

06.08.2007

## Blindflug mit Absolute Return

von Olaf Wittrock

Einige Anlagekategorien entziehen sich der ernsthaften Analyse weitgehend, weil Standards und Vergleichsmaßstäbe fehlen. Die Produkte lassen sich also nur an den Zielen des Managements messen.

Ob die Strategie aber auch dem Vergleich mit Alternativen standhält, ist kaum zu beurteilen. Die Gruppe der Absolute-Return-Fonds ist ein Musterbeispiel für die Geldanlage im relativen Blindflug: Denn unter den Mantel des "absoluten Ertrags" passen höchst unterschiedliche Produkte. Die Grundidee der Fonds lautet, dass sie versuchen, auch in schlechten Börsenzeiten Verluste zu vermeiden. Zugleich wollen sie aber auch besser abschneiden als einfache Rentenfonds.

Wer darin einen Widerspruch vermutet, vergisst, dass Absolute-Return-Fonds Verluste erstens nicht ausschließen, sondern nur vermeiden wollen. Zweitens können sie neben Aktien und Anleihen auch zu Futures oder Optionen greifen. Das erleichtert nicht nur die Absicherung von Risiken. Gezielte Wetten auf Aktien können auch das Fondsvermögen mehren.

So weit die Theorie. Was die Fondsmanager daraus in der Praxis gemacht haben, versucht die Ratingagentur Morningstar zu vergleichen, indem sie den Absolute-Return-Ansatz enger definiert: In die Kategorie kommen nur Produkte, die entsprechende Derivate so einsetzen können, dass auf Sicht von jeweils 18 Monaten möglichst keine negativen Renditen entstehen. Zweitens sollten sich die Fonds feste Zielrenditen über dem Geldmarktzins vornehmen. Außerdem stehen in der "Euro"-Rubrik europäische Anlagen im Vordergrund.

### Convertinvest liegt vorn

In diesem eher rentennahen Vergleichsfeld machte der Absolute-Return-Fonds des österreichischen Vermögensverwalters Convertinvest mit je acht Prozent Kurssteigerung in den vergangenen drei Jahren die beste Figur - mithilfe einer überraschend simplen Strategie: Das Haus investiert nahezu ausschließlich in Wandelanleihen.

Der zweitplatzierte Fonds der BNP-Paribas-Tochter Parvest, der mittelfristig sieben Prozent Rendite anstrebt, schaffte zuletzt 6,3 Prozent. Dass er trotzdem vier Sterne ergattern konnte, liegt am Morningstar-Rating, das auf die relative Güte von Risiko und Renditen abzielt. Bei Fonds, die sich diesem Vergleich entziehen, ist dies ein fragwürdiges Instrument - weshalb man zumindest darauf verzichtet, Durchschnittswerte für diese Kategorie auszuweisen.