

Crashtest: Jagd auf Edouard Carmignac, Teil 2

Nicht nur mit dem Aktienfonds Investissement, sondern auch im globalen Mischfonds-Segment ist die französische Fondsboutique Carmignac das Maß aller Dinge.



Edouard Carmignac (rechts) beim Polo-Spiel

9,6 Prozent jährliche Rendite, über 500 Prozent seit Auflage im Oktober 1989 und eine stets positive Drei-Jahres-Performance unabhängig vom analysierten Zeitraum. Wenn ein Finanzprodukt den Titel „Volksfonds“ tragen sollte, dann der Mischfonds Carmignac Patrimoine.

Derzeit scheint es so, als könne sich der Franzose Edouard Carmignac nur selbst schlagen. Als Manager des globalen Aktienfonds Investissement setzt er eine nahezu unerreichbar hohe Benchmark für die Branche und ist Liebling von Anlegern und Beratern (siehe Crashtest in DAS INVESTMENT 01/10). Im kongenialen Trio um Co-Managerin Rose Quahba und Risiko-Experte Frédéric Leroux zeigt Carmignac im Fall des Patrimoine beständig, dass auch ein vermögensverwaltender Mischfonds mit gedrosselter Aktienquote von maximal 50 Prozent keine Hochgeschwindigkeitsstrecken scheuen muss. Ganz im Gegenteil – der gekonnte Wechsel zwischen Offensive und Defensive senkt das Risiko und steigert den Ertrag. Internationale Aktienfonds erreichten im Dauerlauf von 1989 bis 2009 lediglich eine durchschnittliche Rendite von 5,1 Prozent jährlich.

„Für dieses Geschäft braucht man Kühnheit und Intelligenz“, sagte Carmignac bei einem seiner seltenen Besuche in Deutschland. Fondsmanager, die nur kühn und nicht intelligent seien, seien gefährlich, und diejenigen, die nur intelligent seien, agierten zu ängstlich. Clever und zugleich ungewohnt bescheiden zeigte sich der Franzose im Schicksalsjahr 2008. Mit fast seherischen Fähigkeiten reduzierte er im Spätsommer den Aktienanteil auf nahezu null und steigerte den Rententeil auf 80 Prozent.

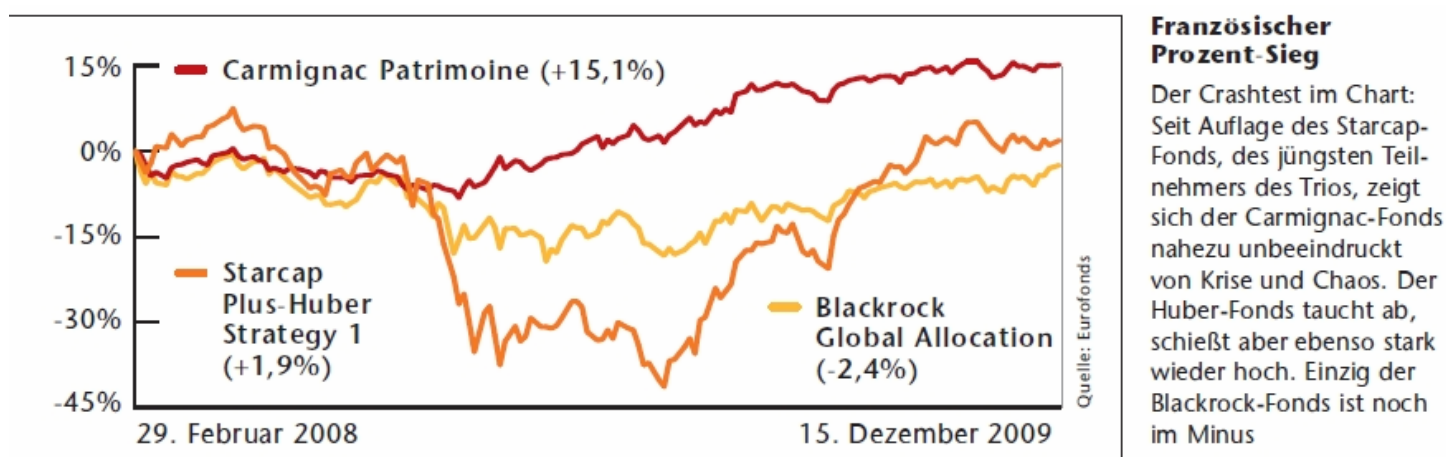
„Bei Carmignac gibt es nur deutliche Entscheidungen“

Die Einschläge rund um die Lehman-Pleite blieben Anlegern erspart, und die Performance-Gebühr am Ende des Jahres gleich mit. Auf sie verzichtete Carmignac und sicherte dem Portfolio dadurch einen Gewinn im Promillebereich: plus 0,01 Prozent. Vergleichbare Mischfonds gaben im Schnitt 18,7 Prozent nach. Wer so ein Chaosjahr im Plus beendet, und mag es noch so gering sein, wird geschätzt und

gekauft. Das Fondsvolumen stieg von 4 Milliarden Euro Ende 2008 auf aktuell über 15 Milliarden Euro.

„Bei Carmignac gibt es nur deutliche Entscheidungen“, sagt Björn Drescher. „Mag er ein Investment nicht, findet es nicht statt, bieten sich Gelegenheiten, greift er umso stärker zu“, so der Herausgeber des Informationsdienstes „Fonds im Visier“. Doch Drescher warnt auch: „Früher oder später liegt auch Carmignac mal falsch.“ Es bleibt jedoch bei einer Kritik im Konjunktiv. Drescher: „Wäre die Entwicklung seiner dezidierten Wetten spiegelverkehrt verlaufen, hätte viel schief gehen können.“ Ist es aber nicht, und daher habe Carmignac nun mit dem FC-Bayern-Effekt zu kämpfen. Stille Neider und anonyme Kritiker: „Größenwahn, der glaubt wohl, er sei Napoleon“, will etwa die „Wirtschaftswoche“ gehört haben.

Ist der Fonds zu groß? Definitiv nicht. Am Aktienmarkt lassen sich die Milliarden verträglich anlegen, und ob mit Derivaten sieben- oder achtstellige Summen abgesichert werden müssen, fällt nicht ins Gewicht. Im Rentenbereich hat das Milliardenvolumen sogar Vorteile. Aufgrund der Größe wird das Management nun im Vorfeld von Anleihe-Emissionen und Privatplatzierungen von Banken und Konsortialführern angesprochen.



Französischer Prozent-Sieg

Der Crashtest im Chart: Seit Auflage des Starcap-Fonds, des jüngsten Teilnehmers des Trios, zeigt sich der Carmignac-Fonds nahezu unbeeindruckt von Krise und Chaos. Der Huber-Fonds taucht ab, schießt aber ebenso stark wieder hoch. Einzig der Blackrock-Fonds ist noch im Minus

Ist der Fonds ein Hedge-Fonds? Mitnichten. Das Management nutzt alle ihm im Rahmen der Europarichtlinie Ucits-III zur Verfügung stehenden Anlagemöglichkeiten. Futures und Derivate dienen entweder der Absicherung des Portfolios oder verstärken die Meinung des Managements. Das ist vollkommen legitim, absolut notwendig für einen vermögensverwaltenden Ansatz und damit zeitgemäß.

Daher ist der Patrimoine zumindest rückblickend konkurrenzlos gut gewesen. Dass sich der Erfolg fortschreiben lässt, lässt sich natürlich nicht garantieren. Einer der wenigen wirklich ernst zu nehmenden Jäger Carmignacs ist Blackrock-Veteran Dennis Stattman. Über 20 Jahre im Geschäft, ist auch seine Historie beeindruckend. Seit Auflage 1997 liegt die jährliche Rendite des Blackrock Global Allocation im Schnitt bei 6,9 Prozent, und mit einem 6 Milliarden Euro schweren Portfolio ist Stattman in der gleichen Gewichtsklasse unterwegs. Wie Carmignac leistet er sich Mut zur eigenen Meinung. Japanische Aktien sind mit 7 Prozent deutlich übergewichtet, Rest-Asien kommt auf 13, Europa indes nur auf 8 Prozent. „Wir erwarten ein deutliches Wachstum in den Schwellenländern“, erklärt Stattman, der wie Carmignac ein aktives Währungsmanagement betreibt.

Im direkten Vergleich ist der Blackrock-Manager jedoch deutlich offensiver aufgestellt. Mindestens 70 Prozent des Mischfonds sollen in Aktien investiert sein, jedoch lediglich unter normalen Marktbedingungen. Derzeit liegt die Quote bei 59 Prozent, plus 12 Prozent aktienartiger Wandelanleihen. Da sich Statman nicht vollkommen vom Aktienmarkt zurückziehen kann – die tiefste historische Aktienquote lag bei 30 Prozent – ist der Fonds anfälliger als der Patrimoine. 2008 betrug der Verlust 23 Prozent. Fondsexperte Drescher sieht beide Manager dennoch auf Augenhöhe und rät zur Kombination beider Fonds: „Die unterschiedlichen Profile ergänzen sich, und gleichzeitig ist man unabhängiger von Einzelleistungen.“

„Wir arbeiten vollkommen prognosefrei und nehmen mitunter auch hohe Schwankungen in Kauf“

Jüngster Testkandidat ist der Starcap Huber Strategy 1. Mit 90 Millionen Euro Volumen ist der von Peter Huber verwaltete Mischfonds ein Leichtgewicht. Aufgelegt im Februar 2008, bekam der Fonds die Auswirkungen der Krise voll zu spüren: minus 30 Prozent in 2008. Der zu frühe Kauf von Unternehmensanleihen hatte daran einen nicht unerheblichen Anteil, rechnete sich aber 2009. Bis zum 15. Dezember ging es um über 45 Prozent nach oben. Huber investiert antizyklisch und greift auch „gern in fallende Messer“. Doch bis diese oft riskante Taktik aufgeht, kann es dauern. „Wir arbeiten vollkommen prognosefrei und nehmen mitunter auch hohe Schwankungen in Kauf“, erklärt der Vermögensverwalter aus Oberursel.

Ähnlich wie Carmignac setzte Huber bereits Ende 2008 wieder stark auf Schwellenländeraktien und Rohstoffunternehmen und steigerte die Aktienquote auf fast 80 Prozent. Nach der aufgegangenen Wette favorisiert er derzeit allerdings Aktien konservativer Unternehmen wie Deutsche Telekom, RWE und Eon. Auf der Rentenseite sollen nach der High-Yield-Rally Staatsanleihen das Portfolio stabilisieren. „An Hubers Können besteht kein Zweifel“, erklärt Drescher. „Investoren müssen nur zusammen mit ihm durchhalten.“

Mischen possible: Die drei besten globalen Mischfonds



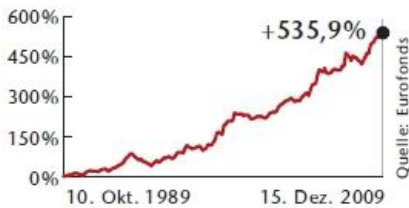
Edouard Carmignac stellt mit seinem Mischfonds den Aktienmarkt in den Schatten. Über 9 Prozent jährlich seit Auflage. Eine Klasse für sich.

Carmignac Patrimoine

WKN: A0D PW0

Auflegung: Oktober 1989

Fondsvermögen: 15,6 Milliarden Euro



Performance

1 Jahr: 18,3 Prozent
3 Jahre: 25,9 Prozent
5 Jahre: 61,4 Prozent
seit Auflage p. a.: 9,6 Prozent

Vertrieb: Vertrieb Deutschland

Telefon: 00352 46 706065
germany@carmignac.de



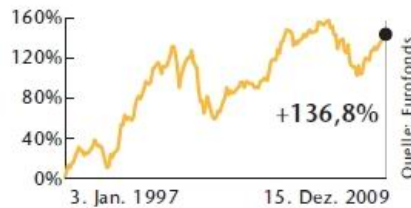
Dennis Stattman ist in der Regel zu 70 Prozent in Aktien investiert. Daher schwankt der Fonds deutlich heftiger als der Carmignac Patrimoine.

Blackrock Global Allocation

WKN: 987 142

Auflegung: Januar 1997

Fondsvermögen: 6,3 Milliarden Euro



Performance

1 Jahr: 14,4 Prozent
3 Jahre: -2,7 Prozent
5 Jahre: 23,9 Prozent
seit Auflage p. a.: 6,9 Prozent

Vertrieb: Blackrock Deutschland

Telefon: 069 58992000
germany@blackrock.com



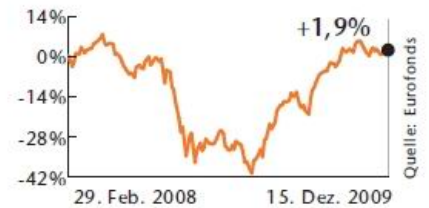
Peter E. Huber ging mit seinem Anfang 2008 aufgelegten Mischfonds zu früh ins Risiko. Sein Können indes stellte er 2009 unter Beweis.

Starcap Plus Huber Strategy 1

WKN: A0N E9D

Auflegung: Februar 2008

Fondsvermögen: 84,1 Millionen Euro



Performance

1 Jahr: 47,1 Prozent
3 Jahre: –
5 Jahre: –
seit Auflage p. a.: 1,1 Prozent

Vertrieb: Starcapital, Lars Kolbe

Telefon: 06171 694190
kolbe@starcapital.de

Von: Malte Dreher