

«Wir sind stets bestrebt, die Verlustrisiken tief zu halten»

CORANDO VALUE INVESTMENT Fonds, die in Substanztitel anlegen, gewinnen Anhänger. Dem Corando-Fonds brachte dieser Stil eine überdurchschnittliche Rendite bei tiefem Risiko.

DER FONDS

Die Ratingagentur Standard & Poor's bezeichnet den in der Schweiz eingetragenen Corando Value Investment Fund als Besten seiner Klasse über die letzten Jahre. Der thesaurierende Frankenfonds investiert in Unternehmen, die ein attraktives Ertrags- oder Substanzpotenzial aufweisen. Bei einem Investitionsgrad von 64% weist das effektive Exposure einen Frankenanteil von 50% aus. Der Rest entfällt auf Anlagen in Euro, Dollar und Pfund. Bei den grössten Einzelpositionen handelt es sich um Bijou Brigitte, Cadbury Schwepes, Koninklijke Numinco, K&S und Südzucker. Der Fonds wird

von der Wegelin-Fondsleitung geführt.

Tipp: Die Performance lässt sich sehen. Seit der Lancierung im März 2002 verzeichnet der Fonds eine Rendite von +13,8% gegenüber einem Rückgang der Benchmark MSCI World Index um 21,8%. Offenbar hat die Strategie, wenigstens vorübergehend einen Drittel des Vermögens in Cash zu halten, Früchte getragen. Die Gebühr ist allerdings hoch. (jw)

Der Fonds (Valor 1362572) hat eine Verwaltungsgebühr von 2% und eine Performance Fee von 20%.

DER TREND

Der Fondsmarkt steht weiterhin im Zeichen von Portefeuilles, die sich nach einem bestimmten Börsen- oder Branchenindex richten. Wachsender Beliebtheit erfreuen sich dabei die börsenkotierten und auf solche Indizes lautenden Exchange-Traded-Funds. Investoren setzen sie vor allem für die sehr liquiden Börsen ein.

Daneben findet aber auch ein langsames Abrücken vom Benchmark-Denken statt. Das gilt besonders für Spezialthemen. Immer mehr Produkte wollen sich vom Ziel lösen, einen Index nachzubilden oder allenfalls zu übertreffen. Das erklärt etwa das Aufkommen

der Total-Return-Fonds, die eine absolute Rendite anpeilen. Wie der allerdings nicht gerade typische Corando-Fonds beweist, kann auch mit der erfolgreichen Suche nach Substanzwerten der Gesamtmarkt deutlich geschlagen werden. Dieser so genannte Value-Ansatz ist aktueller denn je. Da sich die Kurse an den Weltbörsen im bisherigen Jahresverlauf kaum bewegt haben, bleiben zahlreiche Titel eindeutig unterbewertet, zumal sich der konjunkturelle Himmel endlich aufhellt. Dabei birgt dieser Stil kaum weniger Risiken als der Growth-Ansatz. Wie immer hängt alles vom Stockpicker ab. (jw)

DER MANAGER

Worin unterscheidet sich Ihr Aktienfonds von anderen Value-Portefeuilles?

Ralph Wattenhofer: Ich möchte zunächst einmal feststellen, dass sich Value-Investing generell positiv von anderen möglichen Anlageansätzen unterscheidet. Im Gegensatz zu einigen Anbietern, die diesen Stil erst kürzlich als Modeströmung entdeckt haben, setzen wir seit Beginn ausschliesslich auf Value-Investing. Dies hat sich in jedem Marktumfeld bewährt. Damit sei auch auf einen wesentlichen Unterschied zu anderen Anlagevehikeln hingewiesen: Nicht überall, wo Value draufsteht, ist auch Value drin.

Im Weiteren gibt es Unterschiede im Ansatz. So bezeichnen sich beispielsweise Anbieter, die auf Spezialsituationen wie Turnarounds fokussiert sind, auch als Value-Investoren. Corando unterscheidet sich von diesen Fonds durch die für klassische Value-Portefeuilles typische Risikoaversion, die sich in geringeren Kursschwankungen niederschlägt. Trotz ähnlicher Denkweise von anderen Investoren gibt es wahrscheinlich kein deckungs-gleiches Portefeuille.

Beim Fondsmanagement setzen Sie zwei selbst entwickelte Selekti-

onsverfahren ein. Was ist besonders daran?

Wattenhofer: Ein gemeinsamer Schwerpunkt unserer beiden Selektionsverfahren ist der besondere Umgang mit Risiken. Wir versuchen, im Auswahlprozess die Risiken einer Aktienanlage aus verschiedenen Perspektiven zu identifizieren und zu quantifizieren. Als konservative Investoren sind wir stets bestrebt, die Verlustrisiken tiefzuhalten.

Die Volatilitätskennziffer Beta sagt dabei einiges aus: Gemäss Standard & Poor's weist der Corando ein ausserordentlich tiefes Einjahres-Beta von 0,21 und ein Zweijahres-Beta von 0,28 aus. Bis jetzt ist es uns gelungen, durch das selektive Auswahlverfahren die Risiken im Portefeuille tiefzuhalten und trotzdem eine gute Rendite zu erzielen.

In welchen Wirtschaftssektoren gibt es heute besonders viele Substanzwerte?

Wattenhofer: Im Moment sehen wir keinen Sektor mit einer besonderen Häufung von Value-Werten. Ein Blick auf das Portefeuille des Corando bestätigt, dass wir in vielen Sektoren fündig geworden sind. Im Fonds sind die unterschiedlichsten Branchen wie Nahrungsmittel,



Ralph Wattenhofer ist Fondsmanager des Corando Value Investment Fund, Wil.

«Wir versuchen, die Risiken einer Aktienanlage zu identifizieren.»

Finanz, Healthcare, Bauindustrie, Detailhandel und Chemie vertreten.

Die Berücksichtigung von verschiedenen und zum Teil nicht korrelierenden Sektoren ist ein grosser Vorteil und erlaubt eine breite Diversifikation.

Wann kommt die oft erwähnte Stilwende zu Gunsten der Growth-Titel – und hätte sie Auswirkungen auf Ihren Fonds?

Wattenhofer: Da wir keine Kristallkugel besitzen, können wir nicht sagen, welcher Investmentstil kurzfristig die beste Performance bringt. Langfristig gesehen hat sich Value-Investing in verschiedenen wirtschaftlichen, politischen und börsentechnischen Zyklen bewährt. Zudem sind wir der Meinung, dass es keinen Widerspruch zwischen Value und Growth geben muss. Der Hauptunterschied liegt darin, dass Value-Investoren nicht bereit sind, jeden Preis für einen Growth-Titel zu bezahlen.

Der Fonds weist einen hohen Cashanteil auf. Gehört das zur Strategie oder spiegelt er eher die gegenwärtigen Marktbedingungen?

Wattenhofer: Unser Ziel ist es, nach den sich bietenden Möglichkeiten zu investieren. Deshalb streben wir keinen im Voraus bestimmten Cashanteil an. Dieser ist vielmehr das Resultat der nicht oder noch nicht getätigten Anlagen. Flüssige Mittel erlauben es uns, viel versprechende Anlagemöglichkeiten zu ergreifen, ohne die getätigten Anlagen abzubauen oder umschichten zu müssen. (jw)