

INVESTMENT

## Rendite, schaumgebremst

Absolute-Return-Fonds scheren sich nicht wie klassische Fonds um einen Vergleich mit Benchmarks, sondern nur um die Rendite, die unter dem Strich steht. Dabei glätten sie auch die Schwankungen an den Kapitalmärkten.

VON FRANZ C. BAUER

**E**in kulinarischer Vergleich: „Wie Rindfleisch beim Plachutta.“ Darunter kann man sich doch etwas vorstellen. Andreas Wimmer, Vorstand des Fondsanbieters C-Quadrat, benutzt ein deftiges Bild, wenn er von einem der jüngsten Produkte aus der umfangreichen Palette des Finanzdienstleisters spricht: Ein Fonds fürs breite Publikum, geeignet für Durchschnittsanleger, die sich auf keine größeren Abenteuer einlassen wollen – das also soll der „**C-Quadrat Arts Total Return Balanced**“ sein. Er zählt zu einer Gruppe von Produkten, die sich wachsender Beliebtheit erfreuen, den sogenannten „Absolute Return Fonds“. Ziel dieser Anlageklasse ist es, möglichst vorhersehbare Erträge zustande zu bringen, Anleger dabei aber vor größeren Wertschwankungen zu bewahren.

Herkömmliche Aktien- und Anleihefonds schaffen das oft nicht. So genial ein Fondsmanager auch sein mag, den Schwankungen des Marktes und der sogenannten Benchmark („Messlatte“, etwa ein bestimmter Aktienindex) kann er sich nicht entziehen. So wird etwa ein gut gemanagter US-Aktienfonds bei einer Kursrallye an der Wall Street etwas mehr gewinnen als der Benchmark-Index Standard&Poor's 500. Doch bei einem kräftigen Absturz, wie er sich 2008 ereignete, kann auch er nur Verluste einfahren. Anlageziel solcher „Relative return“-Strategien ist es also, in guten Phasen besser als der Markt zu sein – und

nicht ganz so schlecht abzuschneiden, wenn es einmal bergab geht. Das Problem dabei: Selbst wenn Anleger den besten Fonds in einem Segment wählen: Stürzt der jeweilige Markt ab, droht ein Minus.

**Entscheidungshilfe.** „Anleger sind mit der Entscheidung, wo sie investieren sollen, meist allein gelassen. Genau diese Entscheidung nehmen ihnen Absolute-Return-Fonds ab“, erklärt Florian Göschl, Investment-Advisor des von der Semper Constantia aufgelegten Fonds **Mahi 546**. Im Gegensatz zu Aktien- oder Anleihefonds, deren Fondsmanager zufrieden sind, wenn sie eine relativ bessere Performance als der jeweilige Markt schaffen, suchen die Manager der Absolute-Return-Fonds nach Strategien, die es Anlegern ermöglichen sollen, ihre Schäfchen bei jedem erdenklichen Börsenwetter im Trockenen zu halten und

– absolut gesehen – positive Erträge einzufahren.

Die Strategien, mit denen die Fondsmanager dieses Ziel verfolgen, sind zum Teil höchst komplex, und selbst über die korrekte Bezeichnung der Fonds herrscht oft Unklarheit. Früher galten nur Fonds mit relativ starren Renditeversprechungen und dem Ausschluss negativer Phasen als Absolute-Return-Fonds. Alle anderen Fonds mit ähnlicher Strategie firmierten unter Total-Return-Fonds. Heute werden beide Begriffe praktisch synonym verwendet.

Dabei handelt es sich keineswegs nur um Wortklauberei. Geändert haben sich nämlich auch die Strategien dieser vergleichsweise jungen Anlageklasse. „Es geht heute weniger darum, niemals ins Minus zu rutschen. Wichtig ist vielmehr, über eine bestimmte Periode immer eine positive Performance zu erreichen“, erklärt Göschl.

Für den Fall des von ihm verantworteten **Mahi 546** bedeutet dies: Die Fondsperformance soll dauerhaft 300 Basispunkte (drei Prozentpunkte) mehr bringen als der Drei-Monats-Euribor (jener Leitzinssatz, den Banken einander für gegenseitige Ausleihungen verrechnen). Und es soll kein volles Kalenderjahr mit einem Verlust geben. „Das heißt aber keineswegs, dass es nicht zwischendurch in einem Monat ins Minus geben kann“, sagt Göschl.

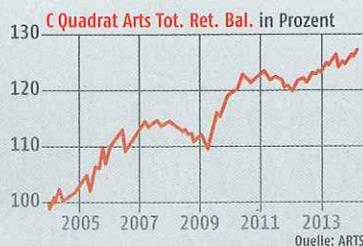
Ähnlich definiert Leopold Willert, Portfoliomanager bei C-Quadrat, diese Anlagekategorie: „Wir wollen mit unseren Fonds



**Florian Göschl,**  
Fondsmanager des Mahi 546:  
„Ziel ist es, über eine bestimmte Periode immer eine positive Performance zu erzielen.“

## Viele Wege, ein Ziel

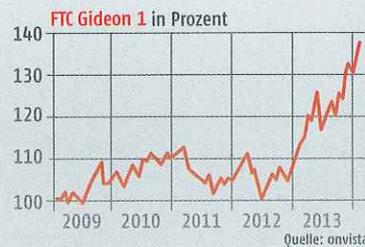
Absolute-Return-Fonds wollen die Verlust-Phasen möglichst kurz halten.



Vom Investmentansatz eher ein ganz normaler Mischfonds, von der Performance her aber einem Absolute-Return-Fonds ähnlich, schaffte es der „C-Quadrat Arts Total Return Balanced“, die Krisenjahre 2007 und 2008 gut zu überstehen – die Verluste, die geringer ausfielen als an den Börsen, waren bald aufgeholt.



Über eine lange Historie verfügt der „Culross Global Fund“, ein Dachfonds, der zum Anlageuniversum des selbst als Dachfonds konstruierten „Mahi 546“-Fonds zählt. Dieser Fonds wird nach einem „echten“ Absolute-Return-Ansatz gemanagt. Die heikle Phase des Börsencrash hat er bemerkenswert gut überstanden.



Mit dem „FTC Gideon 1“ zählt der in Wien ansässige Portfoliomanager FTC zu den Pionieren der trendfolgenden Hedgefonds in Österreich. Vom Crash 2008 konnte sich der Fonds zwar nicht vollständig abkoppeln, die Verluste waren allerdings geringer als im Welt-Aktienindex MSCI. Seit 2013 greift die Strategie wieder.

unabhängig von Benchmarks langfristig positive Erträge erzielen.“

Doch selbst Absolute-Return-Fonds sind nicht vor Wertschwankungen gefeit. Am Beispiel C-Quadrat: Der defensiver aufgestellte **C-Quadrat Arts Total Return Balanced**, geeignet für Anleger mit einem Horizont von wenigstens drei Jahren, die bereit sind, auch negative Phasen in Kauf zu nehmen, erlitt in seinem schlechtesten Jahr einen Verlust von 11,26 Prozent. Die offensive Variante verlor rund 17,5 Prozent. Doch zeigt ein langfristiger Performancevergleich, dass sich das höhere Risiko bezahlt macht: Der offensivere **C-Quadrat Arts Global Ami** erzielte über elf Jahre hinweg – also einschließlich des Katastrophenjahres 2008 – eine durchschnittliche Jahresperformance von 7,8 Prozent. Der konservativere Total Return Balanced Fonds brachte es im gleichen Zeitraum auf sechs Prozent. Der aggressivere Fonds schaffte also eine um etwa ein Drittel höhere Rendite.

**Langstreckenläufer.** Mit einer Jahresperformance von vier Prozent übertrifft der **Swisscanto Bond Invest Global Return H**, ein nur auf Anleihen basierender Absolute-Return-Fonds, die aktuell niedrigen Erträge auf dem Rentenmarkt deutlich. Wie die C-Quadrat-Produkte zählt er zu jenen wenigen Fonds, die während der Krise Fondshülle und Investmentansatz nicht änderten. Der maximale Verlust während der Lehman-Krise belief sich auf zehn Prozent. Der

Fonds eignet sich für typische Anleihekäufer, die etwas mehr herausholen wollen und die bei Wertschwankungen über ein Jahr nicht gleich die Nerven verlieren.

Eine auf US-Aktien basierende Absolute-Return-Strategie verfolgt der **Schroder Gaia Sirios US Equity-Fonds**, der sich mittels Derivaten auch gegen Rückschläge an der Wall Street absichern kann. Die annualisierte Performance pro Jahr (seit 1999) beträgt beachtliche zehn Prozent, der höchste Rückschlag fiel mit 19,3 Prozent gegenüber 50,9 Prozent, die der Index verlor, zwar moderat aus, erfordert aber dennoch ein bisschen Stehvermögen.

Einen konservativen Investmentansatz verfolgt dagegen der Fonds **„Absolute Return Mix“** von Bawag PSK Invest. Seit seiner Auflage am 21. Dezember 2006 schaffte der Fonds durchschnittlich 3,26 Prozent pro Jahr – und darin ist ebenfalls das Katastrophenjahr 2008 enthalten. Der Fonds eignet sich daher für Anleger, denen Kapitalerhalt als höchstes Ziel erscheint: Die schlechteste Jahresperformance belief sich auf Minus 0,46 Prozent – ein leicht zu verschmerzender Verlust. Der höchste Jahresgewinn lag hingegen bei 9,15 Prozent. Deklariertes Anlageziel des Managements ist der eineinhalbfache Ertrag des Drei-Monats-Euribor.

Ebenfalls an vorsichtige Anleger wendet sich der **„Nordea 1 Stable Return Fund“**. Mit seiner kumulierten Fünf-Jahres-Performance von 34,61 Prozent übertraf er die

Anleiherenditen deutlich. Seit Mai 2009 gab es kein negatives Quartal.

Wer sich für Absolute-Return-Fonds entscheidet, sollte allerdings nicht vergessen, dass „marktneutrale“ Strategien sich auch dann „neutral“ zum Markt verhalten, wenn dieser boomt. Wieder am Beispiel der C-Quadrat-Fonds: 2009 folgte auf den Crash eines der besten Aktienjahre der Geschichte: Die meisten Aktienindizes konnten um mehr als 50 Prozent zulegen. Der konservativ aufgestellte „Balanced“-Fonds brachte es auf ein im Vergleich dazu bescheidenes Plus von 20 Prozent; selbst die dynamische Variante schaffte nicht mehr als 25 Prozent.

Fazit: Absolute-Return-Strategien schonen zwar die Nerven, wenn es an den Märkten bergab geht – doch auch Gewinne finden hier schaumgebremst ihren Niederschlag. Immerhin: Das Ziel, Anlegern über einen bestimmten Zeitraum hinweg ohne allzu großes Zittern absolute Gewinne zu versprechen, erreichen die meisten Fonds dieser Anlageklasse. ●

...und was sagt der **trend?**

Anlegern, die nicht nachdenken wollen, ob überhaupt und welche Aktien ins Portfolio sollen oder wann der richtige Einstiegszeitpunkt bei Anleihen gekommen ist, bieten Absolute-Return-Fonds eine bequeme Alternative. Die bei solchen Fonds eingebaute Verlustbremse geht allerdings in der Hausse auf Kosten der Gewinne.