



Entscheidend ist die Qualität des Portfolios

Defensiv ausgerichtete Mischfonds treffen seit einiger Zeit auf ein großes Anlegerinteresse

VON JOSEF KOPPERS *

Ein Viertel des Jahres 2011 ist vorbei. Schon? Oder erst? Das mag sich mancher Investor fragen. Schon – weil manche der im ersten Vierteljahr erzielten Renditen nichts Verheißungsvolles versprechen. Erst weil die Berg- und Talfahrt an den Märkten durchaus schon jetzt genug Spannung für einen längeren Zeitraum als für drei Monate bot.

Wer sich fragt, welche Investitionsstrategie denn jetzt die richtige für ihn sei, muss sich zunächst darüber im Klaren werden, welche Erwartungen er an sein Investment hat und – das ist die Kehrseite der Medaille – welches Risiko er dafür einzugehen bereit ist. Weitere wichtige Parameter kommen hinzu, etwa der Anlagehorizont und/oder die jederzeitige Liquidierbarkeit der Investition.

Ein Anleger, der an Zeiträume von 3-10 Jahren denkt und sein Geld professionellen Verwaltern anvertrauen will, liegt mit der Anlageform eines Investmentfonds richtig. Unüberschaubar ist das Angebot, aus dem es mittels eigener Recherchen oder durch qualifizierte Beratung gilt, das geeignete Produkt zu finden. Dabei kann man nicht oft genug den für jeden Investor geltenden Grund-

satz wiederholen: zuerst verstehen – dann investieren!

Schon im vergangenen Jahr zeichnete sich die Tendenz ab, dass Mischfonds bei Anlegern sehr beliebt sind. Gerade weil eine Fokussierung des Investments auf nur einzelne Anlageklassen (z. B. nur auf Aktien oder ausschließlich auf Renten) zwar manche Chancen, aber immer auch einseitige Risiken mit sich bringt, setzen mehr und mehr Anleger auf vermögensverwaltende Fonds, die in ihrer Anlagepolitik flexibler sind.

Innerhalb dieser Fondskategorie gibt es erhebliche Unterschiede in den Strategieansätzen der Manager. Defensiv ausgerichtete Mischfonds treffen seit einiger Zeit auf ein großes Anlegerinteresse. Bei diesen Fonds stehen Rentenpapiere im Vordergrund, die Beimischung von Aktien erfolgt je nach Marktsituation bis zu einer Quote von deutlich unter 50 Prozent.

2010 war ohne Zweifel ein insgesamt gutes Jahr für Anlagen in Renten. Doch nachdem das Zinstief im Sommer letzten Jahres längst durchschritten ist und die Renditen der als relativ sicher geltenden deutschen Bundesanleihen in kurzer Zeit um einen Prozentpunkt stiegen, drängt sich die Frage auf: Lohnt sich eine (Neu)-

Investition in defensive Mischfonds auch jetzt noch für einen Anleger, der bei überschaubarem Risiko eine attraktive Rendite erwartet? Die Antwort lautet: uneingeschränkt ja – gerade jetzt.

Werterhalt oberste Priorität

Ein erstklassiger defensiver Mischfonds räumt dem Werterhalt der Anlage stets oberste Priorität ein. Deshalb investiert der Fondsmanager ausschließlich in qualitativ hochwertige Wertpapiere und fährt eine ruhige und besonnene Investmentpolitik.

Eine sorgfältige und strengen Qualitätsanforderungen genügende Titelauswahl legt derzeit den Fokus auf Papiere mit kurz bis mittelfristigen Laufzeiten. Dass in ein solches Portfolio keine, nicht einmal inflationsgesicherte, Anleihen der aktuellen (Euro-)Krisenländer gehören, versteht sich von selbst. Stattdessen lohnen Investments in ausgesuchten Fremdwährungsanleihen, insbesondere aus Ländern, in denen der Zinserhöhungszyklus bereits schon vorangeschritten und die Renditen daher deutlich attraktiver sind.

Eine sorgfältige Auswahl von Unternehmens- und Wandelanleihen dient der attraktiven Renditeerzielung. Doch nicht um jeden Preis. Die Substanz der betroffe-

nen Unternehmen ist entscheidend. Auf die fundamentalen ökonomischen Bewertungen kommt es an. Der sorgfältige Selektionsprozess des Fondsmanagers, der nicht auf die Vielfalt sondern auf strenge Regeln der Auswahl setzt, ist der langfristige Erfolgsfaktor.

Dies gilt in gleicher Weise für Aktien, die einem defensiven Portfolio als Sachwertkomponente durchaus beigemischt werden können. Es ist ja gerade der große Vorteil von Misch- bzw. Strategiefonds, das Beste aus verschiedenen Assetklassen zu selektieren und in das Portfolio einzubeziehen. Dass sich die Auswahl der Unternehmen dabei allein auf fundamentale Bewertungen stützt und sich nicht von kurzfristigen Ereignissen leiten lässt, versteht sich von selbst.

Defensive Fondsmanager werden vor diesem Hintergrund Banktitel nach wie vor sehr kritisch sehen. Darüber kann auch nicht der zwischenzeitliche Kursanstieg mancher Aktie zu Beginn des Jahres hinwegtäuschen. Zur Vorsicht rät allein schon die Überlegung, was passieren mag, wenn aufgrund steigender Zinsen schwächere Länder ihre Schulden nicht mehr bedienen können. Eine jüngst veröffentlichte Studie der Ratingagentur S & P errechnete

für den Fall einer starken Rezession jedenfalls einen erheblichen Kapitalbedarf für eine Reihe europäischer Banken.

Ruhig und besonnen zu investieren ist leichter gesagt als getan. Das oftmals zitierte Herdenverhalten, dem zu widerstehen auch namhaften Fondsmanagern mitunter schwerfällt, ist nicht immer geeignet, eine erfolgreiche Orientierung zu geben. Man muss auch den Mut haben, anders zu sein, abzuweichen, unpopulär zu investieren. Beweglichkeit ist Trumpf. Viele Beispiele zeigen: Manchmal wird der Erfolg eines Fonds dann zum Trägheitsfaktor, wenn Größe unflexibel macht.

Ein defensiv orientiertes, nach strengem, fundamental orientierten Selektionsprozess zusammengestelltes Fondsportfolio bietet dem Anleger gerade auf Basis der aktuell niedrigen Kurse beste Einstiegchancen. Wenn sich der Anlagehorizont des Investors mit den vorstehend genannten Auswahlkriterien des Fonds deckt, sollte er jetzt investieren. Er wird mit einer auf längere Sicht ordentlichen Rendite bei einem relativ geringen Risiko belohnt.

* Josef Koppers ist administrateur-délégué von Quint: Essence Capital S.A.