

# Was bringt die Freiheit?

Seit gut einem Jahr gibt es so genannte Superfonds. Das neue Investmentrecht macht's möglich. Die Ergebnisse sind aber nicht durchwegs „super“.

**M**it der Einführung eines neuen Investmentrechts in Deutschland Anfang vergangenen Jahres rückte vor allem eine neue Produktgruppe ins Rampenlicht von Medien und Öffentlichkeit: die Hedgefonds. Da kann es kaum verwundern, dass eine andere Gattung neuartiger Fonds ins Hintertreffen geriet, noch bevor sie sich so richtig etablieren konnte. Die Rede ist von den so genannten Superfonds. Das Besondere daran ist eine sehr weit gehende Anlagefreiheit, die es dem Manager erlaubt, nicht nur in Aktien, Anleihen und Geldmarktpapieren anzulegen, sondern auch Zertifikate, Futures oder andere Investmentfonds zu kaufen. Und das ohne jede Beschränkung durch Anlagegrenzen.

Das klingt sehr stark nach einem geradezu idealen Instrument für einen aktiven Geldverwalter, was wohl der Grund dafür sein dürfte, dass die Superfonds bisher vor allem im Lager der klassischen Vermögensverwalter ihre Anhänger gefunden haben.

Einer der bekanntesten unter ihnen ist der Münchner

Anlageprofi Jens Ehrhardt. Er beweist mit seinem Tri Style Fund – übrigens der erste zum Vertrieb in Deutschland zugelassene Superfonds – einmal mehr, dass sein hervorragender Ruf als Vermögensverwalter nicht von ungefähr kommt. Mit einem Plus von 16,3 Prozent in den vergangenen sechs Monaten lässt Erhardt nicht nur den MSCI Welt Index hinter sich, sondern auch die gesamte Konkurrenz. „Dass dieses Produkt sich speziell für die Vermögensverwaltung in einem einzigen Fonds eignet, zeigen uns nicht nur die Zuflüsse in den Tri Style Fund, der mittlerweile ein Volumen von knapp 25 Millionen Euro erreicht“, so Erhardt, „gerade vermögende Privatanleger zeigen sich an dieser Konstruktion interessiert.“ So hat der Münchner bereits eine Reihe von Mandaten übernommen, in denen er ein Gesamtvolu-

men von mehr als 100 Millionen Euro in speziell aufgelegten Superfonds verwaltet.

## Zweistellige Wertzuwächse

Auch wenn Ehrhardts direkte Konkurrenten mit dessen Performance kaum mithalten, können sich die Ergebnisse einiger Fondsenker doch sehen lassen. Denn auch die vier Nächstplatzierten warten immerhin mit zweistelligen Wertzuwächsen über sechs Monate auf. Darunter ist auch Felix Brem, einer von zwei Geschäftsführern der Schweizer Vermö-



Seit einem Jahr gibt es so genannte Superfonds – nur die wenigsten können Vergleichsindex und Konkurrenten hinter sich lassen.

gensverwaltung Brem, Neff & Partner. Über die Universal-Investment als Kapitalanlagegesellschaft haben die Schweizer den BN & Partner Global Fonds UI aufgelegt. „Wir nutzen die Möglichkeiten des Superfonds in erster Linie für Bereiche wie Emerging Markets oder bei Rohstoffinvestments“, erklärt Brem, „weil wir eingesehen haben, dass wir in diesen Segmenten mit den Leistungen von ausgewiesenen Experten kaum mithalten können.“ Deshalb deckt der Schweizer Branchen und Regionen lieber über Zertifikate oder andere Fonds ab, um sich den Kopf frei zu halten fürs aktive Stockpicking in Einzelwerten aus den USA und Europa. Eigentlich hat das seit Auflage des Fonds im November 2004 auch recht gut geklappt, dennoch will sich Brem mit einem Plus von 14,7 Prozent über die sechs Monate

zum 31. August nicht so recht zufrieden geben. „Im US-Dollar haben wir etwas an Performance liegen lassen“, räumt er ein. Zwar seien seine Positionen im Greenback zeitweise abgesichert gewesen, aber eben nicht konsequent genug. Und auch eine zu hohe Liquiditätsquote im Frühjahr habe ihn ein paar Prozentpunkte gekostet.

## Greisinger kauft Einzelaktien

Erheblich selbstbewusster geht Bernd Greisinger mit der eigenen Leistung um.

„Welcher Anleger wäre denn nicht froh, jedes Jahr ein Plus von zehn Prozent oder sogar mehr zu erzielen?“, fragt der Dachfondsmanager. Schließlich trete er ja nicht mit dem Ziel an, mit seinen Dachfonds eine möglichst hohe Performance zu erwirtschaften. „Es geht uns vielmehr darum, dass die Anleger ruhig schlafen können“, erklärt Greisinger mit dem Hinweis auf die vergleichsweise niedrige Volatilität seiner Produkte. Um einen solchen Ansatz in die Tat umzusetzen, sei ihm die Möglichkeit zur Umwandlung seiner Dachfonds in Superfonds gerade recht gekommen. Zum Hintergrund: Durch einen allzu aktiven Managementstil, bei dem es häufig vorkam, dass er einen gerade erst gekauften Fonds nur wenige Tage später wieder abstieß, hatte Greisinger sich zeitweise den Zorn von Fondsgesellschaften wie etwa Fidelity, ACM oder Schroders zugezogen, die über das schnelle Rein und Raus in ihren Zielfonds alles andere als begeistert waren.

„Das schnelle Umschichten von einzelnen Fonds ist mit einer Konstruktion wie einem Superfonds nun nicht mehr nötig“, so Greisinger. „Wenn wir heute einen bestimmten Markt absichern wollen, dann geschieht das meist über Futures, ohne dass wir den jeweiligen Fonds verkaufen müssen.“ Das mag für die meisten großen Märkte stimmen, wo eine Absicherung via Future allerdings erheblich schlechter funktioniert, das ist zum Beispiel im Bereich von Branchen. Aber

auch dafür hat sich der findige Dachfondsmanager etwas Neues einfallen lassen. „Wir werden künftig zur Abbildung von Branchen auch auf Einzelwerte setzen“, so Greisinger. „Dazu wählen wir anhand von Kriterien wie Liquidität und relativer Stärke einen Korb von Einzelwerten aus, den wir eben ohne große Mühe wieder über die Börse abstoßen können, wenn wir die Aussichten für die entsprechende Branche negativ beurteilen.“

### Scheue Riesen

Die meisten großen Fondsgesellschaften haben sich mit der Auflage von Superfonds bisher eher zurückgehalten. Und jene Branchenriesen, die über ein solches Instrument verfügen, scheuen davor zurück, diesen Umstand nach außen zu tragen. Auf Anfrage von FONDS professionell räumte beispielsweise ein Sprecher der DWS ein, dass die Gesellschaft im vergangenen Jahr eine Reihe solcher Fonds aufgelegt habe, dies aber für einen bestimmten Vertriebspartner, weshalb man keine weiteren Informationen dazu geben wolle. Damit wollte sich die Redaktion nicht zufrieden geben und fand heraus, dass der „bestimmte Vertriebspartner“ das eigene Mutterhaus ist, die Deutsche Bank. Darauf angesprochen, zeigte sich Jan Wiede, Produktspezialist im Bereich Private Asset



Will noch mehr herausholen aus seinem Fonds: Felix Brem, Chef der Brem, Neff & Partner AG

Management der Deutschen Bank, sehr viel auskunftsfreudiger. „Wir haben mit der db PrivatMandat-Familie ein Produkt geschaffen, das sich hervorragend für die Betreuung von Kunden eignet, die ihre Vermögensverwaltung delegieren möchten“, hebt er hervor. Im Grunde lasse sich mit fünf unterschiedlichen Risikoklassen nahezu jedes Risiko-profil von Anlegern abbilden, ohne dabei in Nöte hinsichtlich der Spekulationssteuer zu geraten, was sich bei traditionellen Depot-

lösungen mit Einzelwerten häufig als Problem erweise. Dazu muss man wissen, dass die db PrivatMandat-Fonds mit einer Mindestanlage von 100.000 Euro ohnehin nur für eine Klientel interessant sind, die sich tatsächlich Sorgen machen muss über den Zugriff des Fiskus. Auf die Frage, ob man dafür aber wirklich einen Superfonds benötige, entgegnet Wiede: „Auch der dynamischste Fonds dieser Familie muss seine Aktienquote theoretisch auf Null fahren können, wenn wir das für nötig erachten.“ Sein Argument: Im Zusammenhang mit dem Einbruch der Märkte nach dem 11. September 2001 hätten Kunden die berechnete Frage gestellt, warum man denn in einem ganz normalen Fonds nicht einfach alle Aktien verkauft habe, wenn schon abzusehen gewesen sei, dass es mit den Kursen weiter abwärts gehe.

Zurückhaltend im Umgang mit dem Thema zeigt man sich auch bei der zum Genossenschaftssektoer gehörenden Union Investment. Auf der Bilanzpressekonferenz im Juli vergangenen Jahres noch vollmundig angekündigt, findet sich in den Werbeunterlagen zum UniFavorit heute kein Hinweis mehr, dass es sich dabei um einen Superfonds handelt. Vielleicht hängt das ja auch mit der Performance des Fonds zusammen, die nun wirklich nicht überzeugen kann. FP

## Deutschlands Superfonds im Überblick

Fondsname	KAG	Fondsmanager/ Advisor	ISIN	Wertentwicklung in %			Ausgabe- Aufschlag	Verwaltungs- vergütung
				6 Monate	1 Jahr	3 Jahre		
4Q-Strategie Fonds Universal	Universal-Investment	Peter Dreide	DE000A0BLTP1	10,5 %	-	-	5,00 %	1,80 %
BG Global Balance	LRI Invest S.A.	Bernd Greisinger	LU0169413365	3,3 %	8,2 %	-	5,75 %	1,70 %
BG Global Challenge	LRI Invest S.A.	Bernd Greisinger	LU0161562482	5,3 %	13,3 %	-	5,75 %	1,70 %
BG Global Classic	LRI Invest S.A.	Bernd Greisinger	LU0126518215	2,5 %	6,2 %	8,1 %	5,75 %	1,70 %
BG Global Discovery	LRI Invest S.A.	Bernd Greisinger	LU0169414090	6,6 %	15,0 %	-	5,75 %	1,70 %
BG Global Dynamic	LRI Invest S.A.	Bernd Greisinger	LU0126518488	4,2 %	11,2 %	8,1 %	5,75 %	1,70 %
BG Stable Value	LRI Invest S.A.	Bernd Greisinger	LU0169414413	0,9 %	2,3 %	-	3,50 %	1,70 %
BN & Partner Global Fonds-UI	Universal-Investment	Felix Brem	DE000A0B5LC5	11,0 %	-	-	5,00 %	2,00 %
db PrivatMandat Comfort – Balance	DWS Investment S.A.	DWS Team	LU0193173159	6,1 %	-	-	4,00 %	1,65 %
db PrivatMandat Comfort – Dynamik	DWS Investment S.A.	DWS Team	LU0193173316	11,5 %	-	-	5,00 %	1,90 %
db PrivatMandat Comfort – Einkommen	DWS Investment S.A.	DWS Team	LU0193173076	3,8 %	-	-	3,00 %	1,50 %
db PrivatMandat Comfort – Return	DWS Investment S.A.	DWS Team	LU0193173407	2,2 %	-	-	4,00 %	1,65 %
db PrivatMandat Comfort – Substanz	DWS Investment S.A.	DWS Team	LU0193172854	1,9 %	-	-	3,00 %	1,10 %
db PrivatMandat Comfort – Wachstum	DWS Investment S.A.	DWS Team	LU0193173233	8,1 %	-	-	5,00 %	1,80 %
GET-Capital Renditejäger 1 INKA	INKA Internationale KAG	-	DE000A0B76S0	5,7 %	-	-	5,00 %	1,50 %
GIP InvestWorld Balanced Portfolio	GIP Invest S.A.	Alfred Werner	LU0119628237	3,1 %	7,3 %	3,1 %	5,00 %	1,75 %
GIP InvestWorld Europe Portfolio	GIP Invest S.A.	Alfred Werner	LU0119626884	8,5 %	16,4 %	6,7 %	5,00 %	1,75 %
GIP InvestWorld International Portfolio	GIP Invest S.A.	Alfred Werner	LU0119626454	8,5 %	12,0 %	5,8 %	5,00 %	1,75 %
GIP InvestWorld Special Portfolio	GIP Invest S.A.	Alfred Werner	LU0119627692	10,1 %	14,5 %	7,4 %	5,00 %	1,75 %
H-Port Huber Defensive A	M.M. Warburg Luxinvest	Peter E. Huber	LU0219300166	-	-	-	3,00 %	0,90 %
H-Port Huber Dynamic A	M.M. Warburg Luxinvest	Peter E. Huber	LU0219300752	-	-	-	5,00 %	1,20 %
MEINL Quattro A	Julius Meinl Inv.-Ges.	Stefan Ferstl	AT0000622659	5,5 %	10,0 %	-	5,00 %	1,50 %
Multiwert Superfund-Absolute Return	Axxion S.A.	Axxion S.A	LU0208670512	-	-	-	5,00 %	1,80 %
Tri Style Balanced Fund T	Hypo KAG	Jens Ehrhardt	AT0000701164	16,3 %	25,3 %	3,9 %	5,00 %	1,75 %
UniFavorit A	Union Investment	Union-Team	LU0194306188	2,90 %	4,4 %	-	5,00 %	1,50 %
Wagner & Lang Universal Aktiv-Fonds	Universal-Investment	Uwe Wagner	DE000A0B5LB7	8,4 %	-	-	5,00 %	2,30 %

Quelle: Feri Trust und eigene Recherchen - Stand 31. Juli 2005

Foto: © Claudia El-Morsi