

# „Wir plädieren insgesamt für eine Kombination rein passiver Produkte mit aktiv gemanagten Ansätzen.“



*Gespräch mit Rüdiger Sälzle, seit 1994 Geschäftsführender Gründungsgesellschafter der FondsConsult GmbH und Vorstand der FondsConsult Asset Management AG.*

**Honorarberatung:** Sie sind Asset Manager und Berater der myIndex Depots des Verbund Deutscher Honorarberater. Zudem bieten Sie den VDH Partnern individuelles Fondsresearch. Was kann FondsConsult, was andere nicht können?

**Rüdiger Sälzle:** FondsConsult ist seit rund 14 Jahren auf die Analyse von Fondsprodukten spezialisiert. Wir haben uns in dieser Zeit einen sehr guten Namen aufgebaut, indem wir mehr machen als nur Zahlenreihen rauf- und runterzurechnen. Wie sehen uns die Fonds im Detail an und bilden aus dieser Kenntnis heraus ein Gesamturteil. Wir wollen dem Berater vermitteln was er bei einer Investition zu erwarten hat und welche Risiken damit verbunden sind. Dieses Wissen machen wir uns auf der Asset Management Seite zunutze, da man bestimmte Ansätze gezielt für bestimmte Marktsituationen einsetzen kann. Die myIndex Depots werden der Philosophie des VDH entsprechend zum größten Teil aus Indexfonds für Anlageklassen bestückt, die zuvor im Rahmen einer Portfolio-Optimierung selektiert worden sind.

**Honorarberatung:** In effizienten Märkten liegen die Fakten scheinbar für jedermann offen auf dem Tisch. Nimmt man die jeweilige Benchmark hinzu, dann scheinen zukünftige Kursprognosen ein Kinderspiel zu sein. Dennoch werden wir täglich wie-

der vom realen Geschehen der Märkte überrascht. Welche Faktoren für einen Markt tatsächlich als fundamental zu bewerten sind, kann stets nur erahnt aber nicht bestimmt werden.

Vor diesem Hintergrund unterschiedlichster „Ahnungen“ bewegt sich jedwedes Fondsresearch. Mit welchem Werkzeugkasten nähern Sie sich den Kursen von morgen an?

**Rüdiger Sälzle:** Das ist die große Frage, wie effizient die Märkte tatsächlich in verschiedenen Marktszenarien sind. Das Problem liegt doch in der Überflutung mit Informationen. Sie können heutzutage alles über jeden Markt, und sei er noch so weit weg erfahren. Der Knackpunkt ist die Interpretation dieser Informationen. Übertragen auf unser Fondsresearch bedeutet das, dass jede Menge an Informationen über die quantitativen Ergebnisse, aber auch qualitative Daten wie beispielsweise über den Investmentprozess vorliegen.

Das alleine hilft aber noch nicht weiter. Zusammengefasst brauchen Sie jede Menge Erfahrung und Gefühl für den Manager, um eine einigermaßen treffsichere Aussage für die zukünftige Entwicklung treffen zu können.

**Honorarberatung:** Ist ein wissenschaftlich objektives Fondsresearch überhaupt möglich?

**Rüdiger Sälzle:** Wie im richtigen Leben kommt es darauf an. Für wissenschaftliche Untersuchungen benötigen Sie stabile Rahmenbedingungen und sehr lange Zeiträume, um Signifikanzen ableiten zu können. Natürlich kann man lange Datenreihen für Untersuchungen heranziehen, die dann zu irgendeinem Ergebnis führen. Ob das zielführend ist, wage ich zu bezweifeln. Wir nähern uns von einer anderen Seite: Welches Produkt erfüllt am besten die Anforderungen des Anlegers.

**Honorarberatung:** Letztlich konnte es nach der Auslotung der Grenzen rationaler Anlage-Entscheidungen nur noch den Schritt

zu den psychologischen Parametern geben. Wie weit ist man heute mit verhaltenstheoretisch fundierten Erklärungsansätzen zu Finanzmarktanomalien und Anlegerverhalten?

**Rüdiger Sälzle:** Es gibt momentan diverse Ansätze, die sich mit diesem Themenkreis beschäftigen. Vor einigen Jahren waren die sogenannten Neuronalen Netze, die sich flexibel den Rahmenbedingungen anpassen sollten, der große Hoffnungsträger. Er hat sich allerdings wegen der großen Komplexität bis dato nicht durchsetzen können. Die heute angewandten „Behavioral Ansätze“ kommen dem Ziel zwar schon etwas näher, unterliegen aber den gleichen Schwankungen wie auch klassische Produkte.

**Honorarberatung:** Wenn vor diesem Hintergrund Finanzmärkte somit nicht völlig effizient sind, wo liegen dann, insbesondere im Hinblick auf Emerging Markets, die Hilfestellungen eines Fondsresearch?

**Rüdiger Sälzle:** Die Ausrichtungen und Schwerpunkte der einzelnen Produkte sind gerade in diesen Märkten sehr unterschiedlich. Umso wichtiger ist hier im Sinne von Produktwahrheit und -klarheit die Kenntnis der Fondsdetails.

So gibt es aggressiv gemanagte Produkte, die sich auf wenige Länder und Regionen beschränken im Gegensatz zu breit aufgestellten Fonds. Ein qualitatives Fondsresearch liefert hier wertvolle Hinweise und Empfehlungen.

**Honorarberatung:** Sind rein quantitativ gemanagte Anlagen wie zum Beispiel die Produkte von AXA Rosenberg sowie im weitesten Sinne ETF's die heute größtmögliche Annäherung an die „Wahrheit“ eines Marktes?

**Rüdiger Sälzle:** Entscheidend aus Anlegersicht ist und bleibt die Allokation. Welche Produkte dann für die Umsetzung gewählt werden, hängt wiederum vom Ansatz ab. Wir plädieren insgesamt für eine Kombination rein passiver Produkte mit aktiv gemanagten Ansätzen, worunter ja auch AXA Rosenberg fällt.