

# €conomic\$

Newsletter der Economia GmbH

Ausgabe 1 | 2016

## Wie finden wir die guten Fonds?

Immer wieder werden wir von neuen Klienten gefragt: „Sagen Sie mal, wie gehen Sie eigentlich bei der Auswahl Ihrer Fondsempfehlungen vor, wie finden Sie die guten Fonds?“ Anhand des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen möchten wir Ihnen heute beschreiben, wie wir die Fonds, die wir Ihnen empfehlen, finden, prüfen und aussuchen.

Für das Fondsuniversum am Markt haben wir vier Kategorien gebildet:

1. Aktienfonds
2. Rentenfonds
3. Mischfonds
4. Alternativstrategien

Diesen Kategorien ordnen wir die Fonds aus unserer „Empfehlungsliste“ zu. Auf der Empfehlungsliste führen wir alle Fonds, die wir aktiv empfehlen. Daneben führen wir eine „Kandidatenliste“ mit den Fonds, die wir genauer beobachten und verfolgen aber noch nicht aktiv empfehlen. Das können z. B. junge Fonds sein, die ein interessantes Konzept verfolgen, bei denen wir aber erst einmal abwarten wollen, wie sie sich im „im harten Alltag bewähren“. Oder es sind Ersatz-Fonds für „schwächelnde“ Fonds auf der Empfehlungsliste. Oder es sind Fonds, die wir zwar grundsätzlich für gut halten, aber der Meinung sind, dass das Segment in dem sie investieren zur Zeit nicht interessant ist.

Wie gehen wir nun konkret bei der Fondsauswahl vor. Im ersten Schritt verschaffen wir uns einen Marktüberblick mit der Frage: „Wo sind Fonds, die sich positiv aus ihrer Kategorie hervorheben?“.

„Positiv hervorheben“ kann heißen

- der Fonds hat über einen bestimmten Zeitraum einen höheren Wertzuwachs erzielt als der Durchschnitt seiner Kategorie
- der Fonds hat deutlich weniger Schwankungsbreite nach unten als der Durchschnitt seiner Kategorie
- der Fonds hat einen höheren Wertzuwachs bei geringerer Schwankungsbreite
- der Fonds hat eine geringe oder gar negative Korrelation zur Entwicklung seiner Kategorie

Dazu bedarf es einer Vielzahl von Informationen. Allgemeine Informationen gewinnen wir aus z. B. Zeitungen, wie der F.A.Z und der Zeit oder dem GDI Impuls. Daneben verwenden wir auch „Fachzeitschriften“. Das sind zum einen die „üblichen Verdächtigen“. Publikumszeitschriften, die Sie am Zeitungskiosk kaufen können wie z. B.



*Das Problem bei diesen Publikationen ist, dass sie sich weitgehendst aus Anzeigen finanzieren. Während die Journalisten dieser „Fachpublikationen“ sehr häufig vehement „Transparenz in der Anlageberatung“ fordern praktizieren sie diese Transparenz in eigener Sache keinesfalls. Nach allem was ich inzwischen weiß und gelernt habe, wäre mancher Anleger bass erstaunt, wenn er erfahren würde wie viele der Artikel in diesen Zeitschriften per „Druckkostenzuschuß“ oder Anzeigenschaltung gekauft sind. Wahrscheinlich ist erstaunlich höher Anteil nicht einmal mehr in der Redaktion entstanden sondern wurde direkt aus der Marketingabteilung des jeweiligen Finanzanbieters (Bank, Fondsgesellschaft, Versicherung etc.) angeliefert. Es ist meines Erachtens höchste Zeit, dass neben jedem Artikel | Test | Vergleich | Ranking dieser Magazine mitveröffentlicht werden muß wieviel Anzeigenhonorare/ Druckkostenzuschüsse o. ä. der Verlag vom jeweiligen Anbieter in den letzten zwölf Monaten kassiert hat.*

Fachlich wertvoller und nützlicher sind nach unserer Erfahrung deshalb anzeigenfreie Fachpublikationen wie z.B. „Der FondsAnalyst“ oder „VV-Basis“ die von Fachleuten für Fachleute geschrieben werden. Die Artikel darin sind oft „trockener“ und weniger unterhaltsam als die in den Publikumszeitschriften, dafür aber wesentlich substanzhaltiger. Leider sind die Abonnementskosten aufgrund der fehlenden Werbeeinnahmen auch deutlich höher.

Nicht zu unterschätzen sind die Gespräche und der Erfahrungsaustausch mit Kollegen, die ähnlich denken und arbeiten oder gänzlich anders „ticken“ und anders arbeiten – auch das kann sehr interessante Anregungen geben, weil diese Kollegen vielleicht einen verstärkten Focus dort haben, wo man selber seinen „blinden Fleck“ hat.

Wichtig dabei ist es zunächst einmal sehr offen und unvoreingenommen zu sammeln und erst später zu bewerten.

Diese Informationsquellen werden ersetzt durch Newsletter von Fondsgesellschaften, Seminare und Kongresse, die von unabhängiger Seite oder von Fondsgesellschaften organisiert werden und bei denen Fondsmanager über ihre Anlagestrategien und Markteinschätzungen referieren und bei denen es meist auch die Möglichkeit gibt mit Fondsmanagern im kleineren Kreis zu diskutieren und tiefen Einblick in deren Arbeit zu bekommen.

Nicht zuletzt schätzen wir es und bevorzugen solche Fonds, bei denen wir den Fondsmanager oder wenigstens einen Fondsmanager aus dem Team persönlich kennen und bei speziellen Fragen auch mal anrufen können.

Darüber hinaus verwenden wir Fondsvergleichs- und Analyseprogramme der FIL Fondsbank (FFB), der Fondskonzept AG und den FVBS-FundAnalyzer mit denen wir z. B. herausfiltern können welche Fonds im Segment „Aktienfonds Australien“ in den letzten 3, 5, 10 oder x Jahren besonders gut performt haben.

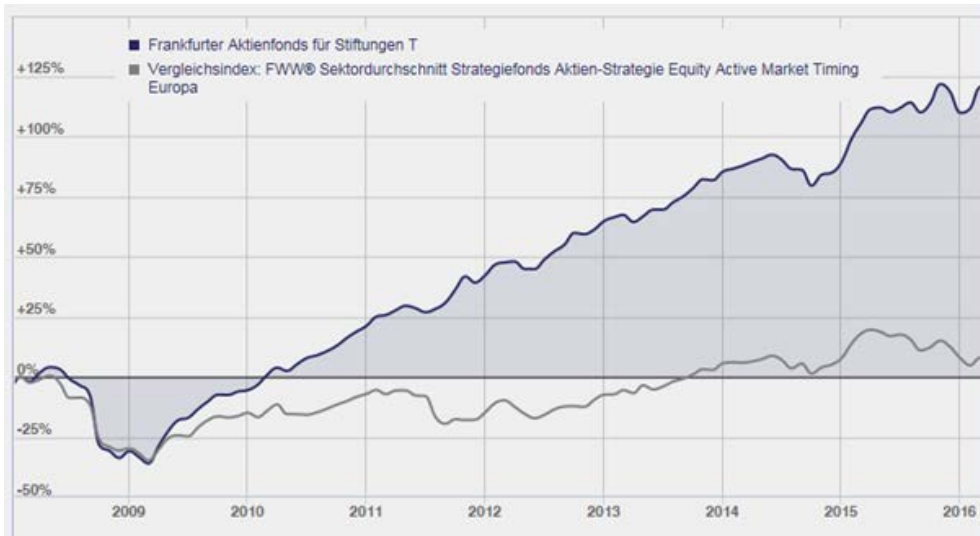
Wertentwicklungen in EUR bis zum 29. Februar 2016												
Rfd. Nr.	Bezeichnung	im Kalenderjahr ...					1 Jahr	2 Jahre kum.	3 Jahre kum.	5 Jahre kum.	10 Jahre kum.	ku
		2016 (fld. Jahr)	2015	2014	2013	2012						
1	UBS (Irl) ETF MSCI USA 100% CH	-6,61 %	10,78 %	14,19 %			-10,24 %	16,39 %				
2	Aberdeen Australasian Equity A2 S	-6,63 %	3,98 %	10,89 %	-9,93 %	19,17 %	-16,26 %	2,89 %	-9,63 %	4,61 %	45,90 %	*
3	Candriam Equities L Australia C €	-7,92 %	-0,68 %	7,00 %	2,59 %	18,44 %	-18,87 %	-3,18 %	-8,59 %	6,79 %		
4	Candriam Equities L Australia N €	-7,98 %	-1,13 %	6,54 %	2,15 %	17,93 %	-19,24 %	-4,05 %	-9,79 %	4,45 %		
5	Nestor Australien B	-8,05 %	1,50 %	-6,50 %	-46,49 %	-13,62 %	-18,05 %	-13,74 %	-51,19 %	-67,03 %	-37,35 %	
6	Candriam Equities L Australia C	-8,25 %	-0,33 %	6,96 %	2,20 %	18,60 %	-19,09 %	-4,78 %	-9,00 %	5,55 %	52,76 %	*
7	Candriam Equities L Australia D	-8,25 %	-0,29 %	6,92 %	-1,89 %	12,77 %	-19,05 %	-4,77 %	-12,63 %	-3,69 %	39,01 %	*
8	Candriam Equities L Australia N	-8,32 %	-0,75 %	6,47 %	1,75 %	18,03 %	-19,44 %	-5,63 %	-10,20 %	3,17 %	45,87 %	*
9	Parvest Equity Australia X	-8,74 %	-0,17 %	5,91 %	-58,82 %	-55,13 %	-18,96 %	-5,81 %	-50,03 %	-87,97 %	-81,69 %	
10	Parvest Equity Australia P	-8,86 %	-1,03 %	5,00 %	3,02 %	19,55 %	-19,65 %	-7,40 %	-11,61 %	6,65 %	54,21 %	*
11	Lyxor ETF Australia S&P ASX 200	-8,96 %	1,16 %	9,07 %	-1,55 %	19,11 %	-19,28 %	-1,01 %	-9,99 %	9,56 %		
12	Parvest Equity Australia CD	-8,99 %	-1,66 %	4,20 %	-1,91 %	18,60 %	-20,18 %	-8,71 %	-17,04 %	-1,39 %	38,10 %	*
13	Parvest Equity Australia C	-8,99 %	-1,76 %	4,20 %	2,24 %	18,68 %	-20,27 %	-8,81 %	-13,62 %	2,74 %	43,78 %	*
14	Parvest Equity Australia NC	-9,10 %	-2,50 %	3,42 %	1,47 %	17,78 %	-20,87 %	-10,17 %	-15,55 %	-1,05 %	33,37 %	*
15	Australia Value Smart Select	-9,27 %	4,46 %				-15,71 %					

Auf diesen Wegen kommen wir zu einer Vorauswahl von Fonds die in die „Kandidatenliste“ kommen und einer detaillierteren Analyse „würdig“ sind. Was alles fließt in diese detaillierte Analyse mit ein? Am besten läßt sich dies an einem konkreten Beispiel beleuchten.

Nehmen wir z. B. einmal an, ein sehr erfahrener Kollege aus Reutlingen, mit dem ich sehr eng kooperiere, weist mich mit folgenden Worten auf einen interessanten Fonds hin: „Du, ich war da bei einer Veranstaltung, da wurde der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen vorgestellt. Der Ansatz des Fondsmanagers Frank Fischer – kennst Du den? – hört sich interessant an und der macht offensichtlich einen klasse Job“.

Im ersten Schritt schauen wir in welchem Segment sich der Fonds bewegt: „Anlageziel ist ein mittel- bis langfristig hoher Wertzuwachs. Dabei steht nicht die Indexorientiertheit, sondern ein möglichst stetiger Wertzuwachs und die langfristige Vermögenserhaltung im Vordergrund. Hierzu werden Aktien überwiegend mittel- bis langfristig gehalten (Buy-and-hold-Strategie). Das Fondsmanagement investiert vor allem in ausgewählte Nebenwerte aus dem deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz). Hierbei liegt der Focus auf wert- und dividendenstarken Aktien.“

Danach betrachten wir die grundsätzliche Performancequalität im Vergleich zu anderen Fonds:



Quelle: FIL Fondsbank

Der Chart zeigt, dass der Fonds langfristig eine deutliche Outperformance geschafft hat.

Im nächsten Schritt wird die „Langfristperformance“ in einzelne Zeitabschnitt zerlegt um zu sehen, wie sich der Fonds in unterschiedlichen Marktphasen verhalten hat



Quelle: OnVista

Hier wird deutlich, dass der Fonds in Phasen, in denen der Markt läuft, typischerweise die Marktperformance mitnimmt oder übertrifft und in Phasen in denen der Markt nicht läuft, deutlich besser als der Marktdurchschnitt performt. Das sind gute Zeichen und spricht für den Fonds.

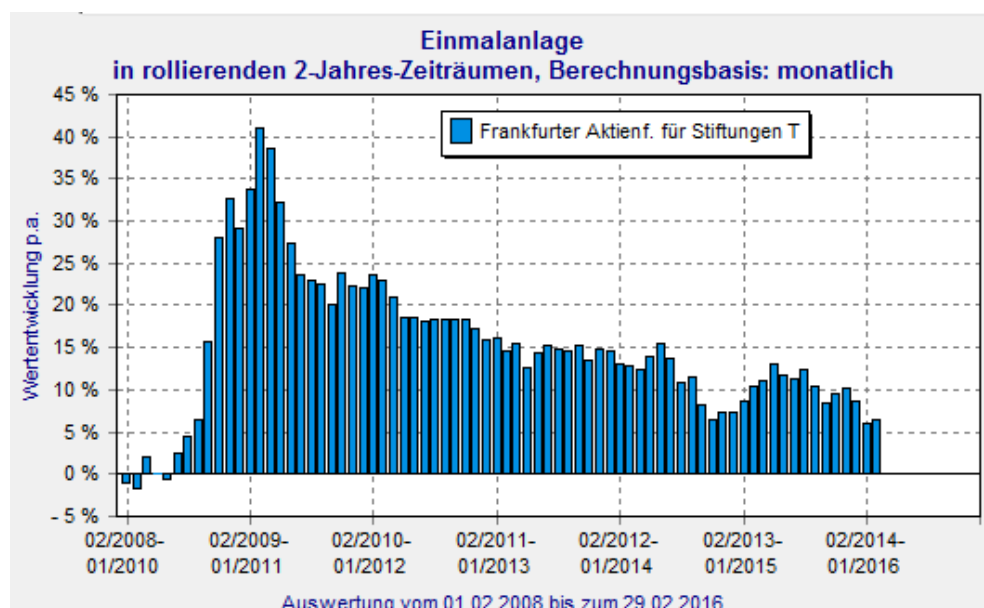
Danach betrachten wir die Schwankungsbreite des Fonds und prüfen, ob der Fonds in der Vergangenheit innerhalb des nach unserer Meinung zulässigen Schwankungskorridors nach unten geblieben ist, mit welchem Stress für den Anleger das Ergebnis erwirtschaftet wurde.

	1 Monat	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Volatilität	6,71%	12,57%	11,50%	8,46%	9,37%	n.a.
max. Verlust	-0,88%	-5,99%	-8,92%	-9,74%	-9,74%	n.a.
pos. Monate	100,00%	66,67%	50,00%	69,44%	71,67%	n.a.
1-Monats-Hoch	+1,76%	+3,09%	+5,16%	+5,16%	+7,33%	n.a.
1-Monats-Tief	+1,76%	-1,89%	-3,12%	-3,85%	-3,85%	n.a.

Quelle: OnVista

Wird dieser Test auch bestanden kommt der „Praxistest“ anhand von rollierenden Anlagezeiträumen. Dabei wird analysiert welche Anlageergebnisse ein Anleger mit dem Fonds in der Vergangenheit erzielt hätte, wenn er sein Geld zwar zu unterschiedlichen Zeitpunkten (jeweils am Monatsanfang, aber immer für eine definierte Zeitperiode - i.d.R. zwei oder drei Jahre) angelegt hätte.

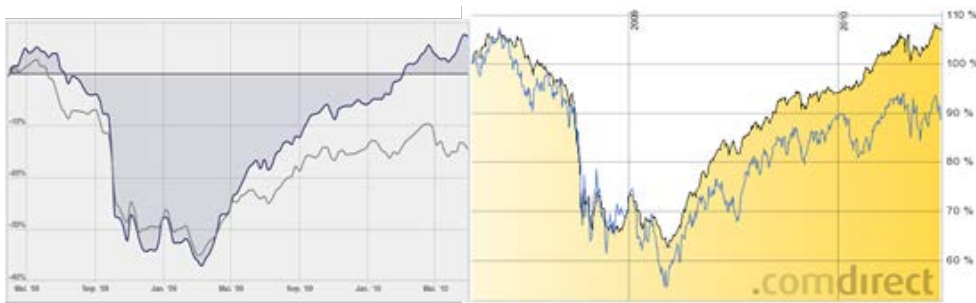
Der folgende Chart zeigt z.B., welche Rendite ein Anleger erzielt hätte, wenn er sein Geld jeweils zum Monatsbeginn für genau 2 Jahre in dem Fonds angelegt hätte:



Quelle: FVBS FundAnalyzer

Klar zu sehen ist, dass es nur sehr wenige zwei-Jahresperioden mit negativem Ergebnis zu verzeichnen sind (schlechtestes Ergebnis 03/08 bis 02/10 – geprägt von der großen Finanzkrise – Minus 1,75 % p.a.). In den allermeisten Zwei-Jahres-Perioden hätte ein Anleger ein positives Ergebnis erzielt. Im besten Fall 03/09 bis 02/11 wären es 41,09 % pro Jahr und im Durchschnitt 15,2 % pro Jahr gewesen. Würde die Anlagedauer auf drei Jahre verlängert, dann hätte ein Anleger immer ein positives Ergebnis erzielt.

Wenn wir uns Krisenzeiten wie die Finanzkrise in 2008 oder die Griechenlandkrise in 2011 ansehen, dann ergibt sich folgendes Bild:

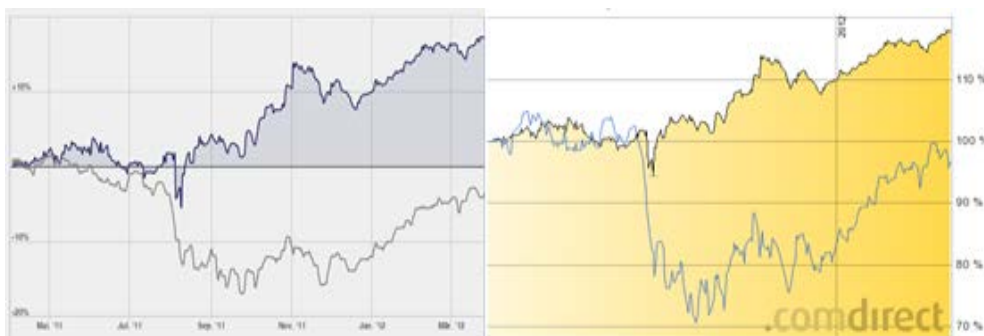


Quelle: FIL Fondsbank/comdirect

Der linke Chart zeigt, dass der Fonds (dunkle Fläche/dunkle Linie) in 2008 zwar in etwa mit dem Marktdurchschnitt nach unten fiel, sich dann aber deutlich schneller und stärker als der Marktdurchschnitt erholt hat.

Auch im Vergleich zu einem reinen Index – in Fall dem DAX (blaue Linie) – zeigt sich, dass der Fonds (gelbe Fläche/schwarze Linie) etwas weniger als der Markt fiel und sich vor allem deutlich schneller und besser erholte:

*Von der Griechenlandkrise blieb der Fonds weitgehend unbeeindruckt, während der Marktdurchschnitt vergleichbarer Fonds und der Markt in Form des DAX deutlich nach unten reagierten:*



Quelle: FIL Fondsbank/comdirect

Was bei den beiden Krisenphasen auffällt, dass der Fonds in 2008 noch sehr stark mit dem Markt reagierte, sich aber in 2011 und übrigens auch in der nächsten Krisenphase (04/15 bis Mitte 02/16) ziemlich vom Markt abkoppelte. Bei solchen Auffälligkeiten ist es wichtig zu klären, ob es sich um Zufallserscheinungen handelt oder ob hinter der Performancestabilität in 2011 und 2015 ein „Lernprozess“ steckt. Bei einem Gespräch in kleiner Runde mit dem Fondsmanager Frank Fischer erklärte Fischer auf meine Frage hin, dass er bei Auflegung des Fonds und in der Anfangsphase einige Absicherungsstrategien und -instrumente noch in der Testphase gehabt habe und sie deshalb nicht aktiv angewendet habe. Erst nachdem die ausführliche Testphase erfolgreich abgeschlossen gewesen sei, habe er diese Instrumente und Strategien aktiv und mit Erfolg eingesetzt.

Danach wird anhand einer Korrelationsmatrix geprüft, ob ein Fonds tendenziell mit dem Markt läuft oder eher marktunabhängig und/oder ob er tendenziell mit anderen Fonds der Empfehlungsliste läuft oder eher unabhängig davon.

## Beispiel Korrelationsmatrix

Time Period: 01/04/2013 to 31/03/2016

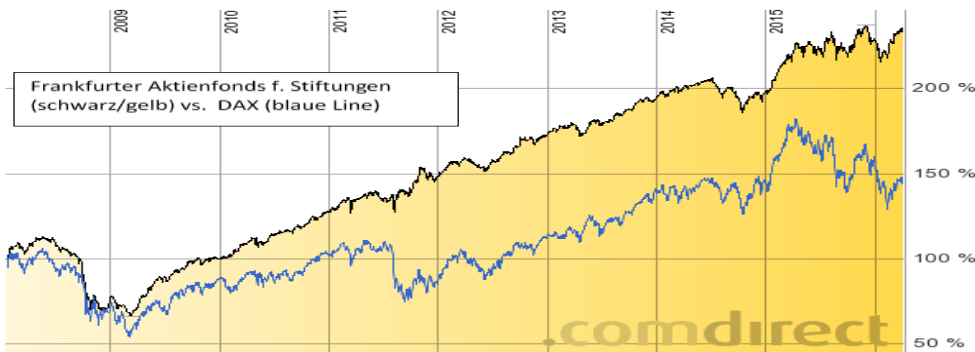
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1 JPM Global Macro Opps A (inc) EUR	1.00									
2 AW Stocks Alpha Plus OP	-0.13	1.00								
3 Squad Capital - Squad Growth	-0.15	-0.40	1.00							
4 Frankfurter Aktienfds für Stiftungen T	-0.07	-0.42	0.85	1.00						
5 FVS Global Equity F	-0.02	-0.44	0.68	0.74	1.00					
6 OP Food	-0.02	-0.32	0.49	0.56	0.75	1.00				
7 KR Fonds Deutsche Aktien Spezial A	0.17	-0.44	0.71	0.72	0.54	0.42	1.00			
8 GREIFF special situations Fund OP -R-	0.09	-0.29	0.79	0.73	0.61	0.43	0.77	1.00		
9 FSE DAX TR EUR	0.09	-0.60	0.79	0.78	0.82	0.74	0.72	0.68	1.00	
10 MSCI World 100% Hdg NR EUR	-0.18	-0.37	0.71	0.62	0.73	0.63	0.50	0.59	0.82	1.00

■ 1.00 to 0.80	■ 0.80 to 0.60	■ 0.60 to 0.40	■ 0.40 to 0.20	■ 0.20 to 0.00
■ 0.00 to -0.20	■ -0.20 to -0.40	■ -0.40 to -0.60	■ -0.60 to -0.80	■ -0.80 to -1.00

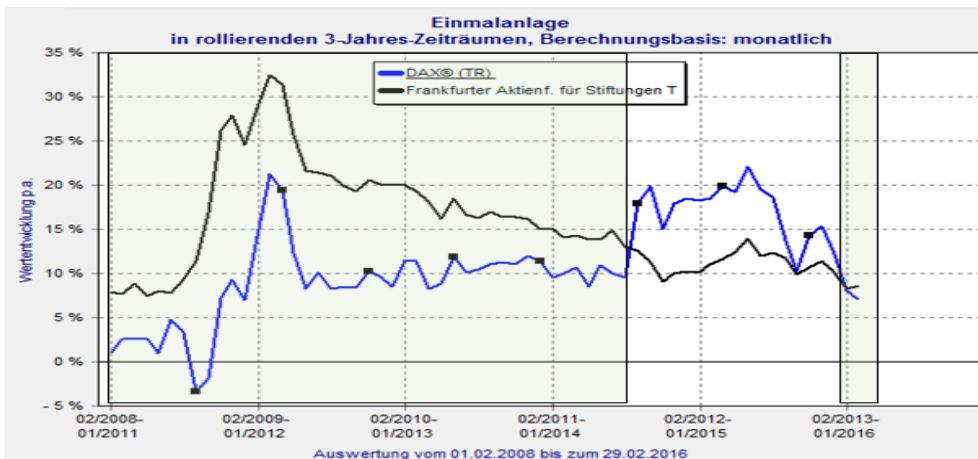
Quelle: JP Morgan

Sofern eine Benchmark („Messlatte“) in Form eines einigermaßen sinnvollen und passenden Index vorhanden ist, kommt zum Schluß noch ein Test, bei dem wir untersuchen ob sich das „aktive“ Management des Fonds für einen Anleger lohnt. Dabei bei betrachten wir z. B. die absolute Performance seit Bestehen ...



Quelle: comdirect

... und was für einen Anleger noch viel interessanter und relevanter ist in rollierenden Anlagezeiträumen (grün unterlegt: Drei-Jahres-Perioden in denen der Fonds nach Kosten besser als Index):



Quelle: FVBS FundAnalyzer

Sowohl absolut als auch in der Mehrzahl aller 3-Jahresperioden schlägt der Fonds eindeutig den Index. Das heißt, die Wahrscheinlichkeit ist groß, dass sich sein aktives Management für einen Anleger auszahlt.

**Fazit:**

Der Fonds ist geeignet, in die Empfehlungsliste aufgenommen zu werden, sofern dort nicht bereits ein Fonds gelistet ist, der im gleichen Marktsegment mit vergleichbarer Qualität investiert. In dem Fall käme der Fonds in die „Kandidatenliste“.

Im Normalfall arbeiten wir aktiv nur mit einem Fonds eines Segments um die Depots übersichtlicher zu halten und eine bessere aktive Betreuung zu gewährleisten.

Autor: Wolfgang Spang

## Impressum

Herausgeber und Autor

Wolfgang Spang

Economia

Vermögensberatungs- und

Beteiligungs- GmbH

Alexanderstraße 139

70180 Stuttgart

[www.economia-s.de](http://www.economia-s.de)