

# Capital



SPEZIAL: MISCHFONDS

Die Bestseller der  
Investmentbranche  
im Check

**DER  
OPTIMALE  
MIX FÜR  
IHR PORTFOLIO**

# INHALT

## Liebe Leserinnen, liebe Leser!

### Welches Anlageprodukt hat Ihnen Ihr Bankberater zuletzt empfohlen? Die Wahrscheinlichkeit ist ziemlich hoch, dass es ein Mischfonds war.

Vor allem in Deutschland sind die Mixprodukte überaus beliebt. Die Idee dahinter klingt ja auch plausibel. Statt sein Geld auf eine Karte (sprich: Aktien, Anleihen oder Immobilien) zu setzen, verteilt man es auf verschiedene Anlageklassen.

Eine ausgewogene Depotmischung erhöht die Rendite bei gleichem Risiko. Das gilt umso mehr, je weniger die Wertentwicklung der unterschiedlichen Investments miteinander korreliert. Für diese Erkenntnis erhielt der Wirtschaftswissenschaftler Harry M. Markowitz 1990 den Nobelpreis.

In den vergangenen fünf Jahren trieben die Zinssenkungen der Notenbanken nicht nur die Kurse von Anleihen in die Höhe, sondern auch die von Aktien. Mischfonds, die in diese beiden Assetklassen

investieren, profitierten also doppelt. Zugleich stieg jedoch das Risiko. Jetzt, da der Zinstiefpunkt erreicht ist und die Börsen schwächeln, stehen Aktien- und Anleihekurse gleichermaßen unter Druck – was auch Besitzer von Mischfonds zu spüren bekommen.

Taugen die Bestseller also nicht mehr? Doch. Die Idee trägt immer noch, aber in turbulenten Zeiten zeigt sich eben, welche Manager die besseren Strategen sind. Capital will mit diesem Spezial die Auswahl guter Produkte auf einem unübersichtlichen Markt erleichtern. Bitte lassen Sie uns wissen, wie gut uns das gelungen ist ([redaktion@capital.de](mailto:redaktion@capital.de)).

---

**DIE REDAKTION**

#### **4 MISCHFONDS**

Dank steigender Kurse an den Aktien- und Anleihemärkten glänzten Multi-Asset-Produkte jahrelang mit guten Zahlen. Jetzt dreht die Börsenstimmung – und es zeigt sich, wer auch in turbulenten Zeiten Erträge liefert

#### **11 ABSOLUTE RETURN**

Vielen Anlegern ist Sicherheit wichtiger als der letzte Prozentpunkt Rendite. Ihnen bietet die Fondsbranche Produkte, die durch ausgefeilte Strategien Verluste minimieren. Was taugen die Wohlfühl-Investments?

#### **14 STREITGESPRÄCH**

Ein Aktienfan, ein Mixanhänger: die Fondsmanager Christoph Bruns (Loys) und Henning Gebhardt (Deutsche Asset Management) über das Für und Wider von Mischfonds

#### **18 INFOGRAFIK**

Im Markt für Multi-Asset-Fonds ist jede Menge Musik. Deshalb werden in der Capital-Grafik die Mischpultregler hochgezogen

#### **20 EXOTEN**

Bloß Aktien und Anleihen mischen? Wie langweilig. Manche Fondsmanager greifen auf den Finanzmärkten in die Vollen – und treiben den Mixgedanken auf die Spitze

---

## IMPRESSUM

**VERLAG** Gruner+Jahr GmbH & Co KG. Erstellt durch die G+J Wirtschaftsmedien GmbH & Co KG

**REDAKTION** Lennéstraße 3, 10785 Berlin **HERAUSGEBER** Andreas Petzold **CHEFREDAKTEUR** Horst von Buttler

**ART DIRECTOR** Kerstin Ballies **TEXTCHEF** Christian Baulig (frei) **FOTO** Max Miller (frei), Maximilian Virgili (frei)

**FREIE MITARBEITER** Julia Groth, Annika Janßen, Paul Prandl, Olaf Wittrock **GRAFIK** Max Winter (frei), Katharina Metschl (frei)

**VERANTWORTLICH IM SINNE DES PRESSERECHTS** Horst von Buttler **DRUCK** Mohn Media Mohndruck GmbH



## MIX UND FERTIG

*Sind Sie ein Drei-Kugeln-Schoko-in-der-Waffel-Kunde?  
Oder eher der TuttiFrutti-Typ? Wer mischt, ist offen  
für Neues und bleibt flexibel. Beim Geldanlegen ebenso wie  
beim Geldausgeben – was die Fotocollagen  
in diesem Capital Spezial bildhaft verdeutlichen*

# MISCHFONDS

# In guten wie in schlechten Zeiten

Die Deutschen lieben die Mischfonds wie kaum ein zweites Anlageprodukt. Steigende Aktien- und Anleihekurse bescherten Investoren lange auskömmliche Renditen. Doch seit die Märkte kriseln, fahren viele der vermeintlichen Alleskönner Verluste ein. Capital zeigt, welche Produkte auch durch schwierige Zeiten tragen

TEXT: ANNIKA JANSSEN

Luca Pesarini genießt in der Finanzbranche Kultstatus. Ist der Verwaltungsratschef der Schweizer Fondsgesellschaft Ethenea auf einer Veranstaltung als Redner angekündigt, sind alle Plätze in kurzer Zeit belegt. Auch beim Fondskongress in Mannheim Ende Januar drängen sich Hunderte Besucher im Saal, um Pesarinis Einschätzung der Märkte zu lauschen. Immerhin managt der Mann mit dem kahlgeschorenen Schädel und der markanten Hornbrille einen der größten Mischfonds weltweit: den 11,2 Mrd. Euro schweren Ethna-Aktiv.

Jahrelang lief es für Pesarini blendend, Investoren durften mit auskömmlichen Renditen rechnen. Doch in den ersten Wochen des neuen Jahres fuhr auch der charismatische Fondsmanager Verluste ein. In Mannheim beschwichtigt Pesarini die besorgten Zuhörer und redet die Gefahr eines Crashes an den Finanzmärkten klein: „2016 ist nicht 2008.“

Mischfondsmanager wie Pesarini sind in Erklärungsnot. Seit dem letzten Börsenbeben 2009 zählen ihre Produkte zu den Lieblingen der Anleger. Fast jede Investmentgesellschaft bietet heute Fonds an, die sowohl in Aktien als auch in Anleihen investieren und teils Währungen, Rohstoffe oder Immobilien beimischen. Das Verkaufsargument klingt bestechend

plausibel: Läuft eine Anlageklasse schwach, wird das Geld einfach in andere Assets umgeschichtet. Unter dem Strich begrenzt das die Verluste und stabilisiert die langfristige Rendite.

In den vergangenen sechs Jahren hat das meist gut funktioniert: Im Schnitt erzielten Anleger mit Mischfonds Renditen von wenigstens fünf Prozent. Die Multi-Asset-Produkte fanden reißenden Absatz: Allein in Deutschland investierten Anleger im vergangenen Jahr 38,6 Mrd. Euro in die Wunderfonds (siehe Grafik Seite 19). Doch jetzt werden erstmals Zweifel an der Erfolgsgeschichte laut.

Der Kölner Dachfondsspezialist Eckhard Sauren erregte kürzlich mit einem Artikel Aufsehen, in dem er eine „Zeitenwende bei Mischfonds“ ausrief: Künftig seien bestenfalls Renditen um die zwei Prozent drin. Klassische Produkte, die vor allem auf Aktien und Anleihen setzen, gerieten unter Druck, so Sauren. Christoph Bruns, Vorstand der Oldenburger Fondsboutique Loys, sekundiert: „Die guten Zeiten für Mischfonds sind vorbei.“ (Siehe Streitgespräch Seite 14.)

Tatsächlich drohen die beiden wichtigsten Ertragsquellen der Multi-Asset-Produkte zu versiegen: Zum einen werfen Rentenpapiere kaum noch Rendite ab. Eine zehnjährige Bundesanleihe etwa →





zuletzt nicht attraktiv genug, um dafür ein Risiko einzugehen“, findet Rathausky. Die jüngsten Marktturnbulenzen sieht er als Chance, günstig wieder einzusteigen.

Marina Kamleitner, Mischfondsmanagerin bei Kepler, kann Börsenrückschlägen ebenfalls Gutes abgewinnen. Die Österreicherin bedient sich Erkenntnissen aus der Verhaltensökonomie, der sogenannten Behavioral Finance, und investiert bevorzugt antizyklisch: „In schwierigen Marktphasen herrscht oft starker Pessimismus, gepaart mit attraktiven Kurs- und Renditeniveaus. Die nutzen wir zum Einstieg“, sagt Kamleitner.

Mit fixen Quoten und strengen Restriktionen bei der Wahl der Wertpapiere ist im aktuellen Börsenumfeld kaum noch Staat zu machen. „Wer sich jetzt von der Benchmark und vom Wettbewerb positiv absetzen will, muss viele Freiheitsgrade haben“, sagt Feri-Analyst Andreas Köchling.

Der Kepler-Vorsorge-Mixfonds etwa darf in Aktien und Anleihen internationaler Emittenten investieren. Um die Risiken so gering wie möglich zu halten, streuen die Manager das Geld der Anleger möglichst breit und greifen auch zu Rentenpapieren aus Schwellenländern und Unternehmensbonds. Selbst Hochzinsanleihen aus den Vereinigten Staaten kamen zuletzt ins Portfolio.

#### MIXEN UND OPTIMIEREN

Da es mit erstklassigen Staatsanleihen praktisch unmöglich ist, sich vom Markttrend abzukoppeln greifen immer mehr Mischfondsmanager zu Hochzinspapieren. Die Kunst besteht darin, die höheren Ausfallrisiken zu managen.

Auch Andrew Etherington, Manager des Axa Defensiv Invest – eines Fonds, der sich mit seinem hohen Anleiheanteil eher an risi-

#### SO WURDEN DIE TOP-FONDS AUSGEWÄHLT

Die Experten des Analysehauses Feri Eurorating Services haben 1.536 Fonds geprüft, um die besten Produkte für drei Anlegertypen herauszufinden. Für risikofreudige Investoren eignen sich „flexible“ Mischfonds, deren Manager das Portfolio komplett mit Aktien bestücken können. Weniger Wagemutige sollten aus Fonds der Kategorien „ausgewogen und dynamisch“ oder „konservativ“ wählen. Bei der Auswahl der Top-Fonds wurden strenge Maßstäbe angesetzt: Die Produkte müssen seit mindestens fünf Jahren am Markt sein, beim Feri-Fondsrating die Bestnote „A“ erzielt haben und eine Sharpe-Ratio größer als eins aufweisen. Diese Maßzahl zeigt an, dass durch das eingegangene Risiko eine Überrendite erzielt wurde. In die Bestenliste aufgenommen wurden ausschließlich Produkte mit einem Volumen von mehr als 100 Mio. Euro. Bei ihnen ist die Wahrscheinlichkeit gering, dass sie bei starken Mittelabflüssen schließen oder mit anderen Fonds zusammengelegt werden müssen. Sortiert sind die Produkte nach der durchschnittlichen Performance der vergangenen fünf Jahre.

#### „ES BRAUCHT DEN MUT, AUCH MAL AN DER SEITENLINIE ZU BLEIBEN UND AUF GÜNSTIGE GELEGENHEITEN ZU WARTEN“

UWE RATHAUSKY  
Fondsmanager Acatis Gané Value Event

koscheue Anleger wendet –, richtet sein Augenmerk verstärkt auf sogenannte High-Yield-Werte. „Zwar ist die Ausfallrate zuletzt gestiegen. Trotzdem gibt es zahlreiche aussichtsreiche Titel von Unternehmen mit stabilem Geschäftsmodell und geringem Ausfallrisiko“, erklärt der Investmentexperte.

Sein Axa-Fonds wurde vor 17 Jahren aufgelegt und zählt zu den älteren Mischfondsjahrgängen. Als Dachfonds unterscheidet er sich von vielen Produkten seiner Kategorie. Etherington investiert nicht in Einzelwerte, sondern in Rentenfonds. So will der das Risiko für vorsichtige Anleger weiter reduzieren. Zwar rutschten Anleger auf Jahressicht mit dem Axa-Fonds leicht ins Minus. Eine durchschnittliche Rendite von 4,7 Prozent über fünf Jahre kann sich in Zeiten historisch niedriger Zinsen jedoch durchaus sehen lassen.

Dass die Aussichten für Aktien wie für Anleihen gleichermaßen trübe sind, bestärkt die Multi-Asset-Experten darin, dass ihre Produkte die Wahl der Stunde sind. „Mischfonds sind nach wie vor eine der besten Lösungen, um das Problem der richtigen Portfoliogestaltung in schwierigen Märkten in den Griff zu kriegen“, sagt etwa Armin Kayser. Er verwaltet bei Allianz Global Investors gleich drei Top-Mischfonds: den Allianz Strategy 50, den Allianz Flexi Rentenfonds und den Allianz Strategy 15.

Gerade in schwierigen Phasen zahle es sich aus, dass Mischfonds von einem Team aus Spezialisten für ganz unterschiedliche Anlageklassen gemanagt würden. „Ein einzelner Investor kann ein derart fokussiertes Portfolio-Management über die gesamte Bandbreite nicht leisten.“ Vor einer Zeitenwende oder in Gefahr stünden die Mischfonds keineswegs, so Kayser: „Ich sehe nicht mal eine Midlife-Crisis.“

## 23 Fonds für alle Fälle

Investmentgesellschaften haben Mischfonds für verschiedene Anlegertypen im Programm. Diese Mixprodukte haben sich langfristig am besten bewährt

FONDSNAME	WÄH- RUNG	ISIN	PERFORMANCE in Prozent p. a.			MAX. VER- LUST <sup>1</sup>	VOLU- MEN in Mio. Euro	GE- BÜHR <sup>2</sup> in Prozent
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre			

### FÜR RISIKOFREUDIGE

Flexible Mischfonds mit bis zu 100 Prozent Aktienanteil

MFS Meridian Prudent Wealth	USD	LU 033 778643 7	7,3	13,4	10,9	4,4	2 214	1,15
WHC Global Discovery	EUR	DE 000 A0YJMG 1	7,1	10,6	9,3	3,8	186	1,60
Sparinvest – Procedo	EUR	LU 013 979227 8	-2,2	9,1	7,0	9,1	286	1,25
Nordea-1 Stable Return	EUR	LU 022 738402 0	0,8	6,6	6,8	2,9	8 385	1,50
Acatis – Gané Value Event Fonds	EUR	DE 000 A0X754 1	1,3	5,3	6,6	4,9	1 138	1,35

### FÜR RISIKOBEWUSSTE

Ausgewogene und dynamische Mischfonds mit bis zu 80 Prozent Aktienanteil

Threadneedle Monthly Extra Income	GBP	GB 000 837082 6	-4,0	12,9	12,4	10,9	487	1,25
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	EUR	DE 000 A0M8HD 2	8,5	8,5	11,5	6,3	1 152	1,35
Janus Balanced	USD	IE 000 444501 5	-1,5	11,8	9,7	9,3	594	1,00
Allianz Strategiefonds Wachstum	EUR	DE 000 979726 6	-3,8	11,7	9,1	11,1	486	1,60
MFS Meridian Global Total Return	USD	LU 021 944149 9	-0,7	10,4	9,1	9,2	2 523	1,05
Allianz Strategy 50	EUR	LU 035 231218 4	-2,4	9,7	8,7	8,1	2 351	1,35
Kepler Vorsorge Mixfonds	EUR	AT 000 096978 7	-2,3	8,6	8,5	7,2	119	1,00
Allianz Strategiefonds Balance	EUR	DE 000 979725 8	-2,2	9,8	8,1	8,5	551	1,45
Invesco Pan European High Income	EUR	LU 024 395723 9	-3,3	6,0	7,7	6,1	6 735	1,25
Triodos Sustainable Mixed	EUR	LU 050 430260 4	0,6	7,7	6,9	5,8	216	1,05
Calamos Global Convertible Opportunities	USD	IE 00B 28VTV2 8	-0,8	10,4	6,8	9,3	158	1,65
Fidelity FPS Moderate Growth	EUR	LU 005 688655 8	-2,5	6,8	6,3	7,7	345	1,46

### FÜR RISIKOSCHEUE

Konservative Mischfonds mit bis zu 30 Prozent Aktienanteil

Kapital Plus	EUR	DE 000 847625 0	-0,1	7,1	8,7	5,5	3 208	1,15
Allianz Flexi Rentenfonds	EUR	DE 000 847192 1	-0,3	6,3	6,8	5,4	660	1,15
Allianz Strategy 15	EUR	LU 039 856026 7	-1,5	6,9	6,6	5,4	357	1,25
Allianz Strategiefonds Stabilität	EUR	DE 000 979728 2	-1,1	6,3	6,0	5,0	298	1,45
CS (Lux) Portfolio Fund Reddito	EUR	LU 007 804652 0	-0,1	5,5	5,1	4,2	193	1,20
Axa Defensiv Invest	EUR	DE 000 978943 8	-0,8	4,0	4,7	5,1	178	0,80

1) über sechs Monate 2) Managementgebühr

Quelle: Feri Eurorating Services; Stand: 31.01.2016



### ABSOLUTE-RETURN-FONDS

## Finanzielle Absturzsicherung

Sie arbeiten wie Hedgefonds und versprechen, in jeder Marktlage Gewinn zu machen. Das kostet den Anleger zwar Rendite, beruhigt aber die Nerven

TEXT: JULIA GROTH

Wenn Aktienkurse fallen und die Zinsen auf einem Rekordtief verharren, werden auch Fondsmanager zumeist nervös. Andy Kastner hingegen gibt sich in diesen Tagen gelassen. Für das Schweizer Investmenthaus GAM führt er den Julius Baer Absolute Return Europe Equity, einen Fonds, der selbst bei fallenden Kursen Gewinne verspricht.

Absolute-Return-Fonds versuchen sich gegen das Auf und Ab der Börsen zu immunisieren. Anders als klassische Mischfonds, die ihre Erträge vor allem durch eine geschickte Kombination von Aktien und Anleihen optimieren, greifen Absolute-Return-Fonds auch auf Leerverkäufe und andere Termingeschäfte zurück, um ihre Performance abzusichern – eine Strategie, mit der sonst Hedgefonds arbeiten. Kastner wettet zum Bei-

spiel gleichzeitig auf steigende und fallende Aktienkurse: „Wir setzen eine marktneutrale Strategie um, haben also ein gleichgewichtetes Long-und-Short-Portfolio.“

Was kompliziert klingt, folgt einer einfachen Logik: So kauft Kastner zum Beispiel Aktien eines Autoherstellers und „verkauft“ gleichzeitig die Papiere eines anderen „leer“. Er verkauft also Aktien, die er gar nicht besitzt, zu einem festgelegten Termin – in der Hoffnung, sie bis zum Stichtag zu einem niedrigeren Kurs kaufen zu können. „Mit dieser Strategie gehen wir kein Marktrisiko ein und profitieren von der Renditedifferenz zwischen einzelnen Titeln“, so Kastner. Seit 2011 erzielte sein Fonds im Schnitt ein Plus von immerhin 2,7 Prozent pro Jahr.

Auch wenn der Name etwas anderes suggeriert: Eine Renditegarantie bieten Absolute-Return-Fonds nicht. Zeitweise Verluste sollen jedoch möglichst gering →

ausfallen. Der Preis für den Anleger: Wegen des rigiden Risikomanagements bringen die Produkte in der Regel geringere Renditen als klassische Mischfonds.

In Zeiten starker Kurschwankungen spricht die finanzielle Absturzversicherung immer mehr Anleger an. Das in Absolute-Return-Fonds verwaltete Vermögen stieg im Januar laut der Privatbank Sal. Oppenheim bundesweit auf einen Rekordwert von mehr als 325 Mrd. Euro. Dabei konnten etliche Dauergewinn-Strategien ihr Versprechen zuletzt nicht halten. In den ersten vier Wochen des Jahres erzielten sie Ergebnisse zwischen plus 2,1 und minus 3,2 Prozent. Verglichen mit herkömmlichen Mischfonds ist das allerdings respektabel: Diese verloren während der heftigen Kurseinbrüche im Januar zwischen 1,6 und 5,1 Prozent.

Sogenannte Long-Short-Strategien, also gleichzeitige Wetten auf steigende und fallende Kurse, werden angesichts der Achterbahnkurse an den Märkten immer wichtiger. „Absolute Renditeziele lassen sich heute nur über Long-Short-Strategien verfolgen“, ist Kastner überzeugt.

Normalerweise versuchen Mischfondsmanager, Verluste zu begrenzen, indem sie bei fallenden Börsenkursen das Vermögen von Aktien in Anleihen umschichten. „Früher konnten Sie sich auf Anleihen als Sicherheitsanker verlassen“, sagt Jakob Tanzmeister, Mischfondsexperte bei J.P. Morgan Asset Management. Weil Rententypen jedoch kaum noch Rendite abwerfen und ihre Kurse weiter fallen dürften, sobald die Notenbanken die Leitzinsen anheben, geht dieses Kalkül der Multi-Asset-Spezialisten derzeit kaum noch auf.

Absolute-Return-Fonds haben in diesem schwierigen Umfeld mehr Optionen, denn sie dürfen in der Regel auch „short gehen“,

## „FRÜHER KONNTEN SICH FONDSMANAGER AUF ANLEIHEN ALS ANKER VERLASSEN. DAS FUNKTIONIERT HEUTE NICHT MEHR“

JAKOB TANZMEISTER  
J.P. Morgan Asset Management

### ABSOLUTE-RETURN-STRATEGIEN IM ÜBERBLICK

**Global Macro:** Fondsmanager versuchen, makroökonomische Entwicklungen früh zu erkennen und davon zu profitieren.

**Long-Short:** Mit gleichzeitigen Wetten auf steigende und fallende Kurse wollen die Anlagestrategen in jeder Marktlage positive Renditen erzielen.

**Market Neutral:** Um Marktschwankungen zu neutralisieren, werden die Long- und die Short-Positionen genau gegeneinander ausbalanciert.

**Multi Asset:** Bei dieser Strategie wird in möglichst viele unterschiedliche Anlageklassen investiert, nicht nur in Aktien und Anleihen.

**Trendfolge:** Die Strategen identifizieren kurz- oder langfristige Auf- oder Abwärtstrends an den Märkten und nutzen sie aus.

**Event Driven:** Fondsmanager suchen nach kursrelevanten Situationen, etwa nach bevorstehenden Firmenübernahmen und Fusionen.

also auf fallende Kurse wetten, um der Kurs- und Zinsmisere zu entkommen. Auch Tanzmeister nutzt diesen Long-Short-Ansatz. Dieser sei mit dafür verantwortlich, dass sein Fonds, der JPM Global Macro Opportunities, zuletzt besonders gut abgeschnitten habe, obwohl Anleihen rund ein Drittel des Portfolios ausmachen. Auf der Sicht von fünf Jahren hat er mit einem Plus von jeweils rund sieben Prozent viele Konkurrenten hinter sich gelassen.

Absolute-Return-Fonds sind nur schwer miteinander vergleichbar, weil ihre Manager sehr unterschiedliche Strategien verfolgen (siehe Spalte links). So analysieren die Fachleute bei J.P. Morgan Asset Management zunächst makroökonomische Trends wie Inflation und Konjunktur. Danach wählen sie aus rund zwei Dutzend Strategien aus, die künftig erfolgreich sein könnten. Erst am Schluss entscheiden sie sich für einzelne Wertpapiere.

Ganz anders der Fonds Greiff Special Situations: Er versucht, von Fusionen zu profitieren, indem er unter anderem in Firmen investiert, die als Übernahmekandidaten gelten. Der Sauren Absolute Return des Kölner Vermögensverwalters Eckhard Sauren wiederum kauft sich als Dachfonds in das Portfolio verschiedener Fondsmanager ein und versucht so, das Risiko möglichst breit zu verteilen.

Wer Geld in einen Absolute-Return-Fonds anlegen will, kommt nicht drumherum, sich den jeweiligen Investmentansatz genau anzuschauen. Zwar behaupten alle Anbieter, nur positive Ergebnisse zu liefern. Um dieses Ziel zu erreichen, gehen sie jedoch unterschiedliche Risiken ein. Zumindest im Grundsatz sollten Anleger die Strategie des Fonds verstehen, um unliebsame Überraschungen zu vermeiden. ◇

## Rendite mit reduziertem Risiko

Die zwölf Absolute-Return-Fonds mit der besten Wertentwicklung über fünf Jahre

FONDSNAME	ISIN	PERFORMANCE in Prozent p. a.			MAX. VERLUST <sup>1</sup> in Prozent	VOLUMEN in Mio. Euro	GEBÜHR <sup>2</sup> in Prozent
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre			
Henderson Gartmore UK Absolute Return <sup>3,4,6</sup>	LU 020 008334 2	3,9	12,6	8,6	6,9	1 239	1,50
GAM Star (Lux) European Alpha <sup>4,6</sup>	LU 002 858380 4	12,7	7,8	8,0	5,8	948	1,75
JPM Global Macro Opportunities <sup>5,6</sup>	LU 009 593888 1	8,7	12,4	7,1	4,7	1 718	1,25
MLIS Marshall Wace Tops <sup>4,7</sup>	LU 033 322755 0	6,4	6,7	5,9	2,3	2 890	2,25
BSF European Absolute Return <sup>4,7</sup>	LU 041 170441 3	7,3	3,7	5,2	4,5	2 273	1,50
Greiff Special Situations Fund <sup>4,6</sup>	LU 022 834894 1	1,8	4,2	3,3	3,1	134	2,00
BSF European Diversified Equity Abs. Ret. <sup>4,6</sup>	LU 052 520215 5	2,2	7,2	3,2	6,3	848	1,50
XAIA Credit Basis <sup>4,6</sup>	LU 041 828234 8	1,0	2,4	2,9	0,9	1 215	1,10
BSF Fixed Income Strategies <sup>4,6</sup>	LU 043 833626 4	0,7	2,6	2,9	1,0	5 474	1,00
Sauren Absolute Return <sup>5,6</sup>	LU 045 407055 7	3,2	3,3	2,7	0,8	400	0,50
Julius Baer Absolute Return Europe Equity <sup>5,6</sup>	LU 052 949769 4	0,0	2,1	2,7	1,7	2 999	1,20
Candriam Long Short Credit <sup>4,6</sup>	FR 001 076069 4	0,3	1,2	1,8	0,5	1 109	1,00

1) über sechs Monate 2) Managementgebühr 3) in britischen Pfund notiert, auch als Eurovariante erhältlich 4) Single Strategy 5) Multi Strategy 6) mit Verlusttoleranz 7) ohne Verlusttoleranz

Quelle: Feri Eurorating Services; Stand: 31.01.2016

**Jetzt umsteigen, um ans Ziel zu kommen. Anlegen statt stilllegen.**

Ihr Geld braucht Bewegung. Reagieren Sie auf das Zinstief. Ganz einfach funktioniert dies mit Deka-BasisAnlage. Informieren Sie sich über die Initiative „Anlegen statt stilllegen“ in Ihrer Sparkasse und unter [www.deka.de](http://www.deka.de)

**Neue Perspektiven für mein Geld.**

**Deka Investments**

**Anlegen statt stilllegen**

DekaBank Deutsche Girozentrale, Auffg. d. Gesellsch. Deka Investments GmbH. Die wesentlichen Anlegerinformationen, Verkaufsprospekte und Berichte erhalten Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse, Landesbank oder von der DekaBank, 60625 Frankfurt und unter [www.deka.de](http://www.deka.de)

STREITGESPRÄCH

# „Die Deutschen wollen Rendite, keine Rückschläge“

Die Fondsmanager Christoph Bruns und Henning Gebhardt streiten über die Perspektiven von Mischfonds und die Anlageziele der Bundesbürger

INTERVIEW: PAUL PRANDL UND CHRISTIAN BAULIG

Herr Bruns, Sie behaupten, Mischfonds hätten ihren Zenit überschritten. Immerhin haben die Deutschen 2015 fast 40 Mrd. Euro in solche Produkte investiert. Liegen sie alle falsch?

**CHRISTOPH BRUNS:** Ja, langfristig schon. Die guten Zeiten für Mischfonds sind vorbei. Auf der Bondseite kann nach 30 Jahren Hausse nichts mehr kommen. Bei Zinsen nahe null Prozent werden Fonds mit hohen Anleiheanteilen schwache Erträge erzielen.

Mit Aktienfonds ist man zuletzt auch nicht besonders gut gefahren. Viele haben seit Jahresbeginn zweistellig verloren. Gerade risikoscheue Anleger müssen es da ja mit der Angst kriegeln.

**BRUNS:** Meine Auffassung ist strukturell und bezieht sich auf die nächsten fünf Jahre. Die Fondsanlage in Aktien ist der beste Weg, Vermögen aufzubauen. Allerdings muss man mit den Papieren umgehen können. Es ist wie mit einem Messer: Das ist ein großartiges Küchenwerkzeug, aber wenn Sie es falsch verwenden, können Sie viel Unheil anrichten.

Herr Gebhardt, ist die Zeit der Mischfonds tatsächlich vorbei?

**HENNING GEBHARDT:** Ich glaube nicht, dass dieses Produkt leiden



**CHRISTOPH BRUNS, 49**  
Als Vorstand der Oldenburger Fondsboutique Loys managt er Aktienfonds. Von Mischprodukten hält Bruns wenig.



**HENNING GEBHARDT, 48**  
Der Co-Geschäftsführer von Deutsche Asset Management leitet mehrere Mischfonds, darunter den DWS Multi Opportunities.

wird, nur weil wir mal ein Minuszeichen vor den Ergebnissen haben. Zudem: Unter „Mischfonds“ verstehen viele den Mix von Aktien und Anleihen. Die Palette an Produkten, in die sie investieren können, ist jedoch viel breiter geworden. Daraus ergibt sich für Investoren eine interessante Alternative zu Aktienfonds. Wichtig ist es, dass die Fonds in ihrer Anlage flexibel sind. Dann haben Sie die Möglichkeiten, von Chancen in unterschiedlichen Märkten zu profitieren.

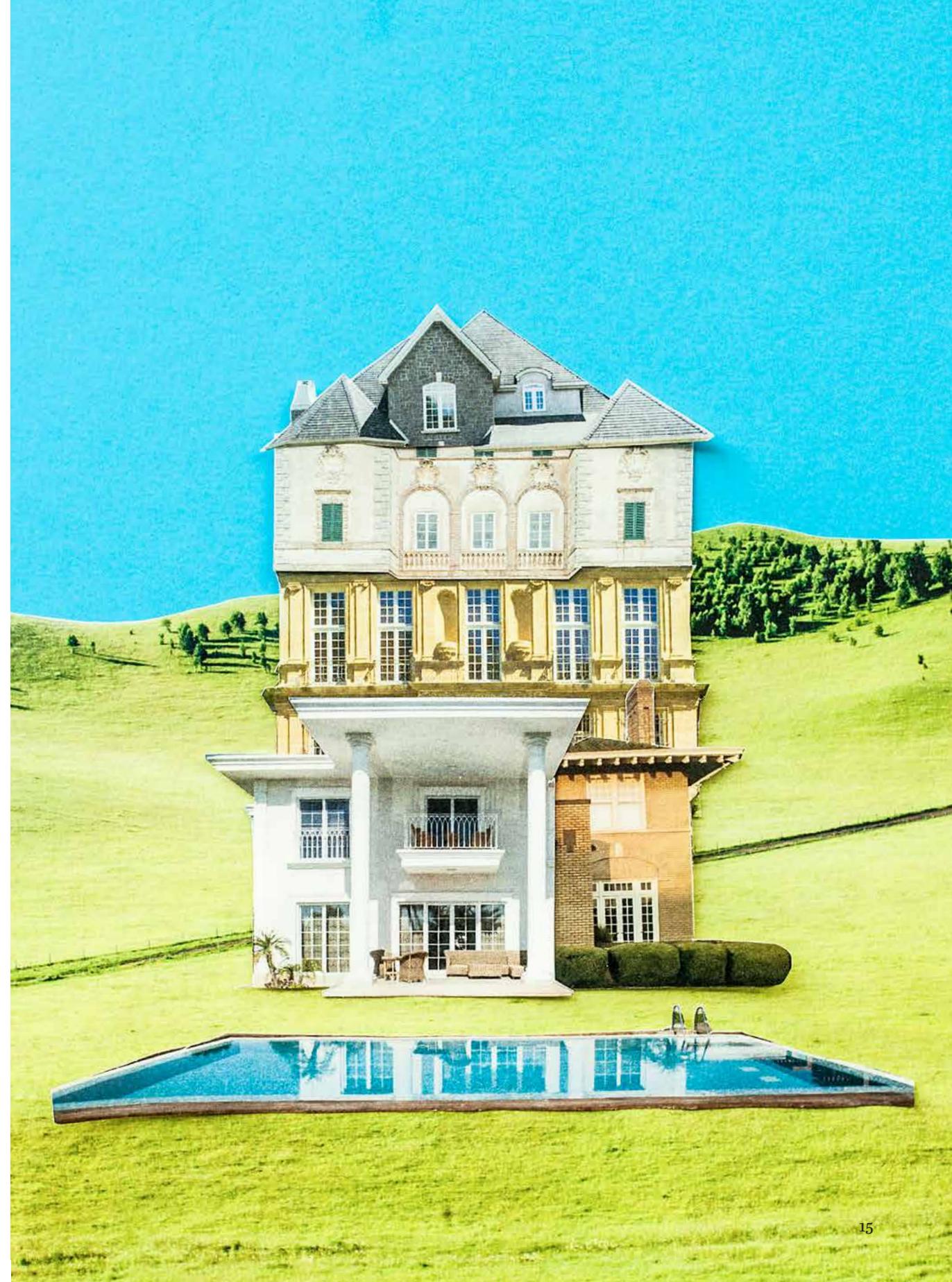
Wie erklären Sie sich den Markterfolg der Multi-Asset-Produkte?

**GEBHARDT:** Er ist zu einem guten Teil auf die Regulierung zurückzuführen. Denken Sie an die Beraterhaftung: Für Berater sind Kundengespräche heute zeitaufwendig und bürokratisch, es muss ein Protokoll angefertigt werden. Und dies jedes Mal, wenn der Be-

rater empfiehlt, im Depot umzuschichten. An der Stelle hat ein Mischfonds einen Vorteil: Wer richtig auswählt, kann ihn lange Zeit behalten und spart sich diesen mühsamen Prozess. Der Gesetzgeber hatte vielleicht eine gute Intention, hat aber das Beratungsgeschäft mit dem Kunden sehr schwer gemacht.

**BRUNS:** Auf einer Konferenz sagte mir neulich ein Berater, „höher als Risikostufe drei“ dürfe er gar nichts verkaufen. Aktien fallen da gleich raus. Da bevormundet der Staat den Kunden dermaßen, dass der gar keine Aktien mehr kaufen mag. Zum Boom der Mischfonds: Es ist doch klar – wenn Sie eine Goldader anstecken, kommen viele und wollen mitverdienen.

In der Werbung wird zuweilen die Erwartung geweckt, mit Mischfonds könne man nichts falsch machen: Es geht nicht →



Peter Wolff, Getty Images (6)



ganz so flott voran wie bei Aktienfonds, aber doch aufwärts. Bekommen Sie wegen des mauen Abschneidens mancher Produkte schon böse Anrufe?

**GEBHARDT:** Es wäre falsch zu glauben, dass eine Anlage in Anleihen immer zu positiven Renditen führt. Wir haben jetzt 30 Jahre mit steigenden Bondkursen hinter uns. Da kommt man auch mal an den Punkt, an dem man mit Anleihen kaum noch Geld verdient.

**BRUNS:** Bei hohen Kupons und langen Laufzeiten gibt's richtig

Prügel. Da können Sie bei steigenden Zinsen hohe Verluste machen. **GEBHARDT:** Das ist richtig. Man kann Geld verlieren. Aber der Mix verschiedener Anlageformen führt dazu, dass die Schwankungen niedriger sind. Gerade die Deutschen sind sehr risikoscheu. Sie wollen die Rendite, aber nicht die Rückschläge. Ein Mischfonds kann das glätten. Für manche Investoren ist das deshalb genau das richtige Produkt.

**BRUNS:** Mag sein, dass wir Schwankungen nicht mögen. Aber wenn wir die Rendite brauchen,

um unsere Altersversorgung sicherzustellen, weil das Umlagesystem vor die Wand fährt, müssen wir umlernen. Vielleicht sollten wir besser die Aktienanlage staatlich fördern – und nicht Elektroautos. 5 000 Euro für jeden Deutschen, der seinen Aktienfonds mindestens fünf Jahre lang hält!

**GEBHARDT:** Selbst wenn die Aktie langfristig Vorteile hat – man muss doch sehen, dass es Leute gibt, die in ihrem Anlagezyklus an einer anderen Stelle stehen. Jemand zwischen 50 und 60 sollte nicht sein ganzes Vermögen in Aktien halten. Da können andere Anlageformen ins Spiel kommen – zum Beispiel Mischfonds.

**BRUNS:** Die Aktienanlage ist etwas für charakterstarke Personen – das sind vielleicht zehn Prozent der Bevölkerung. Der Rest wird wahrscheinlich in minderwertige Produkte investieren. Und ich sage: Der Mischfonds zählt dazu, weil der Hauptteil der Assets – Anleihen – weitgehend ertraglos und damit unattraktiv ist.

**GEBHARDT:** Einspruch! In der Breite sind am Rentenmarkt derzeit sicherlich wenig attraktive Investmentchancen zu sehen. Allerdings tun sich auch immer wieder welche auf. Zum Beispiel bei US-Hochzinspapieren oder bei Unternehmensanleihen in Europa. Dort gibt es zum Teil wieder auskömmliche Renditen. Ebenso in manchen Schwellenländern: Vielerorts sind die Währungen sehr schwach. Möglicherweise ergeben sich in dem einen oder anderen Fall großartige Chancen, wenn sich die Emerging Markets stabilisieren. Für Privatanleger ist es allerdings sehr schwer, mit einer Direktanlage davon zu profitieren. Da kann es sinnvoll sein, sich auf das Know-how eines Fondsmanagers zu verlassen. Die Leute kaufen nicht zuletzt deshalb so gerne Mischfonds, weil sie das Produkt verstehen: ein

bisschen Anleihen, ein bisschen Aktien. Verschrecken Sie die nicht, wenn Sie alle möglichen Investments einstreuen?

**GEBHARDT:** Wir haben auch Fonds mit einer festen Aufteilung, und für manch einen ist das genau das Richtige. Die Anleger müssen es sich überlegen, welche Struktur ihnen am liebsten ist: Wollen sie dem Fondsmanager viele Freiheiten geben? Oder nicht. Das kann große Auswirkungen auf die Ergebnisse haben. Bei manchen Fonds sind wir völlig ungebunden in der Aufteilung des Portfolios. Bei so vielen Freiheiten müssten Sie doch neidisch werden, Herr Bruns.

**BRUNS:** Wir haben auch einen flexiblen Fonds in unserem Angebot. Der hält 100 Prozent Aktien, die Rentenquote liegt bei null. Und die können wir getrost noch eine

ganze Weile beibehalten. Bei der Fondsanlage geht es primär um Wertzuwachs – nicht um Risikovermeidung. In Deutschland wird immer das Zweite betont. Aber das Erste ist viel wichtiger.

Was spricht dagegen, beides zu versuchen, indem man Aktien und Anleihen mischt?

**BRUNS:** Ich sage Ihnen mit einiger Demut: Ich habe wenige getroffen, die's konnten. Es ist schon schwierig genug, bei der Fülle an Unternehmen zu wissen, wo der Karren hinfährt. Wer das bei ganzen Volkswirtschaften, ganzen Assetklassen leisten kann, der hat meine Bewunderung. Zudem sind nicht alle Aktien hochriskant. Nestlé etwa ist ein Oberlangweiler, aber die zahlen gute Dividenden und haben einen hohen Cashflow. **GEBHARDT:** Ich bin ebenfalls ein Aktienfan und habe schon berufs-

bedingt ein anderes Risikoempfinden als der normale Anleger, der in der Filiale Beratung sucht. Der möchte es oft gerne etwas ausgewogener. Uns steckt in Deutschland immer noch der Neue Markt in den Knochen, und das ist vielleicht auch ein Grund für den Erfolg der Mischfonds. Wer auf Aktien zu sprechen kommt, hört immer wieder das Argument: Damit kann man ja nur Verlust machen. Da fehlt es an ökonomischer Bildung. Ich bin optimistischer als Herr Bruns, dass sich das ändern wird. In der Zwischenzeit gibt es für die Vorsichtigen die sanfte Alternative – und die heißt Multi Asset.

**BRUNS:** Im Grunde bin ich ja dankbar, dass es die Mischfondswelle gibt. Mit dem deutschen Anleger ist es ein bisschen wie mit einem Kind: Wenn es rennen lernen will, muss es vorher gehen lernen. ◇

ANZEIGE

## Negativzinsen und volatile Märkte Ist Ihr Weltbild aus dem Fugen geraten?

Mit dem ACATIS GANÉ Value Event Fonds UI eröffnen sich Chancen, mit niedrigem Risiko attraktive Renditen zu erzielen.

Die Einlagenzinsen betragen bestenfalls Null, deutsche Staatsanleihen verzinsen sich negativ und gleichzeitig schrumpfen die globalen Aktien- und Anleihemärkte immer stärker. Der ACATIS GANÉ Value Event Fonds UI begegnet diesem herausfordernden Umfeld mit einem flexiblen Investmentansatz und der Kombination der Investmentstile Value und Event. Das Ziel ist, Rückschläge einzugrenzen und trotzdem attraktive Renditen zu erzielen.

Value bedeutet entsprechend der Philosophie des großen Value-Investors Warren Buffett, in herausragende Geschäftsmodelle mit einem guten Management zu einem attraktiven Preis zu investieren. Der Event ist ein unternehmensspezifisches Ereignis, das ein Investment befähigt oder zumindest das Kursrisiko begrenzt. Die Kombination beider Stile führt dazu, dass neben dem unternehmensspezifischen Risiko auch das Marktrisiko verhältnismäßig klein gehalten werden kann. Der Fonds investiert bei Aktien in unterbewertete Unternehmen und bei Anleihen in die finanzielle Stabilität eines Unternehmens. Die Anlage des Kapitals erfolgt nachvollziehbar und transparent.

### Warten und Zuschlagen:

Der ACATIS GANÉ Value Event Fonds UI hält teilweise eine hohe Liquiditätsquote, die in den Einbrüchen 2009 und 2011 zum Arbeiten gebracht wurde. Auch nach dem jüngsten Einbruch Anfang 2016 stehen genügend Mittel bereit, um Investmentgelegenheiten zu ergreifen. Finden sich allerdings nicht genügend Papiere, die den geforderten Kriterien entsprechen, werden konsequent Liquidität und Geldmarktpapier gehalten und es wird weiter auf attraktive Einstiegschancen gewartet. Beim „Warten und Zuschlagen“ bietet sich die Chance, gegen die allgemeine Börsenstimmung zu agieren. Das erfordert Mut, denn es heißt, keinen Trend hinterherzulaufen.

Im Sommer 2013 wurden die beiden Anteilsklassen A und B des Fonds um eine dritte ergänzt. Diese richtet sich an Investoren, die Wert auf unterjährige Ausschüttungen legen. Die Erträge der neuen Klasse werden quartalsweise ausgeschüttet. Der vielfach prämierte und global ausgerichtete ACATIS GANÉ Value Event Fonds UI wurde im Dezember 2008 von der Universal-Investment, der Acatis Investment und der Gané angelegt und verwaltet mittlerweile rund 1,1 Milliarden Euro.

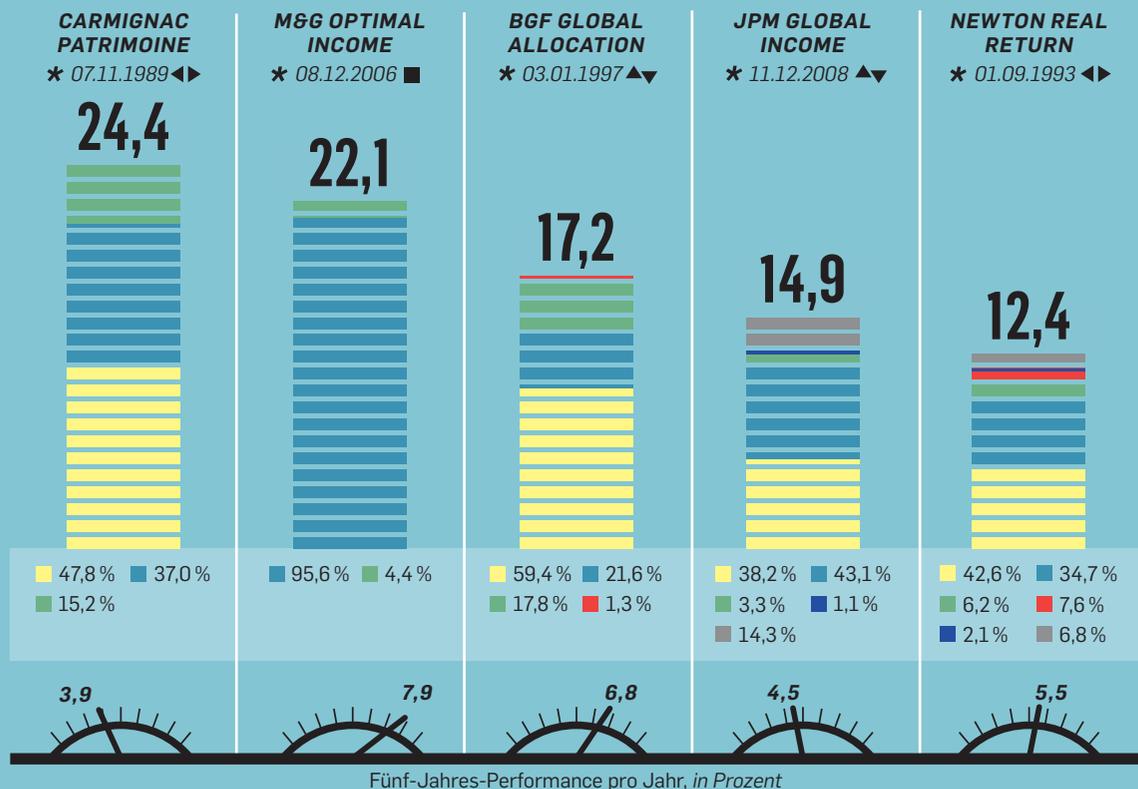
ACATIS

# INFOGRAFIK

## TOP TEN

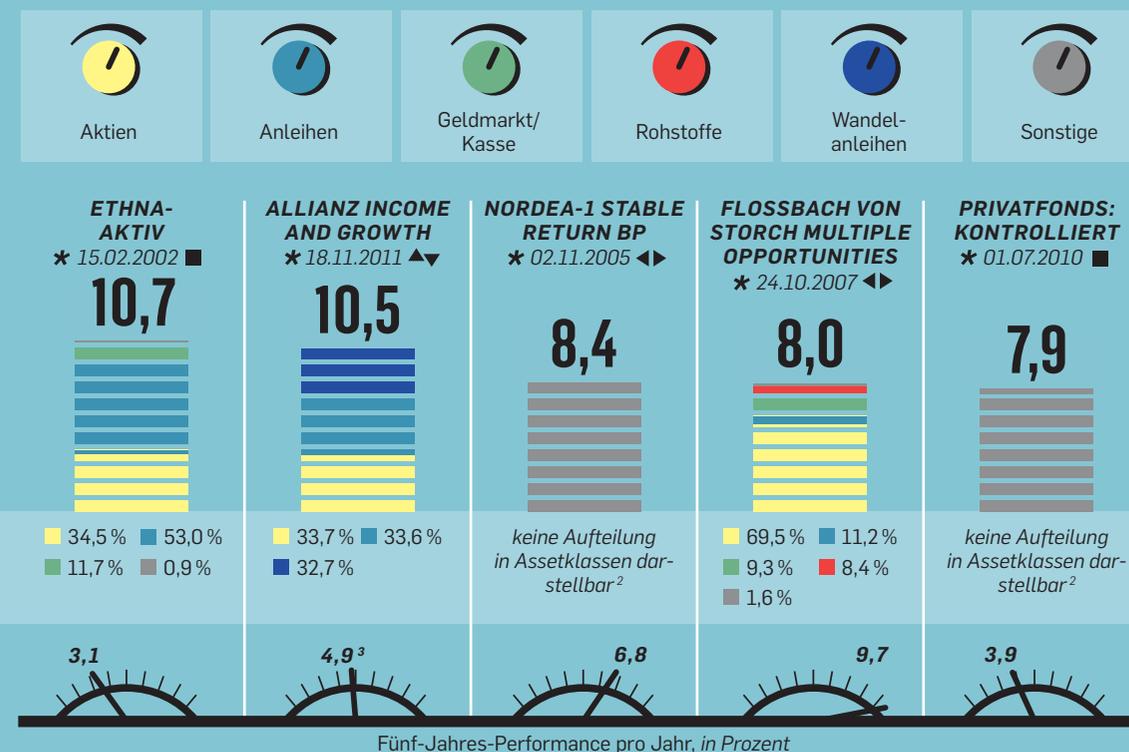
Die zehn größten Mischfonds, Volumen in Mrd. Euro<sup>1</sup>

\* Auflagedatum Fondskategorie: ■ global konservativ ▲▼ global ausgewogen ◀▶ global flexibel



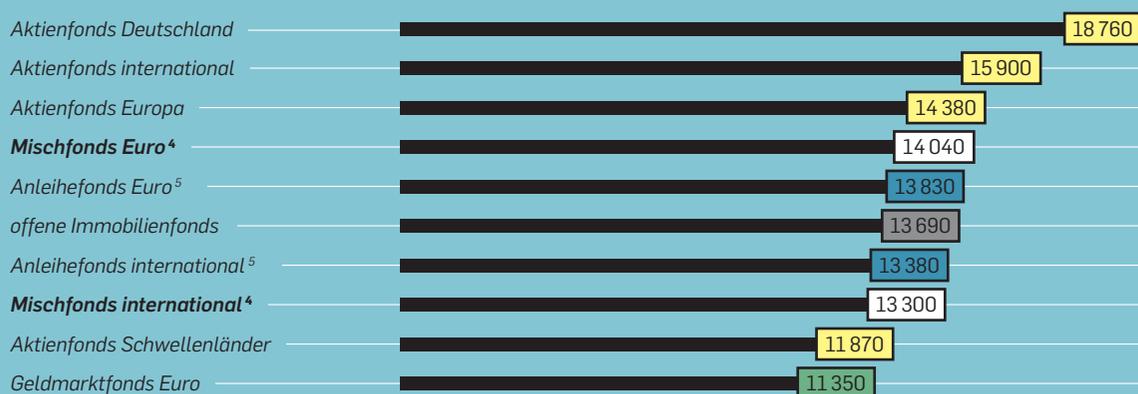
## EMPFANGSBEREIT

Für Investmentgesellschaften sind Mischfonds ein einträgliches Geschäft. Zuflüsse und Fondsvermögen wachsen seit Jahren rasant, Dutzende Manager verwalten mittlerweile Milliardenvermögen. Umso schwieriger ist es, in dem Marketinggetöse die Zwischentöne herauszuhören. Zeit für einen Soundcheck:



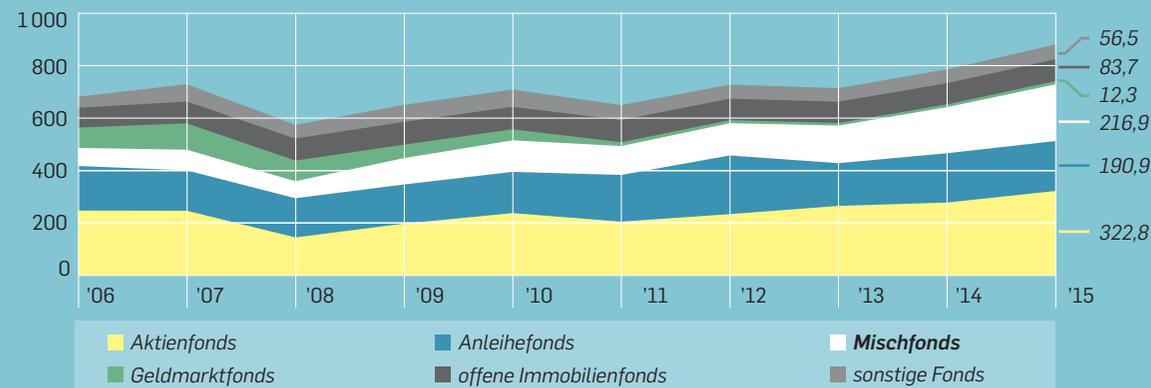
## FEINABSTIMMUNG

Aus 10 000 Euro, Anfang 2006 angelegt, wurden bis Ende 2015 ...



## FREQUENZVERSTÄRKER

Vermögen von Publikumsfonds nach Fondstypen, in Mrd. Euro



1) Stand: 31.01.2016 2) Fonds investiert auch in Derivate 3) seit Auflage 4) ausgewogen 5) mittlere Laufzeiten

Quellen: BVI, Feri Euroring Services, Fondsgesellschaften



EXOTENFONDS

# Wilde Wetten, wahre Werte

Aktien und Anleihen sind manchen Mischfondsmanagern nicht genug. Sie setzen auf ausgefallenerere Strategien. Fünf Fonds, die aus der Reihe tanzen

TEXT: OLAF WITTRÖCK

Eines muss man Hans-Wilhelm Brand lassen: Wer sein Geld dem Trierer Vermögensverwalter anvertraut, muss keine Langeweile fürchten. Was sich jedoch vor wenigen Wochen bei einigen Produkten von Brands Investmentboutique HWB abspielte, war nur etwas für Anleger mit starken Nerven. Gleich neun seiner Fonds wurden am 10. Februar vom Handel ausgesetzt. Nichts ging mehr. Kein Kauf, kein Verkauf, kein Umtausch war möglich.

Der Grund für diesen radikalen Schritt des Unternehmens: eine mögliche Einigung zwischen Argentinien und seinen Schuldnern. Brands Mischfonds haben im großen Stil in Anleihen des südamerikanischen Staates investiert. Sein größter, der HWB Portfolio Plus, war 2015 zeitweise zu 55 Prozent mit Argentinien-Bonds bestückt.

Die Südamerikaner haben sich 2001 für bankrott erklärt und den Schuldendienst eingestellt. Seither streitet die Regierung mit einigen der größten Gläubiger, ob diese wenigstens einen Teil des Geldes wiedersehen. Brand wettete schon vor Jahren viel Geld darauf, dass die Gläubiger gewinnen – und deckte sich mit Anleihen ein, die die meisten für wertlos hielten. Mit dieser außergewöhnlichen und riskanten Anlageidee katapultierte er

seine Mischfonds an die Spitze des Renditefelds. So hat der Wert des Portfolio-Plus-Fonds seit Anfang 2013 um satte 75 Prozent zugelegt.

Ende Februar stimmte die Regierung des neuen argentinischen Präsidenten Mauricio Macri einer Milliardenzahlung an US-Hedgefonds zu. Was das für die Eigentümer der HWB-Fonds bedeutet, war zuletzt offen.

Mischfonds gelten als Königsklasse unter den Investmentprodukten. Doch während manche Manager durch ihre Anlagestatuten gehalten sind, ihr Portfolio mit Standardaktien und Staatsanleihen zu bestücken, haben andere die Freiheit, das Vermögen in nahezu alle Anlageformen zu stecken, die der Kapitalmarkt hergibt: in Technologieaktien, Edelmetalle, Termingeschäfte – und manchmal eben auch in Papiere bankrotter Staaten. In keinem anderen Segment tummeln sich mehr Exoten und Exzentriker.

Zum Beispiel Hendrik Leber. Der Chef der Frankfurter Fonds-

boutique Acatis verehrt den legendären US-amerikanischen Investor Warren Buffett und ist stets auf der Suche nach Unternehmen, die an der Börse unter Wert gehandelt werden.

In seinem Mischfonds Datin Valueflex betreibt Leber darüber hinaus allerlei exotische Termingeschäfte, die kaum ein Laie versteht. So spekuliert er beispielsweise über eine sogenannte P-Note, ein spezielles Vehikel für nichtregistrierte ausländische Investoren, mit indischen Pharmaaktien. Mithilfe verschiedener Finanzderivate wettet er auf Marktschwankungen und investiert auch schon mal in Ukraine-Anleihen, die andere längst abgeschrieben haben.

Lebers Ergebnisse können sich durchaus sehen lassen. Wer ihm vertraut, wird kaum das Bedürfnis haben nachzuvollziehen, was in den Fonds im Detail passiert. Anleger, die genau wissen wollen, wie die Rendite zustande kommt, sollten sich nach Alternativen umschauen.

Einen erstaunlich simplen Ansatz verfolgt der Portfolio-German-Select-Fonds der österreichischen Walser Privatbank: Am Anfang jedes Jahres wird eine Hälfte des Anlagevermögens in die 30 Aktien des Dax investiert, die andere Hälfte in Bundesanleihen. Im Jahresverlauf schichtet der Fonds das Geld dann sukzessive in →

**IN KEINEM  
ANDEREN SEGMENT  
TUMMELN SICH  
MEHR EXOTEN  
UND EXZENTRIKER**

jene Anlageklasse um, die zuletzt besser gelaufen ist. An Silvester kann das Geld somit vollständig in Aktien oder in Anleihen stecken – und danach beginnt das Spiel von Neuem.

Dieser „Best-of-Two“ genannte Ansatz kommt dem Grundgedanken eines Mischfonds zwar nah, wird aber in der Praxis nur sehr selten verfolgt. Dabei hat der Walser-Fonds über die Jahre überdurchschnittliche Ergebnisse erzielt. Vor allem in Jahren mit starken Schwankungen war das Risiko-Rendite-Verhältnis hervorragend. Die Beschränkung auf den deutschen Markt spricht allerdings dafür, den Fonds nur als Beimischung zu nutzen.

Diese Regel gilt für sämtliche Exoteninvestments: Zu große Anteile seines Vermögens sollte kein Anleger in diese Fonds stecken, selbst wenn die Performance noch so verlockend sein mag. Wer sich auf einen der bunten Hunde einlässt, sollte wissen, dass er sein Geld in eine sehr spezielle Anlageidee steckt. Geht die Wette auf, winken zusätzliche Erträge. Geht sie schief, ist es besser, nur einen kleinen Teil seiner Ersparnisse investiert zu haben.

## ÜBER EINE „P-NOTE“ SPEKULIERT DER DATINI VALUEFLEX MIT INDISCHEN PHARMA-AKTIE

Als Krisengewinnler erwies sich zuletzt der M&W-Privat-Fonds der Hamburger Vermögensverwalter Martin Mack und Herwig Weise. Ihr Mischfonds legt fast ausschließlich in Edelmetalle an: Ein Drittel des Volumens ist direkt in Gold investiert, dazu kommen große Positionen an Gold- und Silber-Indexfonds sowie Minenaktien. Die Fondsmanager sind überzeugte Ordoliberaler und halten Edelmetalle angesichts der anhaltenden „Gelddruckorgien“ der Zentralbanken für die letzten echten Werte.

Das Festhalten an diesem Dogma brachte dem Fonds jahrelang Verluste, seit Januar aber lässt die miese Stimmung an den Bör-

sen den Goldpreis wieder steigen. Daher gehört der M&W Privat bislang zu den erfolgreichsten Mischfonds des Jahres – obwohl er streng genommen eher eine Gold-Beimischung fürs Depot ist als eine echte Fondsanlage.

Neben solchen Themenfonds machen sich in der wachsenden Mischfondspalette auch immer mehr Branchenfonds breit, die den Ansatz, Anleihen und Aktien zu mischen, auf bestimmte Wirtschaftszweige anwenden. So wirbt der Apo Medical Balance mit dem Versprechen um Anleger, vom „weltweiten Megatrend Gesundheit“ zu profitieren. Im Portfolio finden sich Aktien und Anleihen von Pharmakonzernen, Biotechfirmen, Medizintechnik-Anbietern und weiteren Unternehmen aus der Gesundheitsbranche.

Der Fonds ist erst seit einem Jahr auf dem Markt, daher lässt sich noch nicht sagen, wie gut er sich auf Dauer entwickeln wird. Anleger sollten allerdings damit rechnen, dass sich der Kurs am US-Markt orientiert, denn dort haben die wichtigsten Medizinkonzerne ihren Sitz. Für Amerika-Skeptiker ist das Produkt also weniger gut geeignet. ◇

## Bunte Hunde

Mischfonds mit außergewöhnlichen Anlagestrategien, alphabetisch sortiert

FONDSNAME	ISIN	PERFORMANCE in Prozent p. a.			MAX. VERLUST <sup>1</sup> in Prozent	VOLUMEN in Mio. Euro	GE- BÜHR <sup>2</sup> in Prozent
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre			
Acatix Datini Valueflex <sup>3</sup>	DE 000 A1H72F 1	-7,5	13,7	-	14,3	59	0,3
Apo Medical Balance <sup>4</sup>	DE 000 A117YJ 3	-6,6 <sup>5</sup>	-	-	-	63	1,5
HWB Portfolio Plus	LU 017 389963 3	9,9	20,6	7,6	17	56	0,2
M & W Privat	LU 027 583270 6	-18,5	-11,8	-7,4	19,6	185	0,2
Walser Portfolio German Select	LU 018 145413 2	-11,9	2,1	3,3	17,9	253	1,7

1) über sechs Monate 2) Managementgebühr 3) aufgelegt am 15.04.2011  
4) aufgelegt am 23.02.2015 5) seit 28.02.2015

Quelle: Feri Eurorating Services;  
Stand: 31.01.2016