

FAXABRUF „n-tv Investment-Check“

vom 15.08.2006

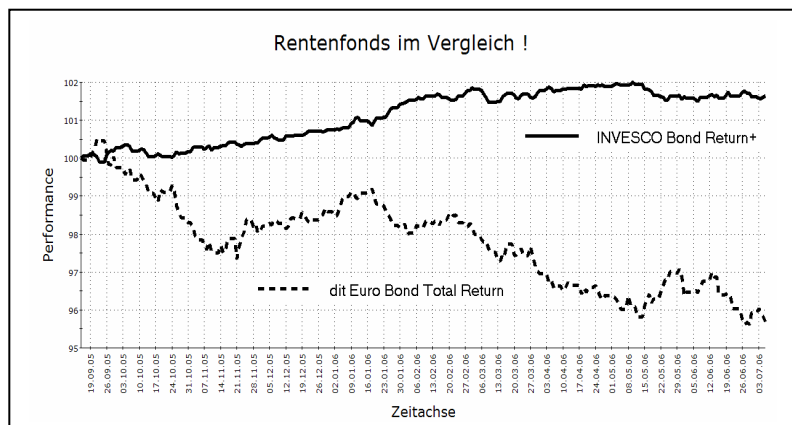
Gast: Volker Schilling

insgesamt 3 Seiten

Zinsanstieg – Ende in Sicht oder nur eine Verschnaufpause?

Wie haben die Top Seller unter den Rentenfonds reagiert und mit welchen Fonds kann man von steigenden Zinsen profitieren !

Der Zinsanstieg hat unter den Rentenfonds, die angetreten sind auch in schwierigen Marktphasen Erträge zu erzielen, die Spreu vom Weizen getrennt. Während der Fonds mit den höchsten Mittelzuflüssen im vergangenen Jahr, der **DIT-EURO BOND TOTAL RETURN (WKN 814 808)**



in diesem Jahr eine sehr schlechte Figur abgibt, konnte der von uns im Mai letzten Jahres empfohlene **INVESCO BOND RETURN PLUS (WKN 933 797)** den Zinsanstieg mit Bravour meistern. Wir haben bereits Ende letzten Jahres dazu geraten den DIT Fonds zu verkaufen und nur noch auf Rentenkonzepte zu setzen, die sich auch in Zinsanstiegsphasen bewährt haben. Erste Mittelabflüsse beim DIT-Fonds weisen bereits auf eine gewisse Enttäuschung auf Seiten der Anleger hin.

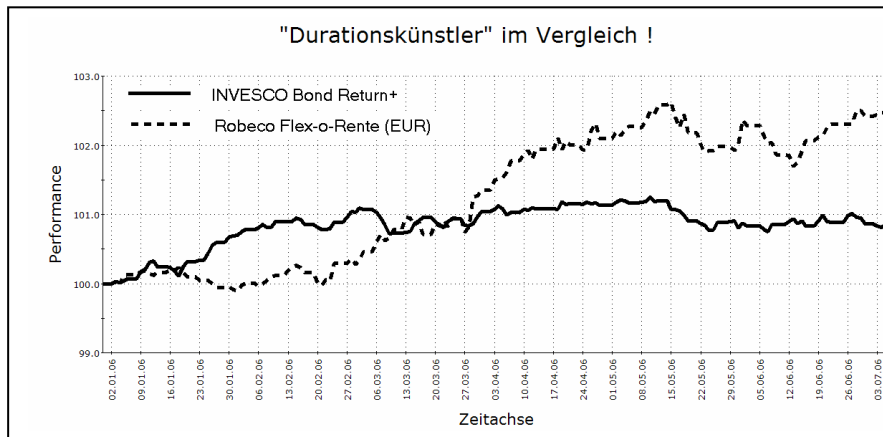
Inzwischen hat auch das Management des DIT EURO BOND TOTAL RETURN reagiert. In einer Stellungnahme des Managements um *Scott Matter* aus dem Hause Pimco spricht man von einer so wörtlich „gedämpften Performance im Jahr 2005“. Und für die negativen Ergebnisse im Jahr 2006 macht man pauschal den „Rückgang der Kurse am breiten Euro-Anleihemarkt“ verantwortlich. Wäre es aber nicht die Aufgabe eines aktiven verwalteten total return Fonds genau solche Marktphasen zu beherrschen? Zwar betont der DIT immer wieder, dass der total return Ansatz nicht als absolute return Ansatz zu verstehen sei, aber den meisten Anlegern wurden andere Dinge versprochen, wie das Beispiel eines Geschäftsstellenleiters einer Bankfiliale zeigt: „Mit diesem Rentenfonds können Sie keine Verluste erleiden“, so seine Aussage gegenüber seiner Anlegerin. Mit 3% Ausgabeaufschlag und zusätzlich 3% Wertverlust in diesem Jahr dürfte auch dieser Banker wieder etwas dazu gelernt haben. Um von den möglichen Schadensersatzansprüchen bei solchen Aussagen gar nicht zu reden! Vielleicht

Gewichtete durchschnittliche Duration in Jahren des Invesco Bonds Return Plus

	Index	Fonds
Europa	0,25	1,02
Dollar-Block	-	-0,01
Gesamt	0,25	1,01

Quelle: INVESCO (Stand: 31.05.06)

sprach er auch gar nicht über den hauseigenen Fonds, sondern über den **INVESCO BOND RETURN PLUS**, dessen Management aktiv und frühzeitig auf die ersten Zinsveränderungen reagiert hat und durch eine flexible Steuerung der Durationsen weiterhin positive Erträge erwirtschaftet. Mit knapp 1% Zuwachs in diesem Jahr hat er gezeigt, dass man als Manager nicht einfach nur der Marktentwicklung ausgeliefert ist.

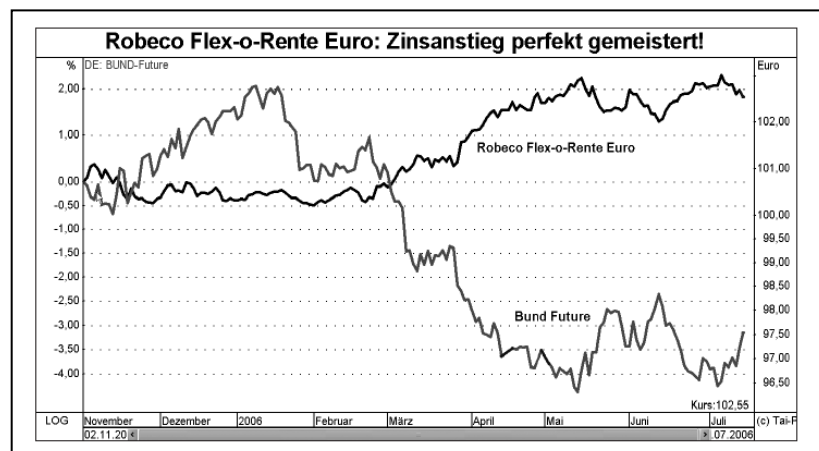


Der in London ansässige Fondsmanager *Mark Dowding* verwaltet den Fonds seit Dezember 2004. Erst seit diesem Zeitpunkt ist der **INVESCO BOND RETURN PLUS** (vorher: Invesco GT Euro High Yield

Fund) ein reinrassiger Rentenfonds mit einem total return Ansatz. Obwohl der Fonds weltweit in Renten investiert, werden Währungsrisiken in der Regel komplett gesichert. Darüberhinaus scheut sich *Dowding* auch nicht einen hohen Kassenbestand zu halten, wenn er keine anderen Möglichkeiten sieht. Die Durationsen passt er zudem jedem Kernmarkt an und ist auch so flexibel, dass er mittels Absicherungen negative Durationsen aufbaut. Dies ermöglicht ihm auch bei steigenden Zinsen positive Erträge zu erzielen. Per Ende Mai hatte er so den amerikanischen Anleihemarkt komplett gesichert und mit einer leicht negativen Duration den Zinsanstieg der Fed kompensiert. Nicht viele Rentenfondsmanager trauen sich zu, aktiv ihre Durationsen in großen Spannbreiten zu verändern. Wie das Beispiel des DIT Fonds zeigt, ist es einfacher, der Marktentwicklung die Schuld zu geben als selbst aktiv zu werden. Wer z.B. an weiter steigenden Zinsen mit Rentenfonds Geld verdienen will, der muß einen Fondsmanager finden, der auch in längere negative Durationsen investiert. Nur wenige Rentenfonds können solche Strategien aktuell bieten.

Während *Mark Dowding* beim Invesco Fonds durch seine Durationsverkürzung lediglich dafür sorgen will, dass im Fonds nichts anbrennt, so setzt der **ROBECO FLEX-O-RENTE** (WKN A0H GD3) und sein Fondsmanager *Olaf Penninga* bewußt darauf mit steigenden Zinsen Geld zu verdienen.

Mit negativen Durationsen von bis zu 4,25 Jahren hat er Anfang Juli ein neues Jahreshoch gesetzt. Eine beachtliche Leistung in einem Jahr, in dem alle Rentenindices unter die Räder gekommen sind. Dabei steht der Name des Flex-o-Rente nicht umsonst für Flexibilität in der Anlagepolitik. Der Fonds ist bei weitem kein



Hedgefonds, der ständig negative Durationen fährt. Ganz im Gegenteil, denn über ein eigenes quantitatives Modell steuert das Robeco-Team um Fondsmanager Penninga diesen Rentenfonds sehr flexibel, so dass Anleger hier sowohl von steigenden wie von fallenden Zinsen profitieren können. Die Zielrendite des Fonds liegt bei EURIBOR + 2 % (vor Kosten), d.h. man will ohne Berücksichtigung der Fonds internen Kosten jährlich 2 % über dem aktuellen Geldmarktsatz verdienen.

Werden Papiere in fremder Währung erworben, werden Währungsrisiken stets gegen Euro abgesichert. Derzeit nutzt das Fondsmanagement das maximale negative Durationspotential voll aus, denn laut Durationsnewsletter, den Robeco wöchentlich verschickt, beträgt die Duration derzeit – 4,25 Jahre. Der Fonds hat deshalb in den letzten Tagen leicht nachgegeben, da die erneute Schwäche an den Aktienmärkten zu einer kleinen Fluchtbewegung in Anleihen führte, was im Ergebnis eine kleine Zinsspannung bedeutete.



Die Phase der soeben begonnenen Zinsspannung könnte sich in den kommenden Wochen noch weiter fortsetzen, zumal der Bundfuture soeben eine wichtige Chartmarke (115.71) nach oben durchbrechen konnte. Ziele im Bereich von etwa 118.00 bis 118.50 könnten daher

kurzfristig erreicht werden. In diesem Bereich sollte sich der Zinsanstieg dann eher fortsetzen.

Anleger, die Rentenfonds im Depot haben sollten daher genau prüfen, ob diese den Zinsanstieg in den vergangenen Monaten gut gemeistert haben. Bei weiteren Zinsanstiegen drohen weitere Verluste, deshalb jetzt handeln.

Volker Schilling
 Greiff Capital Management AG
 Sasbacher Str. 10
 79111 Freiburg
 Tel. 0761 767695-0
 Fax 0761 767695-55
 Email: schilling@greiff-ag.de
www.der-fonds-analyst.de