

Die Leiden der Fondsboutiquen Was tun, wenn Leistung nicht mehr reicht?

Seite 24

DAS INVESTMENTMAGAZIN

performer.

Das verflixte 13. Jahr
Haben Dachfonds ausgedient?

Seite 4

„The party isn't over, till it's over“
Das lange Warten auf den Abgang
der Rentenfonds

Seite 14



Nach der Karriere,
ist vor der Karriere!
Ein Interview mit Nadine Krause

Seite 20

Vertriebstipp: „Augen auf beim
Garantie-Einkauf“

Seite 44

Das Ranking und die Analyse von VV-Fonds nach der MMD-Systematik am Beispiel des GAMAX Junior Fonds

Ein Gastbeitrag von Klaus-Dieter Erdmann

Der Markt für vermögensverwaltende Strategien ist in den letzten Jahren stetig gewachsen. Dabei ist sowohl das Volumen als auch die Anzahl der Vermögensverwaltenden Fonds (VV-Fonds) kontinuierlich gestiegen. Neben neuen Anbietern treten auch etablierte Asset-Manager mit neuen Strategien am Markt auf. Es stellt sich die Frage, wie man die Vielzahl an angebotenen Fonds überblicken kann. **Daher ist es für Investoren von entscheidender Bedeutung, mit Hilfe eines professionellen und systematischen Verfahrens passende Fondslösungen zu finden.**

Wir haben bei MMD eine hauseigene Datenbank für VV-Fonds und Strategiefonds aufgebaut, um den stetig wachsenden Pool an Fonds im Blick zu behalten. Aktuell enthält die Datenbank über 1.700 VV-Fonds. Neben der Voraussetzung, dass die Datenbasis vollständig erfasst ist, ist auch die Einteilung der VV-Fonds in ihre jeweiligen Kategorien ein wichtiges Kriterium. Um einen Fonds vergleichen zu können, muss dieser einer Vergleichsgruppe zugeordnet werden. Die Vergleichsgruppe soll so gestaltet sein, dass möglichst viele homogene Produkte zusammengefasst werden. Gleichzeitig sollte die Vergleichsgruppe gegenüber anderen möglichst heterogen sein.

Daher wird jeder VV-Fonds im Zuge der Aufnahme in die Datenbank eigenständig geprüft und einer MMD-Kategorie zugeordnet. Die Einteilung orientiert sich

dabei an der Anlagestrategie und der Portfoliostruktur bzw. der Nutzungsmöglichkeiten von verschiedenen Assetklassen und Anlageprodukten. Neben den vier Basiskategorien Defensiv, Ausgewogen, Offensiv und Flexibel gibt es auch VV-Renten oder VV-Aktien. Bei diesen Kategorien erfolgt eine Investition nur in Cash oder Aktien bzw. Anleihen. Die Bandbreite liegt i.d.R. zwischen 0% und 100% und es sollte in eine größere Bandbreite innerhalb der Assetklasse mit einem VV-Ansatz investiert werden.

In der Kategorie VV-Aktien findet sich auch der Fonds **GAMAX Junior (WKN: 986703)** an dessen Beispiel wir den Prüfungsprozess in der Folge beschreiben.

Sobald der VV-Fonds in der Datenbank erfasst ist, werden auf Basis der Monatsrenditen (nach BVI-Methode) sämtliche für die Analyse und das Research heranzuziehenden Kennzahlen über die Performance bis hin zum maximalen Verlust selbst berechnet.

Um sich einen Überblick zu verschaffen, welche Fonds ein adäquates Chance-Risiko-Profil aufweisen, haben wir das MMD-Ranking entwickelt. Auf Basis von Risiko- und Ertragskennzahlen wird dieses für jede Kategorie für verschiedene Zeiträume erstellt. Es werden im Rahmen des Rankings auf der Ertragsseite Kennzahlen wie die Rendite, die Outperformance Ratio sowie die Beta-Verteilung und die Volatilität, der maximale Verlust und die Recovery Period auf der Risikoseite berücksichtigt.

Ranking Card GAMAX Junior Fonds A

| | 1 Jahr ★★★★★ | 5 Jahre ★★★★★ | 10 Jahre ★★★★★ |
|--------------------------|---|--|--|
| Ertragskomponente 50% | ★★★★★ Ertrag 40% (20%)* | ★★★★★ Ertrag 40% (20%)* | ★★★★★ Ertrag 40% (20%)* |
| | ★★★★★ Outp- Ratio 30% (15%)* | ★★★★★ Outp- Ratio 30% (15%)* | ★★★★★ Outp- Ratio 30% (15%)* |
| | ★ Beta-Verteilung 30% (15%)* | ★★★ Beta-Verteilung 30% (15%)* | ★★★ Beta-Verteilung 30% (15%)* |
| Risikokomponente 50% | ★★★ Volatilität 30% (15%)* | ★★★ Volatilität 30% (15%)* | ★★★★★ Volatilität 30% (15%)* |
| | ★★★ Max. DrawDown 40% (20%)* | ★★★★★ Max. DrawDown 40% (20%)* | ★★★★★ Max. DrawDown 40% (20%)* |
| | ★★★★ Underwater-Period 30% (15%)* | ★★★★★ Underwater-Period 30% (15%)* | ★★★★★ Underwater-Period 30% (15%)* |

* Gewichtung innerhalb der Ertrags-/Risikokomponente (und im Gesamtranking)

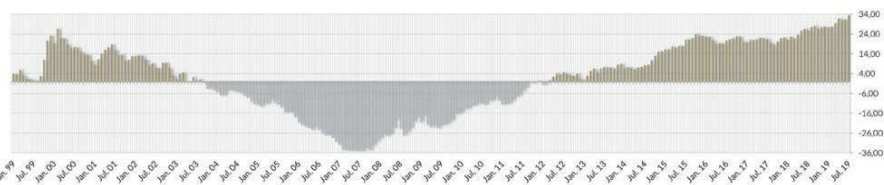
Quelle: MMD

Anhand des Rankings findet ein quantitativer Selektionsprozess statt. Dabei ist es wichtig, das Ranking richtig einzusetzen: Wir nutzen es nicht, um nur die aktuellen Top-Fonds zu ermitteln. Stattdessen dient es dazu, Fonds mit unterdurchschnittlichem Gesamtranking für den weiteren Prozess zu eliminieren. So versuchen wir die Fonds zu finden, die langfristig und kontinuierlich überdurchschnittliche Chance-Risiko-Profile bieten. Da der GAMAX Junior Fonds über die Zeiträume von 1, 5 und 10 Jahren jeweils 4 bzw. 5 Sterne im Ranking aufweist (Stand per 31.07.2019 siehe Grafik oben), wird dieser auch in der Folge weiter berücksichtigt. Um den Fonds zielgerichtet einsetzen zu können, werden einige weitere Merkmale geprüft. Der GAMAX Junior Fonds ist z.B. dachfondsfähig und könnte daher in den entsprechenden Mandaten

berücksichtigt werden. Dazu werden auch weitere Informationen, zum Beispiel zur Fondsgröße (417 Mio. Euro), SRRR (5) sowie den Kosten & Konditionen betrachtet, die im Falle des GAMAX Junior Fonds mit lfd. Kosten (TER) von 2,15% und 10% Performance Fee für die Retailklasse objektiv betrachtet relativ hoch sind. Für kostenbewusste Großzeichner verfügt der GAMAX Junior Fonds allerdings alternativ seit März 2012 über eine institutionelle Anteilsklasse mit den hälftigen laufenden Kosten.

Sofern noch kein Kontakt zum Asset-Manager besteht, wird dieser nun initiiert. Verantwortliche Personen, die Gesellschaft selbst und weitere Hintergrundinfos sind dabei ebenso von Interesse wie natürlich die Anlagephilosophie und der Investmentprozess der Anlagestra-

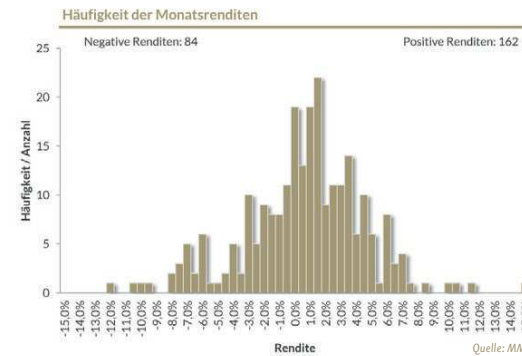
Mtl. kumulierte Outperformance (Kat-Ø:VV-Aktien)



Quelle: MMD

ategie, welche Methoden und Instrumente genutzt werden, wie das Risikomanagement integriert ist und wie das Portfolio konstruiert ist. Ziel ist es, die Konsistenz der Ergebnisse bzw. die Leistung des Asset-Managers beurteilen zu können. Hierzu helfen auch weitere quantitative Analysen, wie sie in Teilen auf den Profunds auf www.assetstandard.com veröffentlicht werden.

Beim GAMAX Junior Fonds ist das Management an die DJE Kapital AG vergeben. Moritz Rehmann und Dr. Jan Ehrhardt verantworten das Portfolio Management seit 2010. Die Titel werden nach dem Bottom-Up-Ansatz selektiert in Zusammenarbeit mit dem haus-eigenen Researchteam. Zur Ideenfindung und als Screening-Tool wird ein thematischer Ansatz angewandt, der auf jüngere Verbraucher abstellt, während die Konzentration des Fonds auf der Steuerung des Abwärtsrisikos liegt. Der Fonds hält 74 Positionen, wobei die USA mit knapp 49% stark übergewichtet ist.



Quelle: MMD

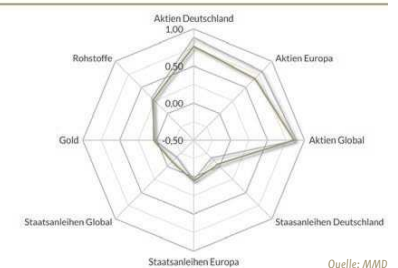
Mithilfe dieser quantitativen Analyse gelangen wir für jede Kategorie zu einer Shortlist. Je nach Anforderung des Kunden lässt sich diese direkt nach geforderten Merkmalen filtern (z.B. nur Fonds mit einem Volumen über 100 Mio. Euro, lfd. Kosten unter 1,5%) und zeigt Fonds, die gute Chance-Risiko-Profile aufweisen und sich für eine Allokation eignen.

Im weiteren Prozess werden die Fonds dann auf die Eignung in einem Portfolio überprüft. Hierfür nutzen wir u.a. Korrelationsmatrizen und Übersichten zum beta-Verhalten. Dabei analysieren wir das Verhalten der Fonds in verschiedenen Marktphasen. Zudem prüfen wir die Bandbreiten in den Allokationen und inwieweit diese genutzt werden, um eine breite Diversifikation auf Portfolioebene zu erhalten. So wird versucht, ein für alle Marktphasen optimiertes Portfolio zusammenzustellen. Die Kombination der Fonds erfolgt nach der Diversifikation über „Köpfe, Stile & Assets“, um das Risiko zu reduzieren und den Anlageerfolg zu verstetigen. Ziel ist es, unterschiedliche Investmentstile zu kombinieren, die ihre Outperformance zu unterschiedlichen Zeitpunkten abrufen.

Korrelationsanalyse

| | Monate | Fonds | Kat-Ø |
|----------------------------|--------|-------|-------|
| GAMAX Junior A | 120 | 1 | 0,91 |
| Aktien Deutschland | 120 | 0,77 | 0,88 |
| Aktien Europa | 120 | 0,67 | 0,81 |
| Aktien Global | 120 | 0,86 | 0,89 |
| Staatsanleihen Deutschland | 120 | -0,04 | -0,16 |
| Staatsanleihen Europa | 120 | 0,05 | 0,04 |
| Staatsanleihen Global | 120 | -0,09 | -0,17 |
| Gold | 120 | 0,04 | 0,02 |
| Rohstoffe | 120 | 0,27 | 0,30 |

Korrelation: ● >0,7 ● >0,5 ● >0,3



Quelle: MMD

KLAUS-DIETER ERDMANN



Klaus-Dieter Erdmann ist Gründer und Geschäftsführer der MMD Analyse & Advisory GmbH. Die Firma hat ihren Ursprung in dem von ihm 2001 gegründeten Multi-Family Office und hat sich in den letzten Jahren als unabhängiger Spezialist im Bereich der vermögensverwaltenden Fonds etabliert.

MMD ANALYSE & ADVISORY