

Morituri te salutant

Gerade in Zeiten gestiegenen Kostenbewusstseins und breiter medialer Unterstützung für ETFs scheinen Dachfonds Sauriern zu gleichen, die als Produktgattung den Survival of the fittest-Wettbewerb nicht mehr bestehen können und vor dem Aussterben stehen. Um es vorwegzunehmen: Dachfonds erzielen Ergebnisse, die den Vergleich mit direkt anliegenden Fonds durchaus nicht scheuen müssen. Todgeweiht geht anders.

Zu den 3687 in Deutschland registrierten Multi-Assetklassen-Fonds inklusive all ihre unterschiedlichen Anteilsklassen zählen 770 Dachfonds, also solche Fonds, die ihrerseits in andere, zumeist aktiv verwaltete Fonds („Zielfonds“) investieren. Dachfonds repräsentieren mithin rund ein Fünftel aller Multi-Assetklassen-Fonds in Deutschland. Aufgrund der in die Zielfonds eingepreisten Gebühren weisen Dachfonds in der Regel höhere laufende Gesamtgebühren als solche Fonds aus, die direkt in Aktien, Anleihen und andere Finanzinstrumente investieren. Gehören Dachfonds deshalb auf den Müllhaufen der Fondsgeschichte?

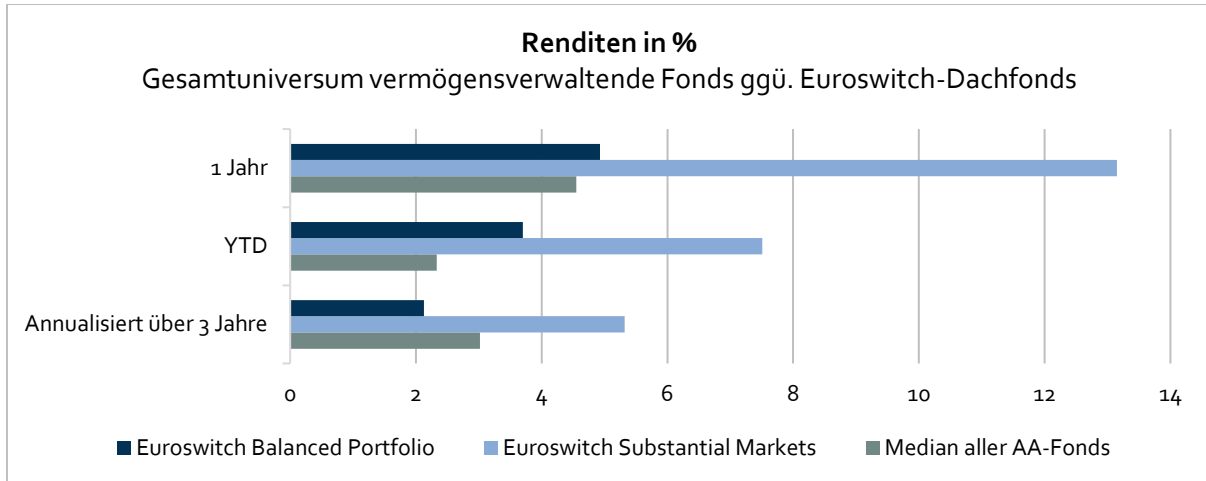
Morningstar nennt Multi-Assetklassen-Fonds „Asset-Allocation-Fonds“ und teilt sie ein in die Kategorien „cautious“, „moderate“, „flexible“ und „aggressive“. Die Maximum Drawdowns der gesamten Gruppe von Multi-Assetklassen-Fonds – gemessen über den Dreijahreszeitraum vom 1. August 2014 bis zum 31. Juli 2017 – weisen eine große Spanne auf, und zwar von -0,97% bis -40,79%. Doch nur zwei Dachfonds befinden sich hinsichtlich ihrer Maximalverluste unter den Flop 20 aller Multi-Assetklassen-Fonds, also nur halb so viel, wie man angesichts ihres Anteils am gesamten Universum von Multi-Assetklassen-Fonds und der hohen Kostenbelastung vermuten würde.

Tabelle 1: Flop 20 Fonds (nach Maximum Drawdown); Dachfonds sind markiert

Fondsname	Maximum Drawdown
ASVK Substanz & Wachstum	-40,79
JABCAP (LUX) - Global Balanced R EUR	-39,18
GFA - HAIG Emerging Markets Flex	-33,68
Global Markets Trends	-33,27
HSFC Global Chance	-33,24
Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv	-33,07
Global Markets Growth	-32,46
NV Strategie Quattro Plus AMI P	-32,27
Antecedo Strategic Invest	-31,14
Kapital Multiflex B	-31,11
pro aurum ValueFlex	-30,99
Fairassetmanagementfonds Special B	-30,62
Allevia Fund EUR	-29,48
Swiss Strategie - dynamisch R CHF	-29,22
UBS (D) Vermögensstrategie III	-28,75
Santander VVF Kapitalprotekt Substanz I	-28,15
Prometheus – Eqcelerator	-28,04
M3 Opportunitas	-27,50
ERBA Invest OP	-27,24
Warburg Trend Allocation Plus	-27,16

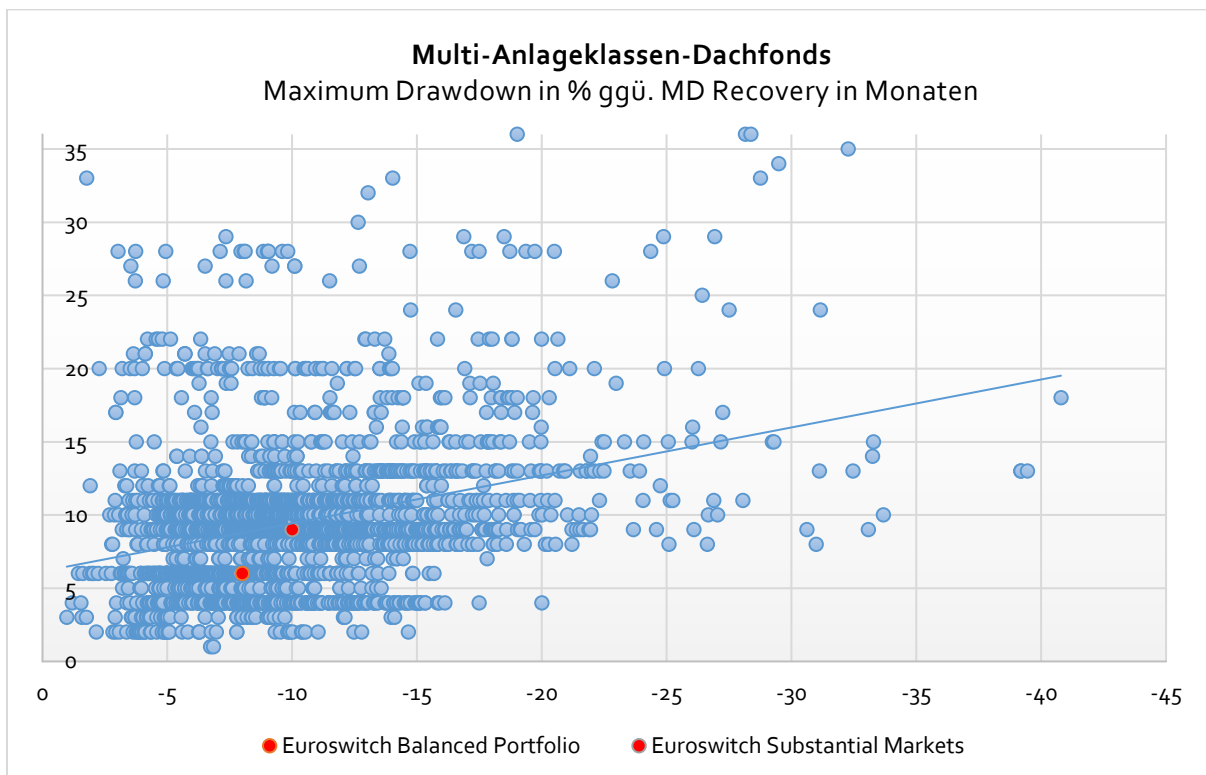
Quelle: Euroswitch, Morningstar. Zeitraum: 1. August 2014 - 31. Juli 2017. Die aufgeführten Werte beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Der im laufenden Jahr zu den absoluten Rendite-Spitzenreitern aller Multi-Assetklassen-Fonds zählende Euroswitch Substantial Markets sowie das weniger hart am Wind der Aktienmärkte segelnde Euroswitch Balanced Portfolio stehen hier exemplarisch für die Gattung der Dachfonds:



Quelle: Euroswitch, Morningstar. Stand 31. Juli 2017. Die aufgeführten Werte beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Stellvertretend für alle Multi-Assetklassen-Fonds verhalten sich vermögensverwaltende Dachfonds in Krisenphasen unterschiedlich. Krisenphasen sind der Lackmустest aller Multi-Assetklassen-Fonds. Das folgende Diagramm zeigt auf der X-Achse den Maximum Drawdown und auf der Y-Achse die Anzahl der Monate, die ein Fonds brauchte, um aus der Verlustzone des Maximum Drawdown zu kommen.



Quelle: Euroswitch, Morningstar. Zeitraum: 1. August 2014 - 31. Juli 2017. Die aufgeführten Werte beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Der Sweet Spot ist hier die linke untere Ecke unterhalb der Trendlinie, in etwa dort also, wo sich die beiden bereits genannten Euroswitch-Fonds befinden.

Statistisch gibt es keine belegbaren Vor- oder Nachteile – weder was die Rendite noch Risikomaße wie den Maximum Drawdown anlangt –, die für oder gegen den Einsatz von Dachfonds in der Anlageberatung sprechen. Letztendlich sollten Dachfonds als das bewertet werden, was sie repräsentieren, nämlich einen für diese Produktgruppe eigenen Investmentansatz, der zu ähnlichen Ergebnissen zu kommen in der Lage ist wie direkt anlegende Multi-Assetklassen-Fonds.

Im nächsten Newsletter setzen wir unsere Reihe über Risikomaße, vermögensverwaltende Fonds und Dachfonds fort.

Ihr,

Michael Klimek

E-Mail: mklimek@klimek-advisors.com

Tel.: +49 069 339978-14

Disclaimer: 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. Klimek Advisors Fund Consulting GmbH, Schwindstraße 10, 60325 Frankfurt am Main. Stand: 08/2017.