

Methodische und inhaltliche Nachhaltigkeit bei vermögensverwaltenden Investmentfonds



Die INFINUS AG Finanzdienstleistungsinstitut aus Dresden, die unter anderem ein Haftungsdach anbietet, hat Ende vergangenen Jahres einen Nachhaltigkeitsfonds aufgelegt. Als Lehre aus der Finanzkrise hat das Unternehmen hierfür einen vermögensverwaltenden Ansatz gewählt.



Von Jens Pardeike, Vorstand der
INFINUS AG Finanzdienstleistungsinstitut

Die zurückliegende Finanzkrise hat in der Asset-Management-Industrie zu einem Umdenken geführt. So mussten nicht nur Privatanleger, sondern auch Banken, Stiftungen, Versicherungen und Pensionskassen unter unbefriedigenden Ergebnissen in ihren Anlagedepots leiden. In der systematischen Aufarbeitung der Gründe zeigte sich, dass langjährige, mit Erfolg genutzte Anlagegrundsätze keine Gültigkeit mehr hatten. Die meisten Asset-Allocation-Strategien, die aus den wiederkehrenden Modellphasen der Vergangenheit abgeleitet wurden, waren an ihre Grenzen gestoßen. Auch die vielfach als Vermögensverwaltung im Kleinen titulierten Mischfonds enttäuschten mit ihren Buy-and-Hold-Ansätzen die Erwartungen vieler Anleger. Wesentliche Ursache war eine aufgrund der Anlagerichtlinien starre

Aufteilung des Fondsvermögens auf traditionelle wie nicht-traditionelle Assetklassen sowie Branchen, Länder oder Regionen. Der erwünschte Ausgleich nach dem sogenannten Markowitz-Prinzip konnte nicht stattfinden, da sich das Finanzsystem in einem systemischen Ausnahmezustand befand und alle Anlagekategorien aufgrund der starken Vernetzung der Märkte und den engen Verflechtungen der Finanzinstrumente untereinander gleichermaßen verloren. Die Finanzkrise hat gezeigt, dass eine statische Aufteilung auf vermeintlich nicht korrelierte Anlageklassen in extremen Phasen nicht funktioniert und bisherige Risikokennziffern hinterfragt werden müssen. Das klassische Portfoliomanagement mit der Orientierung an einer festen Benchmark war damit an seine Grenzen gekommen.

Feste Bandbreiten bei Zielrenditen und maximalen Verlustgrößen

Die INFINUS AG Finanzdienstleistungsinstitut ist bei ihren hauseigenen Investmentfonds einen anderen Weg gegangen. In Zusammenarbeit mit der Vermögensverwaltung CATUS AG wurden im August 2009 drei Fonds aufgelegt, die nach einem vermögensverwaltenden Ansatz und dem Prinzip nachhaltiger Renditen gemanagt werden. Die INFINUS Fonds sind in den drei Varianten Relaxed, Ausgewogen und Dynamisch erhältlich

und orientieren sich an keiner Benchmark oder vorgegebenen Quoten für einzelne Anlageklassen. Stattdessen stehen klare Bandbreiten bei den Zielrenditen sowie maximale Verlustgrößen im Vordergrund. Dies verlangt volle Flexibilität bei der Auswahl der Anlageinstrumente und der Festlegung der Investitionsquoten. Über einen klassischen Top-down-Ansatz werden zunächst die volkswirtschaftlichen Rahmendaten analysiert, um anschließend die Gewichtung der einzelnen Anlageklassen festzulegen und als Vorlage für die Portfoliokonstruktion zu nutzen. Zum Anlageuniversum zählen Investmentfonds der Kategorie Renten und Aktien sowie ausgewählte Einzelwerte, die zur gezielten Wahrnehmung von Chancen eingesetzt werden. Diese werden in schwierigen Marktphasen durch gezielte Absicherungsinstrumente wie etwa Futures ergänzt. Neben dem Einsatz von dynamischen Stopps kann in kritischen Marktphasen auch die Cashquote bis zu 100% hochgefahren werden, um im Gegenzug den Aktien- oder Rentenanteil entsprechend abzusenken.

Eine solche Vorgehensweise führt zu stabilen Renditen und entspricht dem Sentiment eines Großteils der Anleger innerhalb und außerhalb der INFINUS Gruppe. Dies belegen unter anderem die Zuflüsse, die zum Jahresbeginn bereits die 30-Millionen-Euro-Marke überschreiten konnten. Grundsätzlich ist Nachhaltigkeit seit der Gründung von INFINUS im Jahr 2002 ein fester Grundsatz innerhalb der Unternehmensphilosophie und zieht sich wie ein roter Faden durch alle Bereiche des Hauses. Es war daher nur konsequent, Nachhaltigkeit nicht nur methodisch im Sinne von nachhaltigen Renditen in den Vordergrund zu stellen, sondern sie auch inhaltlich zu fokussieren.

Nachhaltigkeit als zentraler Baustein der INFINUS-Philosophie

Ein solches Konzept wurde mit dem INFINUS ecoConsort Fund erreicht, der im Dezember vergangenen Jahres seine Vertriebszulassung erhalten hat. Beim INFINUS ecoConsort Fund handelt es sich um einen sogenannten Nachhaltigkeitsfonds aus der Kategorie sozialverantwortliche Investments. Um in das Portfolio aufgenommen zu werden, soll das Zielinvestment soziale, ökologische oder ethische Nachhaltigkeitskriterien bzw. klar definierte Mindeststandards erfüllen. Das Fondsmanagement folgt auch hier den Grundsätzen für vermögensverwaltende Anlagen. Die Kombination methodischer (Investmentansatz) und inhaltlicher Nachhaltigkeit (Auswahl der Zielinvestments) ist am deutschen Markt eine besondere Innovation und Notwendigkeit zugleich. Wie bei den Long-only-Ansätzen konventioneller Fonds wurden auch Nachhaltigkeitsfonds in der Vergangenheit den Anforderungen von Privatanlegern wenig oder nur teilweise gerecht. So konnten sich Investmentfonds der Kategorie Socially Responsible Investments (SRI) im schwierigen Jahr 2008 nicht dem allgemeinen Trend der Aktienmärkte entziehen und bewegten sich mit einem Wertverlust von durchschnittlich

45% nahezu parallel zum S&P 500 Index. Zusätzliche Verlustrisiken ergeben sich häufig durch eine besondere Spezialisierung mit einem engen Auswahlpektrum schwankungsintensiver Nebenwerte. Fonds mit einer stark fokussierten Ausrichtung wie etwa im Bereich der erneuerbaren Energien verloren im zentralen Krisenjahr 2008 teilweise über 60%. 2009 dagegen bewegten sich sozialverantwortlich investierende Fonds im Vergleich zum S&P 500 marktkonform und erzielten mit einem Wertzuwachs von 30% ein ähnliches Anlageergebnis wie die marktbreiten Indizes. 2010 schließlich genügte mit der Reduzierung der Solarförderung ein einziges Ereignis, um Verluste von bis zu 20% einzufahren.

Die starken Schwankungen widersprechen den Zielen der allermeisten Privatanleger, die Nachhaltigkeitsinvestments nicht nur aufgrund ihrer ethischen oder sozialverträglichen Inhalte kaufen, sondern in erster Linie zur Erreichung langfristiger Vermögensziele sowie zum Kapitalaufbau nutzen wollen. Zudem hat sich der Begriff Nachhaltigkeit aufgrund der unterschiedlichen Interpretationen des Anlageuniversums dehnbar gezeigt. Die fehlende klare Zuordnung zu einer Fondskategorie erschwert auch bei scheinbar breiter aufgestellten Varianten entsprechende Produktvergleiche oder lässt sie vielfach zu reinen Branchenfonds mutieren. Im Gegensatz dazu sind die Ergebnisse vermögensverwaltend investierender Nachhaltigkeitsfonds in der Betrachtung der vergangenen drei Jahre wesentlich konstanter als die reiner Long-only-Modelle.

Die INFINUS Fonds konnten das turbulente Jahr 2010 mit seinen häufigen Korrekturen als Folge der Verschuldungs- und Währungs Krise sehr gut abfedern und die stabile Wertentwicklung von 2009 fortsetzen. Das Fondsmanagement hat den schwierigen Märkten durch eine sehr vorsichtige Anlagepolitik Rechnung getragen und das Engagement insbesondere an den Aktienmärkten im Jahresverlauf mehrmals deutlich zurückgefahren. Nachdem sich die Vorzeichen in 2011 wieder deutlich aufgeheitert haben, wird nun bei den ausgewogenen und dynamischen Varianten das Engagement an ausgewählten Einzeltiteln im Aktienbereich deutlich ausgebaut.

Paradigmenwechsel im Portfoliomanagement

Die genannten Entwicklungen führen sowohl bei klassischen wie auch bei nachhaltigen Ansätzen zu einem Paradigmenwechsel im Portfoliomanagement. Dies bedeutet, sich nicht hinter einer abstrakten Benchmark zu verstecken und mit einem lediglich relativen Wertzuwachs zu operieren. Beides ist für den Anleger weder greifbar noch lässt es sich mit seinen Zielen vereinbaren. Nicht das Produkt muss sich seine Nachfrage suchen, sondern die Nachfrage das passende Produkt. Aktiv gemanagte Fonds mit einem vermögensverwaltenden Ansatz sollten daher als Basisinvestment immer die erste Wahl bleiben. ■