

Absolute Verluste statt Absolute Return

In der Finanzkrise werden viele Fonds ihrem Namen nicht gerecht

Absolute-Return-Fonds streben eine positive Performance in jedem Marktumfeld an. In der Finanzkrise ist es aber nur wenigen Produkten gelungen, dieses Versprechen zu halten.

feb. Sie heissen «Turbo Income», «Protected Products» oder «Capital Preservation» – ihre Namen klingen gut, und die Anlagefonds der Kategorie Absolute Return versprechen ihren Investoren positive Renditen in jedem Marktumfeld. In der Praxis erfüllen aber viele der Produkte ihre Verheissungen nicht, wie sich unter den erschwerten Bedingungen der Finanzkrise im vergangenen Jahr gezeigt hat. Laut dem Fonds-Research-Unternehmen Feri Rating & Research gibt es in der Schweiz 64 zugelassene Anlagefonds der Kategorie Absolute Return. Von diesen haben im Berichtsjahr per Ende Juni nur gerade 8 eine positive Performance nach Gebühren erzielt. Die Anlagefonds-Kategorie ist noch sehr jung, und nur 43 der 64 Produkte sind bereits länger als drei Jahre auf dem Markt. Bei der Performance über diesen längeren Zeitraum sieht es etwas besser aus. Hier haben 27 bzw. fast mehr als 60% der Produkte im Durchschnitt pro Jahr eine positive Rendite nach Gebühren erzielt.

Grosse Unterschiede

Die Anlagekategorie Absolute-Return-Fonds ist sehr heterogen, und in der Investment-Branche wird der Begriff nicht selten zu Marketingzwecken missbraucht. Viele Anbieter schmückten ihre Produkte mit dem wohlklingenden Begriff Absolute Return, legten es bei der Vermögensverwaltung aber gar nicht unbedingt darauf an, dieses Versprechen auch zu erfüllen, sagt ein Vertreter der Bank Reichmuth.

Als Basis der Auswertung gibt Feri folgende Definition der Anlagekategorie an: Absolute-Return-Fonds seien Anlagefonds, die unabhängig von Marktbewegungen bzw. -richtungen ein absolutes Renditeziel anstreben, das nach maximal drei Jahren erreicht werden solle und in der Regel über dem des Geldmarkts liege. Unter den Absolute-Return-Fonds gebe es Produkte mit einer Verlusttoleranz von maximal 10% sowie solche, die als Ziel den Kapitalerhalt hätten. Dabei gibt es Produkte, die auf nur eine Strategie oder

Asset-Klasse setzen (Single Strategy), und solche, die mehrere verwenden (Multi Strategy).

Laut Kate Hollis von Standard & Poor's Fund Services in London lassen sich bei den Absolute-Return-Fonds grob die Sektoren Obligationen long/short, Aktien long/short und «Multi-Asset-Fonds» mit speziellen Asset-Allocation-Taktiken unterscheiden. Die Fondsmanager setzen bei der Vermögensanlage folglich Techniken ein, die in der Vergangenheit Hedge-Fund-Managern vorbehalten waren, wie beispielsweise Leerverkäufe oder Derivate. Dies hat allerdings zur Folge, dass die Fonds auch bei den Gebühren den Hedge-Funds ähnlich sind. Viele von ihnen verlangen nicht nur Managementgebühren, sondern auch zusätzliche Performance Fees. Hollis rät Privatanlegern, sich die Produkte vor einer Investition genau anzuschauen, da es eben grosse Unterschiede zwischen den einzelnen Fonds gebe.

Besonders betroffene Fonds

Dies zeigt sich auch bei einem Blick auf die Performance der Absolute-Return-Fonds (vgl. Tabelle). Ganz vorne liegen Produkte der italienischen Banca Arner sowie der Luzerner Bank Reichmuth mit durchaus respektablem Renditen von mehr als 8% p. a. auf Sicht von drei Jahren. Am Ende der Tabelle stehen aber einige Fonds mit sehr schlechter Performance. Besonders gebeutelt wurden zuletzt in Dollar denominierte Absolute-Return-Fonds von UBS, JP Morgan Asset Management, LODH und Credit Suisse – sie verbuchten im vergangenen Jahr per Ende Juni im Zuge der Finanzkrise Verluste von 22% bis 35%. Produkte wie der Fonds «UBS (Lux) Bond Fund – Absolute Return Bd (USD) B» litten unter dem Preiszerfall bei Subprime-Hypotheken sowie der mangelnden Liquidität an den Märkten. Auch die Credit Suisse hat ein Produkt im Angebot, das im vergangenen Jahr 24,2% verloren hat und in den vergangenen drei Jahren –6,76% p. a. verbucht hat. S&P Fund Services hat den CS-Fonds «CS Bond (Lux) Target Return (US-\$) B» deswegen sogar von ihrer Bewertungsliste genommen. Laut den Rating-Experten litt der Fonds stark unter der Kreditkrise, da er auch auf variabel verzinsliche Bankanleihen gesetzt hatte. Die Verluste hätten sich vergrössert, als das Management gezwungen war, in dem sehr schwierigen Marktumfeld Positionen zu liquidieren.

Die fünf besten und die fünf schlechtesten Absolute-Return-Fonds

Vergleich anhand der Performance über 3 Jahre, Anlagefonds mit Schweizer Zulassung

Fonds	KAG	ISIN	Volumen Mio.	Wbg.	Perf. lfd. J.	Perf. 1 J.	Perf. 3 J. (p. a.)	Management-gebühr
Die fünf besten Absolute-Return-Fonds								
1 World Invest – Absolute Return	Banca Arner	LU0028583804	265,06	€	-1,10%	-3,21%	8,69%	1,75%
2 Reichmuth Hochalpin	Reichmuth & Co. Privatbankiers	CH0022497405	190,47	Fr.	-2,53%	-1,33%	8,30%	1,25%
3 Reichmuth Alpin	Reichmuth & Co. Investmentfonds	CH0016555994	605,64	Fr.	-2,08%	-1,01%	6,25%	1,25%
4 DWS Invest Alpha Strategy LC	DWS Investment	LU0195139711	888,90	€	-2,76%	-0,40%	5,74%	0,90%
5 JPM Global Capital Preservation EUR A Acc EUR	JP Morgan Asset Management (Europe)	LU0070211940	5355,85	€	-3,73%	0,58%	4,89%	1,25%
Die fünf schlechtesten Absolute-Return-Fonds								
39 Credit Suisse Bond (Lux) Target Ret. (US-\$) B	Credit Suisse Asset Managem. Fund Serv.	LU0185979936	151,79	\$	-15,62%	-24,20%	-6,76%	1,00%
40 UBS (Lux) Bond Fund – Abs. Return Bd (EUR) B	UBS Fund Serv. (Lux.)	LU0188543846	323,33	€	-19,64%	-28,57%	-7,65%	1,32%
41 LODH Invest – Optimum Dollar Bond PA	Lombard Odier Darier Hentsch Invest	LU0161991178	18,42	\$	-14,98%	-22,19%	-8,18%	0,75%
42 JPM RV 4 USD A	JP Morgan Asset Management (Europe)	LU0220503030	11,20	\$	-16,73%	-30,34%	-9,14%	0,70%
43 UBS (Lux) Bond Fd – Abs. Ret. Bd (USD) B	UBS Fund Serv. (Lux.)	LU0188544901	308,64	\$	-22,81%	-35,42%	-12,69%	1,32%

Quelle: Feri Rating & Research, Stand: 30. Juni 2008