

Interview zum Nordea Fund of Funds – Value Masters mit dem Fondsmanager Richard Ritschel

Nordea hat zum 03.03.2008 eine Änderung bei seinen Dachfonds vorgenommen. Aus dem Fund of Fund Aggressive ist der Dachfonds Nordea Fund of Funds – Value Masters entstanden, den Sie verantworten. Was steckt hinter dieser Änderung?

Die Initialzündung zur Umgestaltung des Fonds ging sicherlich von der Bestrebung aus, dem Deutschen Markt eine pragmatische Lösung für die Abgeltungssteuerproblematik anbieten zu können. Als Verwalter mehrerer regionaler Value-Fonds erschloss sich Nordea sehr schnell der Mehrwert eines Dachfonds-Konzepts, dass das gesamte Anlageuniversum Value-basierter Aktienfonds flexibel nutzen kann und neben opportunistischen antizyklischen Beimischungen auch eine aktive Liquiditätsgradsteuerung erlaubt. Der Nordea Value Masters wurde als pflegeleichtes und substanzorientiertes Basisinvestment konstruiert. Seine Konzeption als Dachfonds, wie auch sein thematischer Schwerpunkt „Value Strategien“ prädestinieren den Nordea Value Masters auch über die Abgeltungssteuer hinaus als langfristiges Buy-and-Hold-Investment. Um diese Idee denkbar schnell verwirklichen zu können, haben wir auf die Neuauflage eines Fonds verzichtet und statt dessen die Hülle eines bereits bestehenden Dachfonds genutzt, dessen Ergebnisse in der Vergangenheit nicht überzeugen konnten.

Mit dem Prädikat „besonders wertvoll für die Abgeltungssteuer“ schmücken sich in diesen Tagen auch mehrere hundert andere Fonds. Wieso empfiehlt sich gerade der Nordea Value Masters als beste Lösung?

Von der „besten Lösung“ habe ich nicht gesprochen. Der Nordea Value Masters ist zugegebenermaßen nur eine Lösung unter vielen, aber eine, die überzeugende Argumente auf sich vereinen kann. Der Anlagestil „Value“ gehört beispielsweise zu den langfristig erfolgreichsten. Unser Haus verfügt bereits über eine entsprechende Expertise und wir konnten uns zudem durch qualifizierte externe Berater verstärken.

Warum sollten Anleger im derzeit schwierigen Börsenumfeld, angesichts Subprime-Krise, steigender Volatilität und Inflationsängsten gerade jetzt in einen reinrassigen Aktiedachfonds investieren?

Wollen Sie eine kurze Antwort? Gerade deshalb! Wer Inflationsängste hat, sollte produktives Sachkapital gegenüber Geldwerten bevorzugen. Zudem haben die Erschütterungen der Subprime-Krise genau jene Bewertungsanomalien ausgelöst, die sich Value-orientierte Stockpicker zu Nutzen machen wollen. Überdies sollten die Anleger mit Blick auf die Abgeltungssteuer nicht für die nächsten 12 Monate sondern mindestens für die nächsten 10 Jahre planen. Sollen langfristig steuerfreie Kurgewinne realisiert werden können, stellt die Zeit bis zum Jahresende die letzte Chance dar, aktienlastige Investments zu erwerben. Die kurzfristige Börsenentwicklung droht den objektiven Blick für langfristige Anlagestrategien zu trüben. Dabei bieten sich mehr Chancen als Risiken. Schließlich bleibt zu erwähnen, dass wir auf der Dachfondsebene im Rahmen unserer Anlageentscheidungen über die Auswahl der Zielfonds und die Höhe unserer Kasse viele Entwicklungen kompensieren können.

Das klingt nach Markttiming! Die Vergangenheit belegt aber, dass die wenigsten Gesellschaften in diesem Zusammenhang ein glückliches Händchen bewiesen. Wie wollen Sie an das Thema herangehen?

Wir wollen das Portfolio des Fonds aktiv managen aber keinen Nobelpreis für Tradingstrategien gewinnen. Das Vorbild der meisten Value-Investoren, Warren Buffett, belegt mit seiner Berkshire Hathaway seit mehreren Jahrzehnten, dass sich mit einem konsequenten Value-Stockpicking fernab jeder Benchmark Überrenditen gegenüber den Märkten erzielen lassen. Wir wollen vergleichbare Expertisen von Verwaltern in unserem Fonds bündeln, sie um situationsbezogene antizyklische Investmentideen ergänzen und mit einer aktiven Liquiditätsgradsteuerung verbinden. Nicht mehr und nicht weniger. Im Einzelfall basieren „Timingentscheidungen“ auf unserem Dialog mit den Zielfondsmanagern, unseren eigenen fundamentalen Marktbewertungsmodellen und dem Erfahrungsschatz der Mitglieder unseres Anlageausschusses. Entscheidend wird es darauf ankommen, die großen wichtigen Bälle zu spielen und sich selbst nicht zu überschätzen.

Sie setzen in Ihrer Anlagestrategie klar auf „Value“. Schaut man sich aber die vergangenen 12 Monate an, haben sich Growth-Werte deutlich besser entwickelt. Warum sollte sich das ändern?

Die Vergangenheit zeugt von einem Wechselspiel jener Phasen, in denen Growth-Aktien die Value-Werte outperformen konnten, und solchen, in denen es umgekehrt war. Die wichtigste Erkenntnis in unseren Augen ist die Tatsache, dass die Phasen, in denen Value-Titel besser liefen, länger waren und per Saldo von höheren Gewinnen bei gleichzeitig geringerem Risiko geprägt sind. Welcher Anlagestil langfristig aussichtsreicher erscheint, wäre damit also geklärt. Hinzu kommt der Umstand, dass sich Value-Aktien, wie Sie richtig erklärt haben seit geraumer Zeit schlechter entwickelt haben, somit gerade derzeit preiswert zu haben sind.

Wie können wir uns jetzt das detaillierte Fondskonzept vorstellen?

Der Nordea Value Masters besteht im Grunde aus 4 Teilportfolios. Bei der Zusammensetzung des Portfolios investieren wir mit hohem Überzeugungsgrad. Das können Sie an den konzentrierten Investments erkennen. Eine gleich gewichtete Verteilung der Zielfonds kommt dabei für uns nicht in Frage. Generell beabsichtigen wir, nicht mehr als zehn bis fünfzehn Zielfonds im Gesamtportfolio zu halten. Das Fundament des Fonds bildet das „Global-Portfolio“ mit mindestens 50 %iger Gewichtung. Es beinhaltet herausragende weltweit anlegende Value-Fonds mit Buy-and-hold Charakter. Ergänzend zum globalen Portfolio können im „Regio-Portfolio“ einzelne Regionen bis zu max. 40% über spezialisierte Value-Stockpicker Fonds verstärkt werden. Im „Opportunity-Portfolio“ können bis zu 30 % des Vermögens antizyklisch und opportunistisch verwandt werden, um besonders auffällige sektorale oder länderspezifische Chancen zu nutzen. Außerdem kann ein ausreichend großer Anteil liquide geparkt werden, um in Extremsituationen entsprechend agieren zu können. Das Ergebnis bildet ein globales Value-Konzentrat in einem Investment.

Anhand welcher Kriterien wählen Sie Zielfonds aus?

Im ersten Schritt erfolgt weltweit ein Screening sämtlicher internationaler Aktienfonds. Wir wollen uns dabei bewusst nicht auf vordefinierte Kategorisierungen beschränken, um nicht Gefahr zu laufen, einen herausragenden Value-Fonds zu übersehen, nur weil er in einer Datenbank derzeit als „Blend“ eingestuft wird. Wir selektieren dabei quantitativ nach Fondskennzahlen, wie z.B. Kurs-Buchwert-Verhältnis oder Kurs-Cash-Flow-Verhältnis. Natürlich schauen wir uns auch die Wertentwicklung und das Risiko in der Vergangenheit an und analysieren dabei das Verhalten des Fonds in unterschiedlichen Marktphasen. Während wir mit einem solchen Screening im ersten Schritt die Pflicht vornehmen, zeigt sich im 2. Schritt die Kür. Jetzt gilt es, das quantitative Ergebnis richtig zu interpretieren. So erfolgt im Anschluss eine qualitative Analyse des Fonds, des Managers und auch der entsprechenden KAG. Wichtig für uns sind dabei Faktoren wie Kontinuität, Stiltreue oder auch Unabhängigkeit des Fondsmanagements.

Was können Sie uns zur Zielvolatilität und Rendite sagen?

Die durchschnittliche Vola und Rendite wird über der von Geldmarktfonds und offenen Immobilienfonds liegen. Aber Spaß beiseite! Eine reinrassige Aktienstrategie geht automatisch mit einer höheren Volatilität als bei konservativeren Fonds einher. Genauere Zahlen werden Sie allerdings von mir nicht hören. Wir sind uns aber der Tatsache bewusst, an welchen Maßstäben wir uns langfristig werden messen lassen müssen: am MSCI World und am Durchschnitt global investierender Aktienfonds. Wir sind überzeugt dieser Erwartungshaltung in beiden Punkten gerecht werden zu können.

Sie erwähnten im Laufe des Gesprächs den Anlageausschuss. Wer ist darin vertreten und welche Funktion hat das Gremium?

Der Anlageausschuss ist keine Frage unseres eigenen Selbstbewusstseins, sondern Ausdruck der Tatsache, dass wir von jenem Mehrwert überzeugt sind, den der Erfahrungsaustausch mit anderen Fachleuten leisten kann. Mit Dirk Arning und Björn Drescher, die mit ihrem Unternehmen Drescher & Cie GmbH unter anderem die Börsenbriefe „Fonds im Visier“ und „FondsScout“ heraus-bringen, haben wir zwei vollwertige Fonds-Allrounder für unsere Idee gewinnen können, die uns sowohl im Bereich der Kapitalmarktexpertise, als auch bei der Einzelfonds-auswahl beratend zur Seite stehen. Mit dem Geschäftsführer der Nordea Fonds Service GmbH, Dan Sauer, ist ein weiterer Experte vertreten, der mit Investmenterfahrung aufwarten kann. Ich bin überzeugt, dass eine Zusammenarbeit mit diesen Experten aufgrund ihres Know-hows in vielen verschiedenen Bereichen einen optimalen Mehrwert für das Produkt aber vor allem letztendlich für den Anleger darstellt.

Bei Dachfonds drängt sich den meisten Betrachtern schnell die Frage nach den Kosten auf. Was kostet der Spaß genau?

Absolut betrachtet, erscheint ein Dachfonds generell teuer. Schließlich will im Vergleich zu direkt investierenden Fonds eine zusätzliche Management-Ebene bezahlt werden. Die Schlüsselfragen lauten: Was leistet sie dafür? Schafft sie Mehrwerte? Amortisiert sie zumindest die Kosten? Wir sind überzeugt, langfristig einen Mehrwert gegenüber dem Durchschnitt der direkt investierenden internationalen Aktienfonds erwirtschaften zu können. Über unsere Gesamtkostenbelastungen kann man derzeit noch nichts sagen. Im Fonds wird eine Verwaltungsgebühr in Höhe von 1,55% p.a. erhoben, sowie eine Depotbankgebühr von 0,125% p.a. Im Gegenzug werden soweit möglich institutionelle Zielfondstranchen erworben und andernfalls alle vereinnahmten Kickbacks dem Fonds wieder gut geschrieben. Zudem wurde die zuvor im Nordea Fund of Fund Aggressive vorgesehene zusätzliche Erfolgsbeteiligung gestrichen. Die Gebührenstruktur ist somit transparent und fair. Umso mehr, als Nordea nicht beabsichtigt, die Kostenschraube in den nächsten Jahren anzuziehen. Eine Gebührenerhöhung könnte oberflächlich betrachtet mit Blick auf die Abgeltungssteuer auf der Hand liegen, verbietet sich aber allein schon daher, als der Nordea Value Masters auch in anderen europäischen Ländern vertrieben werden soll, in denen die Anleger keinen steuerlichen Restriktionen hinsichtlich ihrer Ankaufszeitpunkte unterliegen.

Welchen Stellenwert genießt der Nordea Value Masters innerhalb der Produktpalette Ihres Hauses und welche Rolle sollte er in den Portfolios der Anleger spielen?

Für den deutschen Markt sehen wir den Nordea Value Masters in diesem Jahr sicherlich im Zentrum unserer Aktivitäten. Schließlich geht seine Konzeption auch auf die aktuellen Bedürfnisse deutscher Anleger zurück. Mittelfristig könnte der Fonds wie aber bereits beschrieben auch in anderen Ländern von hoher Bedeutung werden. Dann, wenn uns es gelingt, mit den Ergebnissen dieses gleichermaßen einfachen und verständlichen, wie auch effizienten Konzepts, zu überzeugen. In den Portfolios der Anleger ist der Nordea Value Masters ein optimaler Baustein für das langfristig orientierte Buy-and-hold Basisinvestment, das den Anteilshabern eigene Detailscheidungen abnimmt.

Der genannte Teilfonds ist Teil von Nordea Fund of Funds, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Den ausführlichen und die vereinfachten Nordea Fund of Funds, SICAV Verkaufsprospekte und unseren aktuellen Jahresbericht/Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos in Papierform bei unserer Vertriebsstelle in Luxemburg, bei der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland oder bei den berechtigten Vertriebsstellen. Zahl- und Informationsstelle in Deutschland ist Nordea Bank Finland plc, Niederlassung Deutschland, Grüneburgweg 119, D-60323 Frankfurt am Main. Fremdwährungsanlagen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Fonds, die in Schwellenländer anlegen, sind größeren Kursschwankungen ausgesetzt. Herausgeber: Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg. Weitere Informationen bei Ihrem Anlageberater – er berät Sie als ein von Nordea Investment Funds S.A. unabhängiger Berater. Alle geäußerte Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Nordea Investment Funds S.A. Diese Präsentation darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. In diesem Dokument genannte Unternehmen werden zu rein illustrativen Zwecken angeführt und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der jeweiligen Werte dar.