

Portfolio International

13.02.2009

Überdurchschnittlich viele Vermögensverwalterfonds zeigen kein günstiges Risikoprofil

		Perf. 1J		Perf. 3J (p.a.)		Volatilität		Max.Verl. 6 M	
		Anzahl	in %	Anzahl	in %	Anzahl	in %	Anzahl	in %
Externe Vermögensverwalterfonds	1. Quartil	10	21,74 %	15	32,61 %	8	17,39 %	10	21,74 %
	2. Quartil	8	17,39 %	7	15,22 %	3	6,52 %	8	17,39 %
	3. Quartil	11	23,91 %	9	19,57 %	15	32,61 %	10	21,74 %
	4. Quartil	17	36,96 %	15	32,61 %	20	43,48 %	18	39,13 %
	Summe	46	100,00 %	46	100,00 %	46	100,00 %	46	100,00 %
Selbst verwaltende Fonds	1. Quartil	21	23,86 %	19	21,59 %	25	28,41 %	23	26,14 %
	2. Quartil	26	29,55 %	26	29,55 %	30	34,09 %	25	28,41 %
	3. Quartil	20	22,73 %	24	27,27 %	19	21,59 %	24	27,27 %
	4. Quartil	21	23,86 %	19	21,59 %	14	15,91 %	16	18,18 %
	Summe	88	100,00 %	88	100,00 %	88	100,00 %	88	100,00 %
Grundgesamtheit 3 Jahre									134
Grundgesamtheit 5 Jahre									105

Stand: 31. Dezember 2008, Quelle: Feri Euro Rating Services AG

Differenziertes Bild bei Rendite- und Risikoeigenschaften der besten Vermögensverwalterfonds

Fonds	ISIN	Perf. 3J (p.a.)	Volatilität	Rang-quartil	Max. Verl. 6M	Rang-quartil	Pos. Elast.	Rang-Quartil	Neg. Elast.	Rang-Quartil
HWB Umbrella Fund – HWB Victoria Strategies Pf V	LU0141062942	6,43 %	20,01 %	4	-16,07 %	2	1,37	1	0,75	2
Carmignac Patrimoine A	FR0010135103	4,47 %	8,08 %	2	-5,98 %	1	0,30	4	0,40	1
HWB Umbrella Fund – HWB Portfolio Plus Fonds V	LU0173899633	3,68 %	15,27 %	4	-16,58 %	2	0,98	1	0,65	2
Trend-Universal-Fonds-Global	DE0009767392	3,53 %	10,35 %	3	-11,12 %	1	0,74	2	0,70	2
Gamma Concept	LU0124662932	3,53 %	10,37 %	3	-14,72 %	2	0,75	2	0,65	2
M&W Invest: M&W Capital	LI0126525004	3,15 %	5,83 %	1	-5,76 %	1	0,21	4	-0,02	1
Lux Topic – Bank Schilling	LU0165251629	2,99 %	4,62 %	1	-5,16 %	1	0,52	3	0,24	1
Oppenheim Spezial III	DE0008486051	1,37 %	6,03 %	1	-7,61 %	1	0,35	3	0,38	1
Lux Topic - Flex	LU0191701282	0,96 %	13,39 %	4	-23,76 %	3	0,85	1	0,81	2
PEH Sicav – PEH Diplomat	LU0086124129	-0,05 %	10,95 %	3	-17,98 %	2	1,03	1	1,04	3
PSM Growth UI	DE0006636590	-0,23 %	2,78 %	1	-3,55 %	1	0,08	4	0,11	1
Chart High Value / Yield Fund	LU0141738038	-1,04 %	4,21 %	1	-9,64 %	1	0,13	4	0,17	1
FI Alpha Global	LU0077757846	-1,83 %	12,85 %	3	-23,75 %	3	0,67	2	0,90	2
Theta Global Fund Universal	LU0130960072	-2,18 %	5,32 %	1	-8,14 %	1	0,29	4	0,50	1

Stand: 31. Dezember 2008, Quelle: Feri Euro Rating Services AG

König Midas zieht nicht

(...) Ein Fazit dieser Ergebnisse: Es gibt sie nicht, „die Vermögensverwalterfonds“, auf die jederzeit zu setzen sich lohnt. „Hinter jedem Fonds steckt eine individuelle Strategie“, betont Christian Michel (Anm. Feri Analyst). Es gebe Fonds, die stark in Aktien investieren, und es gebe konservative Ansätze. Insofern sei auch vor Engagements in vermögensverwaltende Fonds grundsätzlich eine sorgfältige Analyse jedes einzelnen Fonds dringend zu empfehlen“, warnt der Feri Analyst vor Pauschalurteilen.

Bull Beta und Bear Beta helfen weiter

Auch hierbei können relativ einfache quantitative Betrachtungen eine sinnvolle Hilfe darstellen: So sind in der nebenstehenden Tabelle alle 15 vermögensverwaltenden Fonds, die in der Performance-Rangliste über drei Jahre im ersten Quartil enthalten sind, nach Rangfolge ihrer annualisierten Dreijahresergebnisse aufgelistet. Eine Stichprobe: Beim erstplatzierten HWB Victoria Strategies Portfolio besticht die hervorragende Performance; zugleich weist der Fonds auch eine relativ hohe Volatilität auf. Mit Blick auf diese Risikokennzahl landet der Fonds nur im vierten Quartil der Mischfondsgruppe. Für Anleger, denen hohe Wertschwankungen ihrer Fonds die Nachtruhe rauben, dürfte dieser Fonds weniger gut geeignet sein. Dieses Fazit gilt auch für den drittplatzierten HWB Portfolio Plus Fonds und den neuntplatzierten Lux Topic – Flex und den FI Alpha Global.

Bei der Frage nach dem Performance- und Risikoverhalten der Top-Vermögensverwalterfonds in verschiedenen Marktphasen hilft außerdem die Analyse der positiven und negativen Elastizität, die auch als „Bull Beta“

beziehungsweise „Bear Beta“ bezeichnet werden. Die positive Elastizität ist ein Maß dafür, wie sich die Rendite eines Fonds in Monaten mit positiver Index-Performance im Vergleich zu dieser Benchmark durchschnittlich entwickelt hat. Ein sehr positives Baisse-Bild zeichnet beispielsweise der Carmignac Patrimoine mit einer negativen Elastizität von 0,4. Der Fonds ging mit jedem Prozent Indexverlust nur 0,4 Prozent mit in die Tiefe. Relativiert wird dies allerdings durch die Reagibilität des Fonds in Hausse-Phasen: Hier legte der Carmignac-Fonds bei jedem Indexanstieg um einen Prozent nur um 0,3 Prozent zu. Als Vergleichsindex für die untersuchten Fonds nutzt Feri einen gemischten Index, der zu je 50 Prozent aus dem MSCI World und dem Citigroup World Government Bond Index zusammengesetzt ist. Die Werte für die positiven und negativen Elastizitäten lassen also den Schluss zu, dass der Fonds in den vergangenen drei Jahren eine überdurchschnittlich hohe Rentenquote hatte. Anleihen verlieren zwar bei Abwärtsbewegungen weniger. Sie legen aber in Aufschwungphasen weniger zu als Aktien. Eine hohe positive Elastizität lässt sich bei Mischfonds in der Regel nur mit einem relativ hohen Aktienanteil erreichen, gute Ergebnisse bei der negativen Elastizität (also niedrige Werte) deuten auf einen vergleichsweise hohen Rentenanteil oder Barbestand hin. Manager, deren Fonds für beide Kennzahlen sehr gute Ergebnisse erzielt haben, haben ihre Portfolios im Beobachtungszeitraum möglicherweise aktiv und erfolgreich an geänderte Marktbedingungen angepasst. Beispielhaft hierfür sind wiederum die bereits erwähnten Fonds mit erhöhter Volatilität, die beiden HWB-Fonds, der Lux Topic – Flex sowie der Alpha Global.