

Was sind realistische Erwartungen an vermögensverwaltende Fonds?

Für viele Anlageberater nimmt die Bedeutung des Maximum Drawdown im Rahmen der quantitativen Fondsanalyse und in der Kundenberatung zu. Der Maximum Drawdown ist anschaulicher als die Volatilität und gibt dem Anleger eine sehr konkrete Vorstellung über das Risiko einer Anlage. Fortsetzung unserer Reihe über den Maximum Drawdown und andere finanzmathematische Maße.

Als Maximalverlust eines Fonds – üblicherweise innerhalb eines Dreijahreszeitraumes – definiert, ist der Maximum Drawdown als Maß konkret und unmittelbar im Wertverlauf einer Fondsanlage ablesbar. Im Gegensatz dazu ist die in der Branche nach wie vor dominante und in den KIIDs sogar obligatorische Risikokennziffer „Volatilität“ eine eher abstrakte Größe, die sich erst aus einer mathematischen Operation ergibt und somit also nicht im Wertverlauf unmittelbar ablesbar ist. Weil Wertverlustperioden auch länger als zum Beispiel drei Jahre dauern können, macht unseres Erachtens die Betrachtung des 1- oder 3-Jahres-Maximum Drawdown noch mehr Sinn, wenn man auch den Maximum Drawdown seit Auflegung eines Fonds mit in Betracht zieht.

Wir analysieren regelmäßig das gesamte Morningstar-Universum von sogenannten Asset-Allocation-Fonds. Morningstar segmentiert diese Fondsgruppe nach „cautious“, „moderate“, „aggressive“ und „flexible“, jeweils in einer europäischen und globalen Untergruppe. Insgesamt beläuft sich die Anzahl von Fonds mit all ihren Anteilsklassen auf über 3500. Für den Dreijahreszeitraum 2014 bis 2016 ist die Spanne zwischen niedrigstem und höchstem Maximalverlustwert – nicht wirklich überraschend – beträchtlich, nämlich rund 40 Prozentpunkte:

Tabelle 1: Top 10 Fonds (nach Maximum Drawdown)

Fondsname	Max Drawdown 01.01.2014 - 31.12.2016 Base Currency
DWS Rendite (Medium)	-0,82
Generali AktivMix Ertrag	-0,97
Aktivportfolio-UI	-1,15
NordSelect	-1,33
BHF Rendite Portfolio FT	-1,43
LaRoute Absolute Return Balanced	-1,54
ZukunftsPlan IV	-1,58
FOS Performance und Sicherheit	-1,61
Multi Asset Comfort	-1,75
BL-Optinvest Euro B	-1,81

Quelle: Euroswitch, Morningstar, Stand per 31.12.2016. Die aufgeführten Werte beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Top 10 bezieht sich auf ein im Text definiertes Universum von über 3500 Fonds.

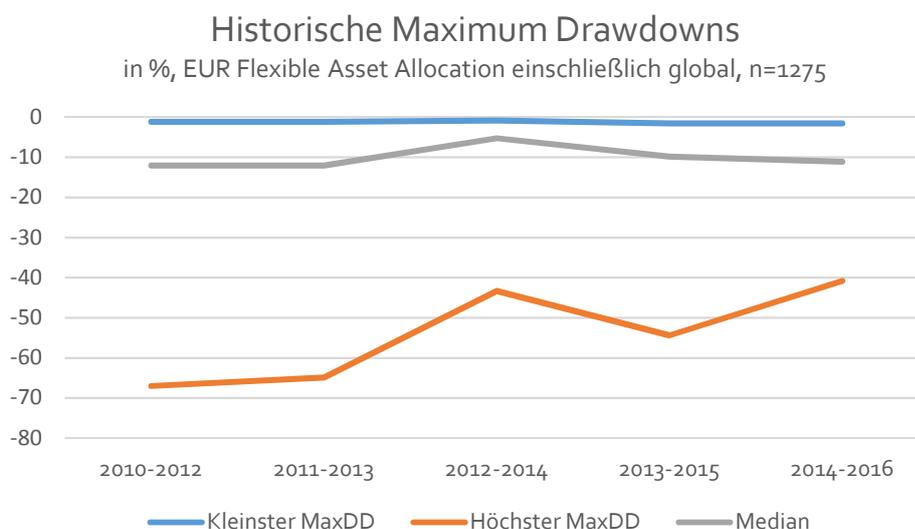
Tabelle 2: Bottom 10 Fonds (nach Maximum Drawdown)

Fondsname	Max Drawdown 01.01.2014 - 31.12.2016 Base Currency
ASVK Substanz & Wachstum	-49,79
JABCAP (LUX) - Global Balanced R EUR	-39,18
NV Strategie Quattro Plus AMI P	-36,19
GFA - HAIG Emerging Markets Flex	-33,68
Global Markets Trends	-33,27
Schroder ISF Wealth Preservat A1 USD Inc	-33,24
Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv	-33,07
Global Markets Growth	-32,46
Kapital Multiflex B	-31,11
pro aurum ValueFlex	-30,99

Quelle: Euroswitch, Morningstar, Stand per 31.12.2016. Die aufgeführten Werte beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Bottom 10 bezieht sich auf ein im Text definiertes Universum von über 3500 Fonds.

Der Medianwert der Maximum Drawdowns aller vermögensverwaltenden Fonds betrug für die letzten drei Jahre -9,27% und entspricht fast genau dem des Flossbach von Storch SICAV Multiple Opportunities I, einem der größten und prominentesten im Gesamtuniversum der vermögensverwaltenden Fonds. In anderen Worten, rund 1750 Fonds(-anteilklassen) schnitten bezüglich ihres Maximum Drawdown besser und rund 1750 Fonds(-anteilklassen) schnitten schlechter als der FvS-Fonds ab. Die Güte dieses Fonds offenbart sich freilich in der renditeadjustierten Risikobewertung: Der Ertrag des Fonds in demselben Dreijahreszeitraum betrug +9,25% und lag damit sehr deutlich über dem entsprechenden Medianwert für die gesamte Peergruppe von +3,04%. Nur relativ wenige Fonds wiesen für die Zeit von Januar 2014 bis Dezember 2016 einen höheren Return als der FvS-Fonds aus.

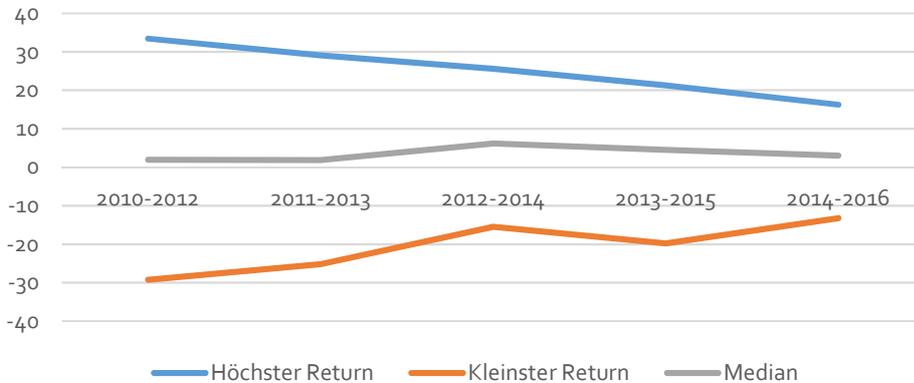
Innerhalb der Gruppe von flexibel allozierenden Fonds, in dem sich auch der Flossbach von Storch SICAV Multiple Opportunities I befindet, hat sich das Risiko, einen Fonds mit relativ hohem Maximum Drawdown zu wählen, zwischen Januar 2010 und Dezember 2016 verringert und gleichzeitig verschmälerte sich der Renditespread:



Quelle: Euroswitch, Morningstar, Stand per 31.12.2016. Die Werte beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Historische annualisierte Renditen

in %, EUR Flexible Asset Allocation einschließlich global, n=1275



Quelle: Euroswitch, Morningstar, Stand per 31.12.2016. Die Wertentwicklung bezieht sich auf die Vergangenheit und ist kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Zwei Dinge sind festzuhalten: Erstens haben sich die Medianwerte sowohl der Renditen als auch der Maximalverluste kaum verändert, obwohl sich zweitens die Verlust- und Rendite-Abstände zwischen den Wettbewerbern verringerten. Vor diesem vergangenheitsbezogenen Hintergrund scheinen uns, zumindest für die Gruppe der flexibel allozierenden Fonds, zu erwartende Renditen um 5% p.a. und zu erwartende Maximalverluste um 10% auch für die kommenden drei Jahre realistisch zu sein. Trotz des breiten Diversifizierungsspielraumes dieser Fondsgruppe halten wir auch hier eine Streuung über mehrere Fonds für sinnvoll.

Ihr,

Michael Klimek

E-Mail: mklimek@klimek-advisors.com

Tel.: +49 069 339978-14

Disclaimer: Verfasst am 18.01.2017. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und kann eine individuelle Anlageberatung nicht ersetzen. Dieses Dokument stellt keine Werbung von Wertpapierdienstleistungen oder Produkten, keine Wertpapieranalyse und keine Kaufs- und Verkaufsempfehlung dar. Die Daten, Kommentare und Analysen in diesem Dokument geben die Meinung von Klimek Advisors Fund Consulting GmbH zu Märkten und ihren Trends wieder. Dabei stützt sich Klimek Advisors Fund Consulting GmbH auf seine eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und Informationen, die zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Die in diesem Dokument gemachten Angaben stellen in keiner Weise ein Versprechen oder eine Garantie von Klimek Advisors Fund Consulting GmbH dar. Jedes Investment beinhaltet spezifische Risiken. Alle potenziellen Anleger müssen vorbereitende Maßnahmen ergreifen und eine fachkundige Beratung einholen, um sich unabhängig von Klimek Advisors Fund Consulting GmbH eine eigene Meinung über die Eignung einer solchen Anlage hinsichtlich ihrer Vermögenslage zu bilden. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen oder Kursgewinne getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt keine Haftung übernommen wird. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.