanden nur 14 Portfolios von zwölf unabhängigen Asset-Managern den schwierigen Test mit Bestnote. Sie erzielten zum Stichtag 30. November 2016 über sechs Jahre hinweg gute Ergebnisse und stellten unter Beweis, dass sie nicht nur in guten Zeiten deutlich an Wert zulegen konnten, sondern auch in schlechten Börsenzeiten in der Lage waren, Risiken zu begrenzen.

Für Anleger dient die Bewertung von MMD als wichtige Orientierungshilfe. Denn wer selbst überfordert damit ist, aus unzähligen Informationen die richtigen Schlüsse für seine Kapitalanlage zu ziehen – und das sind wohl die meisten –, sollte die Vermögensanlage spezialisierten Profis überlassen. Wer überdies nicht die Nerven behält, ►

Qualität geht vor Gewinn

Nicht nur der Gewinn ist bei der Wahl eines Multi-Asset-Fonds ausschlaggebend – auch das Risiko, das zur Erzielung des Gewinns eingegangen wird.

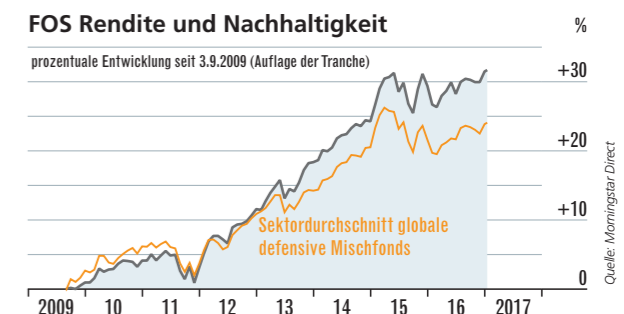


Defensive Asset-Manager

Im Wert zulegen ohne allzu große Schwankungen? Das ist die Devise konservativ gemanagter Mischfonds. Ausgezeichnete Asset-Manager haben neben der Rendite vor allem das Risiko im Griff.

Asset-Manager*	ISIN	Name	Auflagedatum	Ertragsverwendung	Volumen in Mio. € (Stand: 30.11.2016)	Summe der Sterne
Andreas Meißner Vermögensmanagement GmbH	DE000A0M8W7	AM Fortune Fund Defensive	17.12.2007	ausschüttend	30,99	60
Deutsche Oppenheim Family Office AG	DE000DWS0XF8	FOS Rendite und Nachhaltigkeit	03.09.2009	ausschüttend	800,32	60

*Reihenfolge alphabetisch



Quelle: MMD; Auswertungstichtag 30.11.2016

seine Strategie auch in Phasen gegenläufiger Entwicklungen – auch davon gibt es jede Menge – durchzuziehen, sollte dies ebenfalls tun. Qualifizierte und unabhängige Asset-Manager nehmen Anlegern die schwierigen Entscheidungen ab und bestimmen über das Timing, die Anlageklassen, die Einzeltitel und die Absicherung. „Mischfonds sind mehr als ein Retter in der Not“, betont MMD-Chef Erdmann, „sie sind der Schlüssel zum Vermögensaufbau.“

Die Qual der Wahl. Doch genau hier beginnt in der Regel eine quälende Suche. Welche Fonds sind für den eigenen Anlagehorizont, die persönlichen Ziele und die individuelle Risikoneigung geeignet? Welche haben sich in der Vergangenheit bewährt? Welche haben das Zeug, auch in Zukunft gut abzuschneiden? Keine einfachen Fragen: Mehr als 2100 Mischfonds führt der Deutsche Fondsverband BVI inzwischen allein in den eigenen Reihen in der Statistik.

Und es werden immer mehr. Mischfonds sind populär. Dafür gibt es gute Gründe. Seit die Europäische Zentralbank die Renditen festverzinslicher Anlagen teils bis in den negativen Bereich gedrückt hat, suchen Anleger händeringend nach Ersatz für Bankanlagen und Anleihen.

Dividententitel erwiesen sich in den vergangenen Jahren als geeignetes Äquivalent. „Die Dividende ist der neue Zins“ – preisen Anlageprofis die Attraktivität dividendenstarker Aktien. Dass dennoch nicht alle Zinsfans auf den Zug aufgesprungen sind, ist nachvollziehbar. Geübtes und bewährtes Anlageverhalten lässt sich eben nicht über Nacht umkehren. Und die Angst vor einer Korrektur der inzwischen angestiegenen und teils ambitioniert bewerteten Aktienkurse lässt Anleger zu Recht vorsichtig agieren. Nicht nur auf die Rendite, sondern auch auf das Risiko kommt es schließlich an.

Die Königsdisziplin der Anlage. Das ist die Domäne der Mischfonds. In der Vergangenheit ging die Rechnung vieler Mischfondsmanager auf. Wer in den vergangenen fünf Jahren in einen global und dynamisch anlegenden Mischfonds investierte, erzielte nach Angaben des BVI im Schnitt eine Wertentwicklung von 39,5 Prozent. Das sind 6,9 Prozent pro Jahr. Bei global anlegenden Mischfonds mit ausgewogenem Anlageprofil waren es 25,8 Prozent Wertzuwachs (4,7 Prozent pro Jahr). Bei der konservativen Variante verblieben in den vergangenen fünf Jahren im Schnitt 17,8 Prozent Wertzuwachs (3,3 Prozent pro Jahr).

Doch weil die Statistik sowohl die Überflieger als auch die schlecht gemanagten Portfolios einschließt, sagt die Durchschnittsrendite wenig über den Erfolg einzelner Fonds aus. „Hier kommt es aber nicht nur auf das Ergebnis an, sondern auch auf das Risiko, das der Fondsmanager eingegangen ist, um dieses Ergebnis zu erzielen“, merkt Erdmann an.

Die Unabhängigen auf dem Prüfstand.

Hier hilft das Wissen von MMD. Das MMD-Team konzentriert sich seit Jahren auf die Analyse von Vermögensverwalterfonds. Es fungiert als Berater von Fondspolice, Fondsvermögensverwaltungen und Dachfonds und pflegt den Kontakt zu mehr als 500 Asset-Managern. Mit Hilfe von über viele Jahre hinweg ausgeklügelten Testmethoden stellte MMD exklusiv für FOCUS-MONEY die Mischfonds unabhängiger Asset-Manager auf den Prüfstand. Dazu gehört die Crème de la Crème des Geldgewerbes: Vermögensverwalter, die sich früher nur Gutbetuchte mit ihren Millionenvermögen leisten konnten.

„Wir legten dabei unseren Schwerpunkt auf die aktiv gemanagten Mischfonds der unabhängigen privaten Asset-Manager“, erläutert MMD-Fondsanalyst Nicolai

Multi-Asset-Fonds sind mehr als der Retter in der Not, sie sind der Schlüssel zum Vermögensaufbau“

Klaus-Dieter Erdmann, Geschäftsführer der MMD Multi Manager GmbH

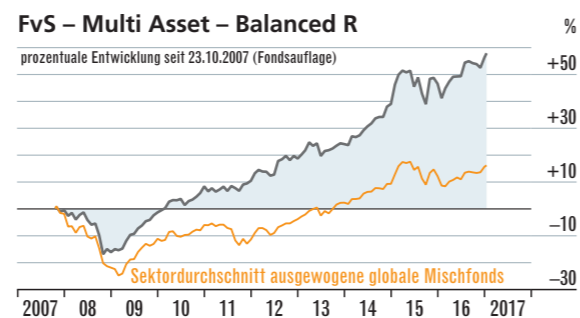


Ausgewogene Asset-Manager

Multi-Asset-Fonds, mit denen vernünftige Renditen bei Eingehen eines nur überschaubaren Risikos erzielt werden, zählen zu den ausgewogenen Portfolios.

Asset-Manager*	ISIN	Name	Auflagedatum	Ertragsverwendung	Volumen in Mio. € (Stand: 30.11.2016)	Summe d. Sterne
Apo Asset Management GmbH	DE0005324305	apo Mezzo INKA	15.02.2001	thesaurierend	446,48	60
Ehrke & Lübberstedt AG	LU0280778662	ACATIS ELM Konzept	02.04.2007	ausschüttend	115,80	60
Feri Trust GmbH	LU0112268841	CondorBalance-Universal	24.05.2000	thesaurierend	31,77	60
Flossbach von Storch AG	LU0323578145	FvS Multi Asset Balanced R	23.10.2007	ausschüttend	1250,00	60

*Reihenfolge alphabetisch



Quelle: MMD, Auswertungstichtag: 30.11.2016

Bräutigam. Das sind Fonds, die ein benchmarkfreies, also indexunabhängiges und flexibles Asset-Management über mindestens drei Anlageklassen bieten. Zudem haben diese Fonds ein aktives Risikomanagement installiert, das dem Anleger einen Kapitalerhalt verheißt.

Das Gütesiegel zeichnet diejenigen unabhängigen Asset-Manager aus, die zum Stichtag 30. November 2016 über die vergangenen zwölf 5-Jahres-Perioden die maximale Bewertung von 60 Punkten erreicht haben. Dass nur 14 Portfolios von zwölf Asset-Managern in dem anspruchsvollen Test mit Bestnoten abgeschlossen haben, zeigt, wie schwierig das Ziel zu erreichen war. Die Flossbach von Storch AG qualifizierte sich in zwei Kategorien: als ausgewogener und als dynamischer Asset-Manager. In den Tabellen ist stets nur der beste Fonds eines Anbieters innerhalb der Kategorie aufgeführt.

Passende Vergleichspartner. „Die Aussagekraft eines Gütesiegels steht und fällt mit der zu Grunde liegenden Kategorisierung“, warnt MMD-Chef Erdmann davor, Äpfel mit Birnen zu vergleichen – etwa stark aktienlastige Portfolios mit rentenbetonten Portfolios. Für MMD gehört die Kategorisierung zum Alltag. „Nur eine saubere Eingruppierung lässt auch eine treffsichere Bewertung zu“, bestätigt Bräutigam. „MMD hat dabei den Vorteil, ein noch überschaubares Universum von rund 2000 Fonds zu beobachten.“

Das gilt auch für unterschiedliche Risikoklassen. Je nach ihrem Anteil an schwankungsintensiven Investments wurden diese in drei Kategorien eingeteilt, in „defensiv“ (bei einem Anteil an schwankungsintensiven Investments von in der Regel bis zu 35 Prozent), „ausge-

Das Fondsergebnis ist das Aushängeschild unabhängiger Asset-Manager“

Klaus-Dieter Erdmann, Geschäftsführer der MMD Multi Manager GmbH

wogen“ (bei einem Anteil von in der Regel bis zu 60 Prozent) und „dynamisch“ (bei einem Anteil von 60 bis 100 Prozent beziehungsweise in einer flexiblen Bandbreite von null bis 100 Prozent).

Chancen und Risiken. Für das MMD-Ranking wurden die Ergebnisse der Fonds aller drei Kategorien zu je gleichen Anteilen in zwei Bestandteile geteilt: die Ertrags- und die Risikokomponente (s. Grafik S. 63). Dabei spielt am Ende das tatsächliche Ergebnis zwar eine wichtige Rolle, aber auch das relative Ergebnis zur Vergleichsgruppe wird bestimmt. Beim Risiko errechnet das MMD-Team regelmäßig den maximalen Kursrückgang, den es in der Vergangenheit auszuhalten galt. Des Weiteren ermittelt das Team die Erholungsphasen. Sie geben die Anzahl der Monate an, die ein Fondseigner in negativen Börsenzyklen längstens warten musste, bis er seinen Einstiegskurs wieder erreichte. Mit Hilfe der Volatilität misst das Team schließlich die Schwankungsbreite eines Portfolios im Zeitverlauf, die Anlegern Stress bereitet.

Für Investoren stellt der Test eine wertvolle Einstiegs-hilfe dar. Er trennt Köhner von Glücksspielern.

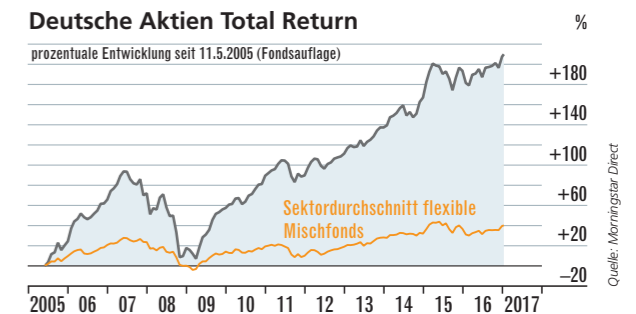
Dass die Ergebnisse der Vergangenheit keine Garantie für die Zukunft darstellen, ist kein Geheimnis. Doch gerade die unabhängigen Asset-Manager haben einen besonderen Anreiz, die guten Ergebnisse fortzuführen. „Das Fondsergebnis ist das Aushängeschild unabhängiger Asset-Manager“, erklärt Erdmann. Kunden und Anbieter ziehen also am selben Strang.

HEIKE BANGERT



Dynamische Asset-Manager

Mehr Dynamik und dafür zwischenzeitlich auch einmal eine Korrektur in Kauf nehmen? Das ist die Devise dynamisch gemanagter Multi-Asset-Fonds. Das Durchhalten lohnt sich – haben Anleger von dynamisch gemanagten Mischfonds gegenüber konservativen Portfolios doch mehr Chancen auf höhere Renditen.



Quelle: Morningstar Direct

Asset-Manager*	ISIN	Name	Auflagedatum	Ertragsverwendung	Volumen in Mio. € (Stand: 30.11.2016)	Summe d. Sterne
Albrecht von Witzleben Asset Management	LU0216092006	Deutsche Aktien Total Return I	11.05.2005	thesaurierend	311,03	60
DJE Kapital AG	LU0185172052	LuxTopic DJE Cosmopolitan PA	07.04.2004	ausschüttend	53,11	60
Flossbach von Storch AG	LU0323578657	FvS SICAV Multiple Opportunities R	23.10.2007	ausschüttend	10540,00	60
Gané AG	DE000A0X7541	ACATIS Gané Value Event UI A	15.12.2008	thesaurierend	1259,90	60
Sauren Fonds-Service AG	LU0136335097	Sauren Global Stable Growth A	28.12.2001	thesaurierend	85,45	60
Spirit Asset Management S.A.	LU0326961637	Ganador Spirit Invest A dist	05.12.2007	ausschüttend	108,28	60
SPSW Capital GmbH	DE000A0YJMG1	WHC Global Discovery	01.10.2010	ausschüttend	221,80	60

*Reihenfolge alphabetisch

Quelle: MMD, Auswertungstichtag: 30.11.2016