

Press Clippings

Date: June 2008

Publication: Das Investment

Circulation: 44.343

Media Description: Financial business magazine, monthly

Source:

Der Linie treu bleiben

Die Bezeichnung Absolute Return entpuppt sich bei vielen Fonds als bloßer Werbegag. Doch alternative Produkte laufen wie am Schnürchen und liefern die versprochenen stetigen Erträge

→ **Charts wie mit dem Lineal gezogen**, kein Knick, der darauf hindeutet, dass an den Finanzmärkten weltweit Krisenstimmung herrscht: Es gibt Fonds, die aktuell vermutlich jeder Anleger gern im Depot hätte. Sie leisten das, was eine wachsende Zahl von Absolute- und Total-Return-Fonds seit 2003 verspricht – aber meist nicht gehalten hat. „Kein Blumentopf für viele Absolute-Return-Fonds“, schrieb Natalia Wolfstetter von der Rating-Agentur Morningstar bereits vor Jahresfrist. Heute sieht es nicht besser aus. Nichts war es mit stetigen Erträgen in jeder Börsenphase.

Zwei mit riesigem Aufwand und Ex-Fußballprofi Günter Netzer beworbene Fonds von Allianz Global Investors sind angesichts krasser Zielverfehlung schon wieder vom Markt verschwunden. Der Allianz-Dit Absolute Return Allocation und dessen Plus-Variante, in der Spitze gemeinsam fast 2 Milliarden Euro schwer, wurden im Oktober 2007 geschlossen. Und dem Schwesterfonds Allianz-Dit Euro Bond Total Return droht nach einem Minus von 0,8 Prozent 2006 und einem von 0,7 Prozent für 2007 das dritte negative Jahr in Folge.

Noch härter als die Netzer-Nieten erwischte es jüngst den Pioneer Total Return, der bei seiner Auflage als Activest Total Return schnell zum Publikumsliebbling avancierte. Manager Gerd Rendenbach, immerhin mit zwei Goldmedaillen von Dachfondsmanager Eckard Sauren ausgezeichnet, verlor bis Mitte April 4,8 Prozent – und das, obwohl er fast ausschließlich an den Rentenmärkten investiert. „Die Absolute-Return-Idee vermag keine Wunder zu bewirken und ist auch nicht so

markunabhängig, wie oft kolportiert wird“, kommentiert Wolfstetter die auch bei anderen Fonds fast durchgängig enttäuschenden Ergebnisse.

Weder beim aktuellen Härtetest, noch in anderen Marktphasen enttäuscht haben dagegen Absolute-Return-Fonds, die ohne offensives Marketing auskommen. Denn die Absolute-Return-Strategie ist ebenso wenig neu wie unumsetzbar.

Ein Sicherheitskragen fürs Portfolio

Absolut beeindruckend wird sie in den Klassikern Thema Fund, Primeo Select und Herald USA umgesetzt. Allen drei Fonds liegt die gleiche Strategie zugrunde: die sogenannte Split-Strike-Conversion. Bei der simpler auch Collar Strategy (Collar: englisch Kragen) genannten Strategie wird einem Aktienportfolio gewissermaßen ein Kragen aus Optionen umgelegt, der Ausbrüche nach unten, aber auch nach oben verhindert. Index-Verkaufsoptionen sorgen dafür, dass Verluste am Markt allenfalls minimal auf die Fonds durchschlagen; der Verkauf von Index-Kaufoptionen dafür, dass hohe Gewinne nur bis zu einer Grenze auf dem eigenen Konto landen.

Für die höchst erfolgreiche Umsetzung der Collar Strategy in einer Vielzahl von Fonds weltweit, unter anderem dem Fairfield Sentry und dem Kingate Global, ist immer der gleiche Mann verantwortlich: Bernard Madoff von der New Yorker Broker- und Beratungsgesellschaft gleichen Namens.

Madoff hat die Kragen-Strategie bereits mit dem Ur-Fonds Fairfield Sentry perfektioniert: Der 1990 aufgelegte Fonds lag in 17 Jahren auf Monatssicht nur 14-mal im Minus. Zwei Monate später waren die Verluste – niemals mehr als 0,64 Prozent – stets wieder wettgemacht. Basis für die Fonds sind der amerikanische Aktienindex S&P 100, der die Entwicklung der 100 größten Aktien des S&P 500 abbildet, und entsprechende Optionen.

„Die einfache Optionsstrategie war dabei stets nur für einen Teil der Gewinne verantwortlich“, erklärt Thorsten Pörschmann von der auf alternative Investments spezialisierten Beratungsfirma 1 Sigma. „Die Gesamterträge resultieren aus einem hochkomplexen System.“ Dividenden aus dem Aktienkorb, Geldmarkterträge und die Währungsliche-



Thorsten Pörschmann von 1 Sigma freut sich auf echte Absolute-Return-Fonds im Publikumsfonds-Mantel

Kopie eines Klassikers und andere Beschützer

Der neu aufgelegte Herald-Publikumsfonds verfolgt exakt die gleiche Strategie wie die alten Klassiker (großer Chart). Auch mit einigen anderen Fonds können Anleger ihr Depot mittelfristig vor größeren Verlusten an den Aktienmärkten schützen.

Fondsname	WKN	Performance in Prozent		
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Nomura S&P Diversifid Trend Indicator	A0L GG7	14,4	14,5	-
<u>Varengold CTA Hedge</u>	532 138	9,5	12,2	-
Europe Return Fund	A0D 8Y8	-0,5	-1,1	17,7
Lupus Alpha Structure Invest	632 905	-5,4	-3,8	19,2
Herald Lux US Absolute Return	A0N FHW	-	-	-

Quelle: Bloomberg Stand: 16. April 2008 Sortierkriterium: Ein-Jahres-Performance

Die Rendite für Euro-Anleger haben in unterschiedlichen Jahren unterschiedlich viel beigesteuert.

Anleger, die auf Madoffs Können setzen wollen, haben neuerdings eine attraktive Möglichkeit, sich das Absolute-Return-Produkt ins Portfolio zu holen. Waren die Fonds bislang ausschließlich als Private Placement und nach komplizierten Zeichnungsformalitäten zu haben, gibt es den

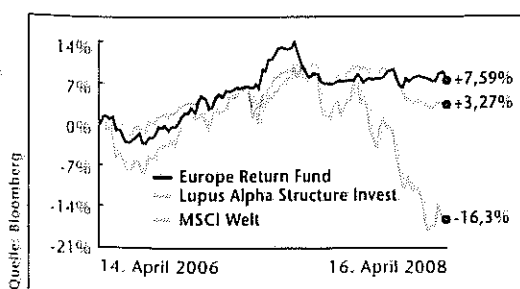
Herald von der Wiener Bank Medici nun als Publikumsfonds. Die Zulassung zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland steht bevor – jedoch müssen Anleger weiter mindestens 50.000 Euro mitbringen. Wer die 50.000 Euro nicht aufbringen kann oder dem Madoff-Kragen trotz seiner Erfolgsgeschichte nicht vertraut, kann auch auf Fonds setzen, die die Split-Strike-Conversion in Europa umsetzen

oder Trendfolgemodelle nutzen (siehe Tabelle und Charts). So verfolgt etwa der Lupus Alpha Structure Invest die Sicherungsstrategie mit Options-Kragen, Wilhelm Schäfer setzt mit dem Europe Return Fonds der Salzburg-München KAG auf eine ähnliche Strategie.

Absolute-Return-Strategien, die den Namen verdienen

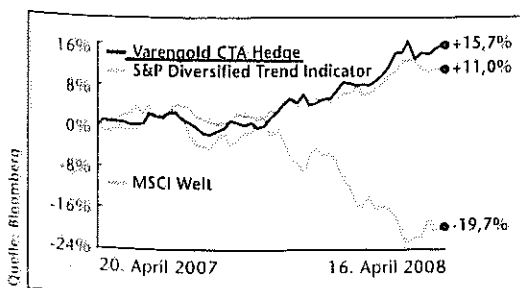
Wer sein Portfolio dauerhaft vor Verlusten schützen möchte, wird indes in den kommenden Monaten noch einige weitere Gelegenheiten haben: Pörschmann erwartet, dass noch eine ganze Reihe von Absolute-Return-Strategien, die den Namen verdienen und die bislang nur in hedge-fonds-artiger Form zu haben sind, einen Publikumsfonds-Mantel bekommen.

Christopher Nachtweh



Offensivere Alternativen

Anders als viele Absolute-Return-Publikumsfonds schneiden der Europe Return Fund und der Lupus Alpha Structure Invest im aktuellen Härte-test relativ gut ab. Sie haben zudem mittelfristig annehmbare Renditen erwirtschaftet.



Auch **Trendfolge-Fonds** haben Anleger vor Verlusten bewahrt. Über ein Jahr haben sich der Managed-Futures-Dachfonds von Varengold und der Indexfonds auf den S&P Diversified Trends Indicator von Nomura fast spiegelbildlich zum MSCI Welt entwickelt.

Absolut überzeugend: Die Absolute-Return-Fonds Herald USA, Primeo Select und Thema Fund (hier die bereits länger existierenden US-Dollar-Tranchen) liefern vollkommen unabhängig vom Auf und Ab an den Märkten konstante Erträge. Neuerdings gibt es die Strategie, die allen Fonds zugrunde liegt, auch im Publikumsfonds Herald Lux US Absolute Return (WKN: A0N FHW)

Quelle: Bloomberg

