

KLARTEXT VON JÜRGEN DUMSCHAT

## Fondsselektion: Nicht nur auf die Performance schauen

Bei der Beurteilung von Fonds gehen Anleger oft nach Schema F vor. Das „F“ dürfte dabei allerdings für „Fahrlässigkeit“ stehen. Abgesehen von ganz subjektiven Eindrücken, die den Anleger individuell für oder gegen einen Fonds entscheiden lassen, geht es dann fast ausnahmslos um die Wertentwicklung. Hat Fonds A mehr gewonnen als Fonds B, so ist er der bessere. Hat Fonds A in jüngster Zeit besonders stark zugelegt, so wird er gekauft. Fonds B, der zuletzt verlor, hat kaum eine Chance, ins Depot aufgenommen zu werden. Dabei spielt es noch nicht einmal eine Rolle, ob Fonds A, der sich jüngst erfolgreich entwickelt hat, vielleicht in der Vergangenheit einen deutlich höheren Verlust erlitten hat als Fonds B, der zuletzt verlor. Ist ein Fonds dann aber erst mal gekauft, so ändert sich der Blickwinkel radikal. Nun zählt nur noch die Wertentwicklung seit Erwerb des Fonds. Verliert A nun, so gibt es keinen Bonus dafür, dass er sich zuvor gut entwickelt hat. Es zählt nur noch das aktuelle – selbst erlittene – Minus. Fonds B hingegen hat nun gerade die bessere Wertentwicklung vorzuweisen. Hätte man doch nur ihn gekauft. Warum – so fragen sich viele Anleger – verlieren Fonds immer dann, wenn sie gerade erst gekauft wurden?

Es liegt an Schema F, denn der Performancevergleich ist allenfalls dann aussagekräftig, wenn zwei identische Konzepte miteinander verglichen werden. Das ist bei einem Aktienfonds, der in europäische Standardaktien investiert, vergleichsweise einfach. Bei zwei Mischfonds gibt es jedoch in der Regel eine Reihe von Unterschieden, die eine voneinander abweichende Wertentwicklung beider Fonds erklären. Oft haben diese Unterschiede etwas mit dem eingegangenen Risiko zu tun. Es ist nun mal ein Unterschied, ob man den Anleihenteil des Portfolios mit bonitätsstarken Staatsanleihen bestückt oder ob man lieber

auf hochverzinsliche Anleihen von Unternehmen mit geringer Bonität setzt. Letztere können sich über große Zeiträume deutlich besser entwickeln als die Staatsanleihen. Das damit einhergegangene Risiko offenbart sich erst, wenn die Anleihenmärkte – beispielsweise durch steigende Zinsen oder sinkendes Anlegervertrauen – unter Druck geraten. Auch bei Aktien gibt es – je nach Land oder Region, Branche oder Marktkapitalisierung, Value- oder Wachstumsunternehmen – große Unterschiede bei Performance und Risiko. Anleger versuchen aber oft, die gute Wertentwicklung der Vergangenheit zu kaufen, erwerben jedoch tatsächlich vor allem die Risiken der Zukunft. Dabei waren die Risiken natürlich auch schon in der Vergangenheit im Fondsportfolio. Solange die Märkte jedoch ruhig laufen, werden die Risiken, die als Treiber einer besonders guten Performance dienen, nicht wahrgenommen. Erst wenn es zu Stress in den Märkten kommt, zeigt sich die Kehrseite der Gewinne, die dann durch Verluste deutlich geschmälert – oder gar aufgeessen – werden.

Gute Fondsmanager vermögensverwaltender Fonds zeichnen sich vor allem dadurch aus, dass sie eine gesunde Balance zwischen Chancen und Risiken herstellen. Geht es an den Märkten bergauf, hinken sie oft hinterher. Doch was in der Abwärtsspirale der Märkte nicht verloren wird, muss anschließend auch nicht erst wieder aufgeholt werden, ehe Mehrwert generiert werden kann. Anleger sind also gut beraten, wenn sie sich die Entwicklung eines Fonds über Auf- und Abwärtszyklen hinweg anschauen, um darüber urteilen zu können, ob der Fonds ihren Erwartungen gerecht werden kann. Je geringer die Schwankung in Relation zur Wertentwicklung, desto unwichtiger wird das Timing des Einstiegszeitpunktes. Ein guter Fonds-Mix ist dabei stets von Vorteil.



### JÜRGEN DUMSCHAT

*Jahrgang 1955, ist geschäftsführender Gesellschafter der AECON Fondsmarketing GmbH.*

*Seit mehr als 25 Jahren favorisiert er vermögensverwaltende Fonds, um den Kapitalerhalt nicht dem Streben nach guter Performance zu opfern. Dabei verlässt er gerne die ausgetretenen Pfade herkömmlicher Sichtweisen.*