

→ | **Immer donnerstags wird umgeschichtet.** Leo Willert ist dann früher im Büro als an anderen Tagen und tauscht die Fonds in den Portfolios seiner 13 Dachfonds – wenn sein Computer ihm die entsprechenden Signale gibt.

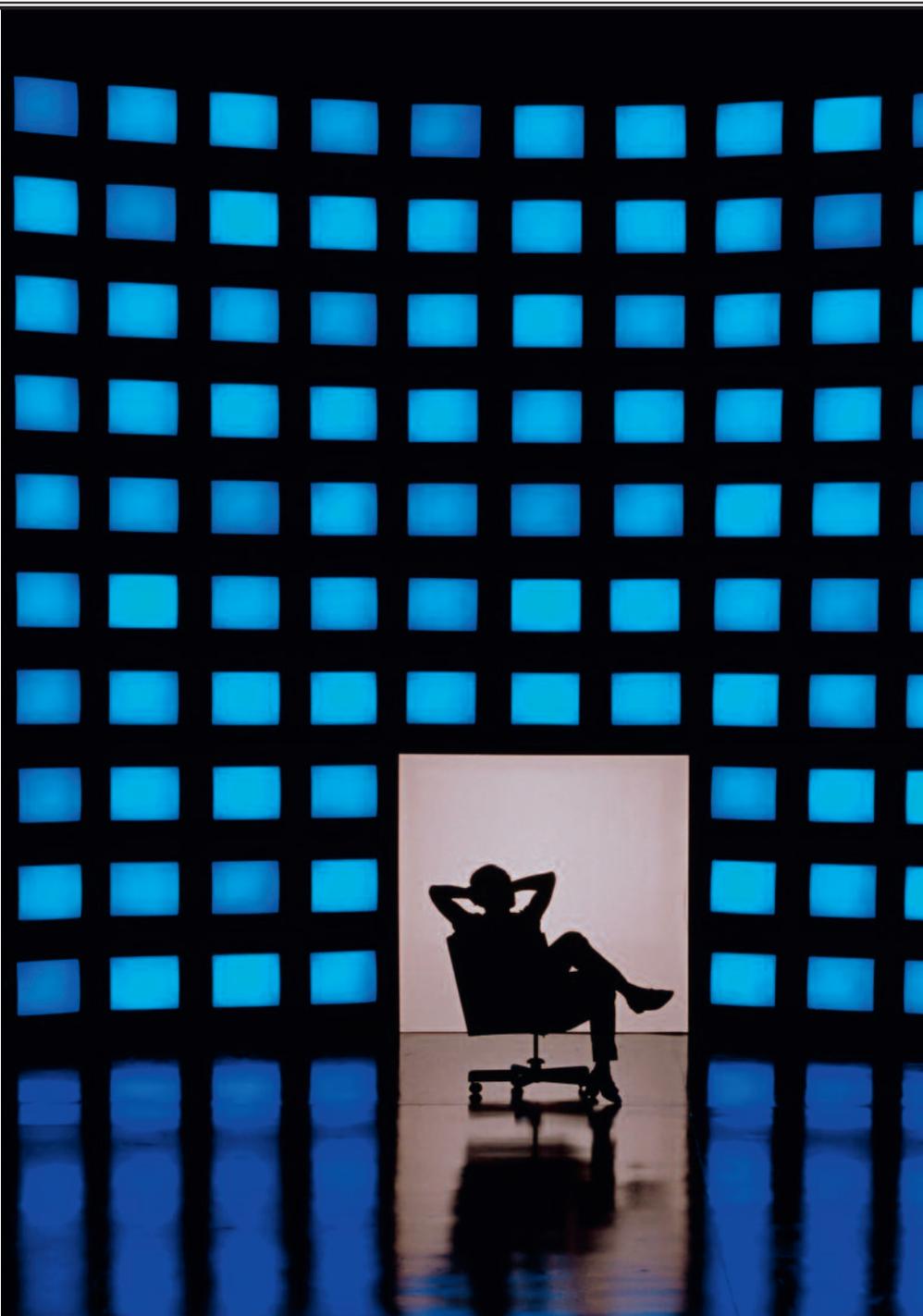
Willert zählt zu den konsequentesten Trendfolgern in der deutschen Fondslandschaft. Und zu den erfolgreichsten. Mit seinem ausgewogenen Dachfonds C-Quadrat Arts Total Return Balanced und der vollständig flexiblen Variante Total Return Global AMI, deren Aktienfondsquote zwischen null und 100 Prozent variieren kann, liegt er auf Jahres-sicht zwar knapp im Minus, aber um Längen besser als die Weltaktienmärkte.

Rechtzeitig verabschiedet

Olaf-Johannes Eick und Arne Sand sind zwei weitere Trendfolger, die die Verluste erfolgreich begrenzt haben. Auch Klaus-Dieter Wild und Hans-Wilhelm Brand haben sich rechtzeitig von den Aktienmärkten verabschiedet und stehen heute vergleichsweise gut da (siehe Tabelle Seite 40).

Für alle fünf sind Trends an den Märkten das entscheidende Kriterium, um über die Zusammensetzung ihrer Portfolios zu entscheiden, und Computer das Werkzeug, um die Trends aufzuspüren. Sie wollen mit ihren mathematischen Modellen keine Prognosen über künftige Entwicklungen aufstellen, sondern nur aktuelle Trends erkennen. Wie lange diese dauern und ob sie fundamental gerechtfertigt sind, spielt dabei regelmäßig nur eine untergeordnete Rolle.

Für die Trendanalyse verlassen sich klassische Trendfolger auf meist selbst entwickelte mathematische Modelle: Der Computer entscheidet über die Zusammensetzung des Portfolios und überwacht sie. Doch nicht jeder vom Computer gemanagte Fonds ist Trendfolgeprodukt. So analysiert etwa das von Frank Lingohr eingesetzte System „Chicco“ nicht Trends, sondern Fundamentaldaten von Unternehmen; Walter Mayr managt seine WM-Fonds zwar ebenfalls mithilfe mathematischer Modelle, sie dienen aber neben der Trendfindung ebenfalls der Fundamentalanalyse.



Erfolgreiche Modellversuche

Market Timing funktioniert nicht. Das belegen zahlreiche Studien. Manager von Trendfolge-Fonds versuchen es trotzdem – mit guten Ergebnissen auch in schlechten Zeiten

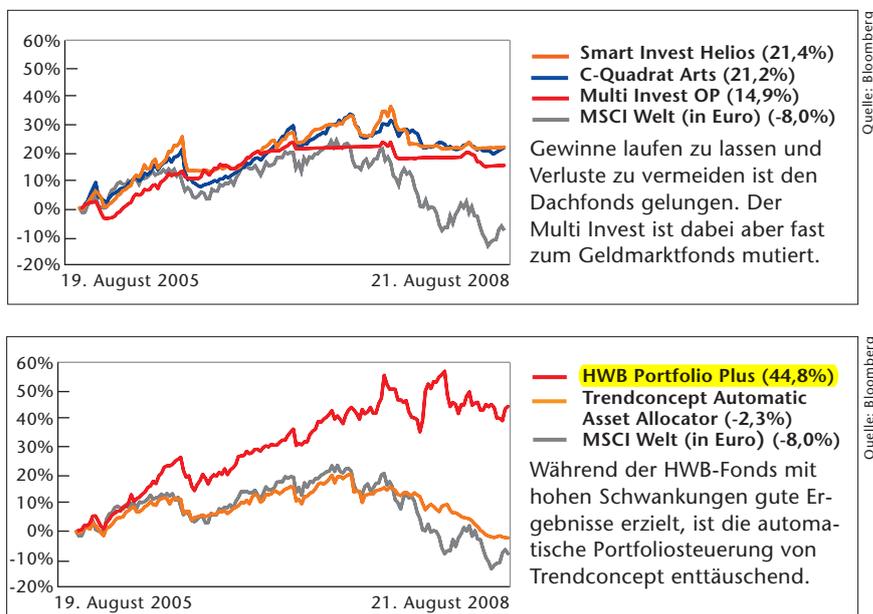
Für Willert dagegen spielen Fundamentaldaten keine Rolle. Für ihn zählt einzig die Dynamik einzelner Anlageklassen: Der Manager von Arts Asset Management, der die C-Quadrat-Fonds berät, setzt nicht auf klassische Risikostreuung, sondern auf Fonds mit dem aktuell stärksten Wachstumstrend. Dafür identifiziert sein Modell zunächst die attraktivsten Märkte und liefert im zweiten Schritt die passenden Fonds dazu. „Es gibt immer starke Trends, in die wir hineingehen können. Zudem können wir alles machen: Large oder Small Caps, Growth oder Value und auch Länderwetten“, sagt Willert. Für die Mischfonds der Arts-Total-Return-Reihe kann er außerdem Renten- und Geldmarktfonds kaufen.

Einzig die Dynamik entscheidet

Fast genauso läuft es bei den von Olaf-Johannes Eick gemanagten Fonds. Das sind neben dem Multi Invest OP und seinen Varianten Multi Invest Spezial mit Fokus auf Nebenwerte und Schwellenländer und Multi Invest Global auch der Top Trend AMI und der IAM Stabilitäts Portfolio. Eicks Modell beobachtet rund 70 Märkte, in etwa zehn mit den stabilsten Trends investiert er. Auch für Eick erledigt der Computer neben der Identifizierung der attraktivsten Märkte die Fondsauswahl. Dabei entscheidet die Gewinndynamik der einzelnen Fonds darüber, mit welchem Produkt Eick einen Trendmarkt abbildet. Identifiziert das mathematische Modell keine oder nur negative Trends, steigt Eick aus und investiert ausschließlich in den Geldmarkt, wie gerade aktuell wieder. Auf Rentenfonds setzt Eick im Unterschied zu Willert nicht.

Dritter Trendfolger unter den Dachfondsmanagern ist Arne Sand. Er investiert nach dem gleichen Muster, ist aber aggressiver als Eick. Sand bezeichnet sein Trendfolgemodell als „Trüffelsuchmaschine“: Er investiert „dort, wo die Musik spielt, und nur so lang, wie die Musik spielt“. Streuung und Diversifikation spielen dabei eine untergeordnete Rolle. Aktuell allerdings hat auch sein Modell keine attraktiven Aktienmärkte identifiziert, Sand hält neben Cash derzeit ausschließlich den JP Morgan Highbridge

Geldmarkt-Plus, solide Verlustvermeidung, hohe Schwankungen und eine enttäuschende Automatik



Statistical Market Neutral, einen defensiven, hedge-fonds-ähnlichen Fonds. „Im Moment zeichnen sich leider keine Trends ab“, kommentiert der Fondsmanager. Trendlose Phasen lassen sich mit einem hohen Cash-Anteil überbrücken. Ärgerlich wird es immer, wenn die Modelle scheinbare Trends ausmachen, die dann nicht halten. Das ist Eick über ein Jahr gleich mehrfach passiert: Nachdem er im vergangenen Oktober wieder in den Aktienmarkt eingestiegen war, brachen die Kurse im November wieder weg, und zwar schneller, als Eick aussteigen konnte. Das Gleiche passierte im April und Mai dieses Jahres neuerlich. Unter dem Strich führten die Verluste 2007 zum schlechtesten Jahresergebnis des Multi Invest OP, seit Eick das Management im Jahr 2003 übernommen hat, und auch in diesem Jahr liegt er wieder im Minus. Fraglich ist, wie es mit Eicks Fonds weitergeht, wenn die Märkte sich weiter so unentschieden zeigen wie zuletzt. Derzeit ähneln die Fonds eher Geldmarkt-Plus-Produkten, wobei das Plus, die kurzfristige Aktienanlage, als Ergebnis ein Minus aufweist. Ohnehin ist es für Berater und Anleger schwer, die Fonds klar zuzuordnen: Ist ein Dachfonds heute noch in Rohstoffe und asiatische Aktien investiert, kann er schon morgen auf Immobilien und britische Nebenwerte fokussiert sein und übermorgen einem Geldmarktprodukt gleichen. Die Fonds lassen sich daher nur schwer in ein Portfolio integrieren, mit dem Anleger eine langfristig orientierte Strategie verfolgen.

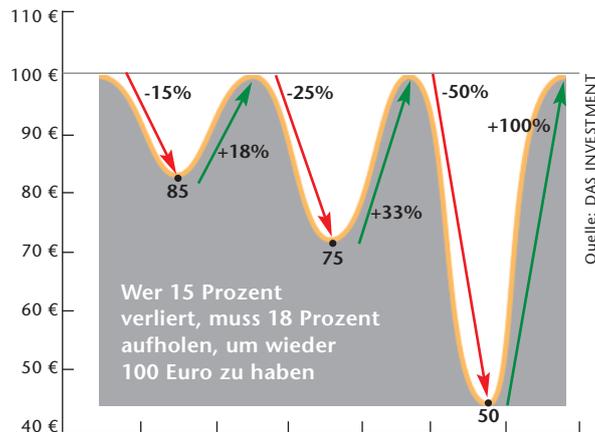
Ziel: Regelmäßig positive Erträge erwirtschaften

Das allerdings gilt für jeden flexiblen Dach- oder Mischfonds in ähnlichem Maß und bedeutet nicht, dass sie sich nicht als Basisinvestment eignen. Eine Alternative zur Masse der neuen Vermögensverwalterfonds sind Trendfolgeprodukte allemal.

Eick, Willert und Sand begreifen ihre Fonds als Absolute-Return-Produkte; aktienbasierte Trendfolger und Mischfonds, die mit Absicherungsmechanismen arbeiten, unterscheiden sich nur im Risiko von traditionellen Aktien- und Mischfonds. „Der Fonds eignet sich durchaus als Langfristanlage“, sagt etwa Tim Geisler vom Fondszentrum Nürnberg über den Eick-Fonds Top Trend AMI.

Stephan Schrödl von der Münchner Analysegesellschaft Fondsconsult empfiehlt den HWB Portfolio Plus als Basisinvestment. HWB steht für Hans Wilhelm („Willi“) Brand, den zurzeit prominentesten Trendfolger Deutschlands. Brand managt sechs Fonds nach dem gleichen Prinzip. Dabei ist er allerdings nicht so eindimensional wie

die Dachfonds-Riege auf die Kursdynamik fixiert. „Wir setzen auf mehrere Strategien“, erklärt Brand: „Einerseits investieren wir in aussichtsreiche Aktien und Anleihen. Ein weiterer Erfolgsfaktor ist die Trendanalyse.“ Sie liefert ständig Kauf- und Verkaufssignale und ist das Herzstück der Brand-Strategie. Denn sie entscheidet stets darüber, ob der Manager sein Portfolio gegen fallende Kurse absichert – im Höchstfall neuerdings sogar bis zu 200 Prozent beim im Mai aufgelegten HWB Extra Plus. Das sorgt für einen steigenden oder zumindest nicht fallenden Preis der Fondsanteile in nachgebenden Märkten. Leicht im Minus liegt er im laufenden Jahr nur mit seinem Rentenfonds. Der ausgewogene Mischfonds HWB Portfolio Plus liegt im laufenden Jahr klar vor den Dachfonds von Sand, Eick und Willert und über längere Zeiträume zudem klar vor dem Dax. Er ist ebenfalls besser als der langjährig erfahrene Trendfolger Klaus-Dieter Wild, der den PEH Empire per selbst entwickeltem Analysesystem Evopron Welt (Wild: „Künstliche Intelligenz“) managt, das Markttrends identifizieren soll (siehe Tabelle).



Verlustvermeidung statt Aufholjagd

Den meisten Trendfolgern geht es darum, in schlechten Zeiten rechtzeitig aus den Märkten auszusteigen, um Verluste zu vermeiden. Denn um Verluste aufzuholen, müssen die Gewinne prozentual deutlich höher ausfallen als vorangegangene Verluste: Hat ein Markt 50 Prozent verloren, muss er sich hernach verdoppeln, bevor Anleger ohne Verluste dastehen.

Das ist ein Ergebnis, von dem die Königsteiner Vermögensverwaltung Grohmann & Weinrauter derzeit weit entfernt ist. Sie zählt mit ihrem bereits 1997 aufgelegten Aktienfonds Warburg Daxtrend zu den Pionieren unter den Trendfolgern in Deutschland. Der Fonds investiert indexnah in Dax-Titel, und die Manager sichern das Portfolio je nach Ergebnis der Trendanalyse über den Verkauf von Dax-Futures ab. Das hat das Risiko in der Ver-

gangenheit häufig begrenzt, und auch aktuell liegt der Fonds klar vor seinem Vergleichsindex.

Keine Gewinnmaschine

Damit schneidet der ohnehin nicht auf vollständige Verlustvermeidung ausgerichtete Fonds jedoch noch um einiges besser ab als der Trendconcept Automatic Asset Allocator. Der flexible, von der Luxemburger Trendconcept unter Frank Huttel gemanagte Fonds ist ein Beispiel dafür, dass ein mathematisches Modell nicht zwangsläufig zum Erfolg führt. Seit seiner Auflegung im Dezember 2003 hat er jeden Einbruch des europäischen Aktienmarkts mitgemacht und kommt auf eine Rendite von gerade rund 2 Prozent. Brand hat

mit dem Portfolio Plus im gleichen Zeitraum bei allerdings höheren Schwankungen 14 Prozent Rendite erzielt.

Bei allem Erfolg, den viele Trendfolger in den unruhigen vergangenen Monaten für sich verbuchen konnten, bleibt festzuhalten: Kein mathematisches Modell ist für die Ewigkeit gemacht, und keines funktioniert in allen Marktphasen. „Eine Gewinnmaschine haben wir nicht“, so Brand. | Christopher Nachtweh

Freunde des Trends

Die Tabelle zeigt zehn Trendfolgefonds, die flexible Aktienquoten haben oder ihr Portfolio gegen Marktschwankungen absichern. Berücksichtigt sind jeweils die ausgewogenen, auf Standardmärkte ausgerichteten Produkte der Gesellschaften.

Fonds	WKN	Manager	Wertentwicklung in Prozent				Volumen in Mio. Euro
			lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
HWB Portfolio Plus	121 543	Hans-Wilhelm Brand	2,9	2,1	44,8	92,6	64
Smart Invest Helios AR	576 214	Arne Sand	-0,8	-3,3	21,4	74,0	89
Multi Invest OP	926 200	Olaf-Johannes Eick	-2,2	-5,4	14,9	54,1	358
PEH Empire	988 006	Klaus-Dieter Wild	-4,5	0,4	7,8	35,4	83
C-Quadrat Arts TR Global AMI	A0F 5G9	Leo Willert	-4,9	-2,2	21,2	40,4	27
IAM Global Trendrunner	A0K EBB	Prometheus Asset Management	-8,4	-7,2	-	-	28
Warburg Daxtrend	976 544	Grohmann & Weinrauter	-13,6	-9,0	18,0	41,5	83
Trendconcept Automatic Asset Allocator	595 110	Trendconcept	-14,2	-13,2	-2,3	-	20
Gecam Global Balanced	725 245	Uwe Leonhardt	-15,5	-14,1	-2,2	30,9	79
Value Select Global Trend Select	930 892	Alfons Tungl-Sonntag	-15,7	-14,2	0,6	27,5	8

Sortierkriterium: Wertentwicklung laufendes Jahr

Quelle: Bloomberg; Stand: 21. August 2008