

Die Mutter aller Fondsanlagen

Quizfrage: Wie hoch schätzen Sie den Maximalverlust, den ein Anleger zwischen Ende März 2014 und Ende März 2017 mit einem Geldmarktfonds erlitt (Morningstar-Kategorie „EUR Money Market Short Term Funds“)? Zwischen 0 und minus 1%, zwischen minus 1 und minus 2%, oder schlechter als minus 2%?

Auflösung: Der „Vivango Monétaire 2“ kam in dem genannten Dreijahreszeitraum auf einen Maximum Drawdown von minus 5,67%. Anders als dieses Ergebnis vermuten lässt, gelten Geldmarktfonds eigentlich als sicher, langweilig, beliebig austauschbar und aus Bestandsprovisionssicht als wenig spektakulär – kurzum, nicht der Rede wert. In dem neuen Zeitalter der Beratungshonorare und der Zinswende jedoch nehmen Geldmarkt- und geldmarktnahe Fonds eine ganz neue Bedeutung an. Geldmarktfonds, so unsere These, werden, spätestens sobald die EZB uns aus dem Jammertal der Negativzinsen entlässt, für längere Zeit die Mutter aller Fondsanlagen sein – gefolgt von alternativen Zinersatzstrategien im UCITS-Mantel. Was letztere anlangt, sei am Rande auf den neuen Absolute-Return-Fonds unserer Schwes-tergesellschaft Euroswitch verwiesen, in den ab Ende Mai investiert werden kann.

Zurück zum Maximum Drawdown: Er gibt Auskunft über die Höhe des maximalen Verlustes einer Fondsanlage in einem bestimmten Zeitraum (z. B. seit 3 Jahren, seit Fondsauflegung etc.). Im Gegensatz dazu liefert die deutlich häufiger genutzte Risikokennziffer der Volatilität einen eher abstrakten Wert, der aus einer mathematischen Formel resultiert und nicht den Verlust darstellt, sondern die Schwankungsbreite um den Durchschnittswert von Kursständen. Per definitionem glättet Volatilität die Arbeitsergebnisse des Fondsmanagements. Anders als die Volatilität lenkt der Maximalverlust den Blick auf ein singuläres Ereignis in der Fondshistorie und gibt damit einen ungeglätteten, ungeschönten Hinweis zum Beispiel auf einen „Ausrutscher“ des Fondsmanagements bzw. eine Underperformance in einem bestimmten Marktkontext im speziellen und davon u.U. ableitbar auf die Fondsmanagementqualität im allgemeinen. Deshalb gehört unseres Erachtens der Maximum Drawdown in jede Fondsanalyse.

Entgegen der landläufigen Meinung über deren Sicherheit überrascht ein Blick in Geldmarkt- und geldmarktnahe Fondskategorien und deren Maximalverluste denn doch, weil man das quantitative Ausmaß von Underperformance im Geldmarkt intuitiv für gering hält. Das Ausmaß freilich ist groß.

Fondskategorie	Anzahl der Fonds	Schlechtester MD	Median
EUR Money Market Short Term	150	-5,67	-0,34
EUR Money Market	42	-2,75	-0,25
EUR Ultra Short Term Bonds	250	-14,20	-0,43

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

Zur Erläuterung: Der Medianwert bedeutet, dass 50% aller Fonds in der jeweiligen Gruppe besser und 50% aller Fonds schlechter abschnitten. Es fällt auf, dass die Mediane der drei Fondskategorien relativ nahe beieinander liegen, die Negativausreißer indessen ganz deutlich und in unterschiedlichem Ausmaß von ihren Medianen abweichen, wie die nachstehende Tabelle der Top 10-Negativausreißer pro Kategorie verdeutlicht.

Money Market	MD in %	MM Short Term	MD in %	Ultra Short Bonds	MD in %
BayernInvest Asset Light-Fonds	-2,75	Vivango Monétaire 2	-5,67	BMN Fondepósito FI	-14,20
JB Multicash Money Market Euro B	-1,27	KB Elite EUR Currency B EUR Acc Non Rpt	-2,50	Fonbusa FI	-7,36
CB Geldmarkt Deutschland I A EUR	-1,14	STOUT STANLIB Euro Cash	-2,33	Euromutuel Court Terme EUR	-4,26
Candriam Money Market Euro C Acc	-1,00	HSBC EE Horizon Monétaire RE	-1,87	STANLIB Euro Currency FoF A	-3,89
Allianz Geldmarktfds Spez A EUR	-0,87	Allianz Sécurité D	-1,62	Quaestio Capital Fd Gbl Cash Enh A EUR	-3,64
Swisscanto (LU) Money Market EUR B	-0,86	3K European Short-Term Money Market Retl	-1,51	Pioneer Fds Euro Short-Term E EUR ND	-3,62
SGB Geldmarkt	-0,85	Aviva Investors Euro Liquidity 3 EUR Inc	-1,09	Base Inv Short Term EUR	-3,33
HANSAGeldmarkt	-0,70	Indosuez Euribor C	-1,02	Santander Short Duration Euro B	-3,02
Eightieth Percentile	-0,62	Pictet-Sovereign Short-Term MM EUR I	-1,02	Fideuram Risparmio	-3,01
CSF (Lux) Money Market EUR EB	-0,60	BlackRock ICS Euro Gov Liq Acc	-0,99	BBVA Fusión Corto Plazo VI FI	-2,30
DekaLux-Geldmarkt: Euro	-0,56	KBC Multi Cash Euro Inc	-0,99	Fideuram Fd Euro Short Term	-2,28
UBS (Lux) Money Market SICAV EUR P-acc	-0,49	HSBC EE Monétaire Etat	-0,98	Fonditalia Euro Currency	-2,27
UBS (Lux) Money Market Invest EUR P-acc	-0,49	HSBC Monétaire Etat I	-0,97	Laboral Kutxa Ahorro FI	-2,15
Fidelity Euro Cash A-EUR	-0,48	NN (L) CMF Euro Cash P Cap EUR	-0,93	Fideuram Moneta	-2,12
MEDIAN	-0,25		-0,34		-0,43

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

Für die Beratungspraxis bedeutet das, dass eine detaillierte Fondsanalyse auch von Geldmarktfonds wichtig ist, da die Fondsempfehlung in dem nur scheinbar sicheren Segment der Geldmarkt- und geldmarktnahen Fonds offenkundig nicht trivial ist. Ein Fehl"pick" eines einzelnen Geldmarktfonds kann unangenehme Folgen haben. In der Konsequenz bedeutet das, dass auch im Falle von Geldmarkt- und geldmarktnahen Fonds die Streuung über mehrere Fonds sinnvoll sein kann. Geldmarktspezifische Risiken wie Bonitäts- und Zinsänderung müssen anlegergerecht berücksichtigt werden. Die Häufung südeuropäischer Namen in der obigen Liste der „EUR Ultra Short Term Bond“-Fonds führt überdies vor Augen, dass es auch im Geldmarkt neben dem Alpha- ein Betarisiko gibt und dem Anlageberater neben der Fondsselektion in jedem Falle auch Asset-Allocation-Entscheidungen zufallen.

Ihr,

Michael Klimek

E-Mail: mklimek@klimek-advisors.com

Tel.: +49 069 339978-14

Disclaimer: Verfasst am 08.05.2017. 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.