



INTERVIEW

Quo Vadis Dachfonds ?

Es ist ruhiger geworden um die einst so gefeierten Dachfonds. Was sind die Gründe? Und macht es Sinn, sich Dachfonds wieder etwas genauer anzuschauen?

Dazu interviewte Chefredakteurin Isabelle Hägewald Dirk Fischer, den Geschäftsführer der Patriarch Multi-Manager GmbH:

Sie haben die Entwicklung von Dachfonds in den vergangenen Jahren genauestens mitverfolgt – und auch mitgestaltet. Wie sehen Sie die Entwicklung?

FISCHER: Dachfonds haben einen sehr spannenden Verlauf hinter sich. Im Jahr 1999 erstmals in Deutschland zugelassen, erblickte diese Fondsklasse unmittelbar vor dem Platzen der Tech-Bubble das Licht der Welt und hatte damit einen sehr ungünstigen Startzeitpunkt. Richtig los ging es mit den Dachfonds daher auch eigentlich erst in den Jahren danach, so ab 2004 würde ich sagen. Auch unser Haus ist erst im Jahr 2006 in dieses Segment eingestiegen. Dann aber mit Volldampf, weil der Gesetzgeber die Dachfonds als das steuerliche Optimum vor Einführung der Abgeltungsteuer zum 1.1.2009 auserkoren hatte. Letztmalige völlige Steuerfreiheit von Kursgewinnen für jemanden, der vor diesem Termin in einen Dachfonds einsteigt und diesen Steuervorteil damit kompensiert. Wer konnte dazu schon Nein sagen? Nach

diesem Datum wurde es eher ruhiger um die Dachfonds, da diese von den meisten Marktteilnehmern nunmehr dem Modebegriff „vermögensverwaltende Fonds“ untergeordnet wurden. Festzuhalten ist aber in jedem Fall, dass die Dachfonds für die Kenner der Materie absolut gar nichts an ihren Vorzügen eingebüßt haben – sogar ganz im Gegenteil - und zusätzlich auch noch über einen Steuerverschiebungseffekt verfügen. Sie sind heute eigentlich eher ein Geheimtipp geworden.

Wenn die Abgeltungsteuer heute nicht mehr das Hauptmotiv zum Dachfondskauf ist, was reizt die Anleger denn an dieser Fondsklasse – und ihren Fonds im Speziellen?

FISCHER: Dachfonds bieten ein Maximum an Risikostreuung. Und zwar auf mehreren Ebenen. Zunächst einmal beim Managermix, dann beim Mix der Investmentstile und natürlich auch der verwendeten Assetklassen. Dies alles über die ausgewählten Zielfonds. Wenn man nun noch Dachfonds in verschiedenen Risikoklassen anbietet, wie unsere Patriarch Select Dachfondsfamilie, die auch noch über eine lange Historie verfügen (wo speziell auch Krisenzeiten, wie zum Beispiel

die Finanzkrise 2008 belegbar sind), ist das für die Anleger spannend, wenn die Ergebnisse stimmen. Der Investor erhält über einen Dachfonds somit ein pflegeleichtes, verständliches und risikobewusstes Investment, dem er vertrauen kann und wofür er keine Raketenwissenschaft studiert haben muss. Die Steuer steht dabei schon lange nicht mehr im Vordergrund.

Dachfonds wurden immer wieder wegen ihrer höheren Kostenstruktur kritisiert. Was entgegnen Sie diesen Kritikern?

FISCHER: Nun, zunächst einmal, dass es korrekt ist (lacht). Jedwedes Fund-of-Fund-Konstrukt, ob Dachfonds oder Fondsvermögensverwaltung, hat eine doppelte Kostenstruktur. Das ist vom Aufbau her unvermeidbar und damit der Preis für die maximale Risikostreuung. Somit kommt es entscheidend darauf an, was nach Kosten für den Anleger übrig bleibt und wie das im Vergleich zu Mitbewerbern und Märkten ausschaut. Denn einen Dachfonds zu managen ist aufwendig, daher ist billiger bestimmt nicht gleich besser. **Unsere Patriarch Select Dachfonds haben beispielsweise in den letzten 7 Jahren seit der Finanzkrise per Stand**

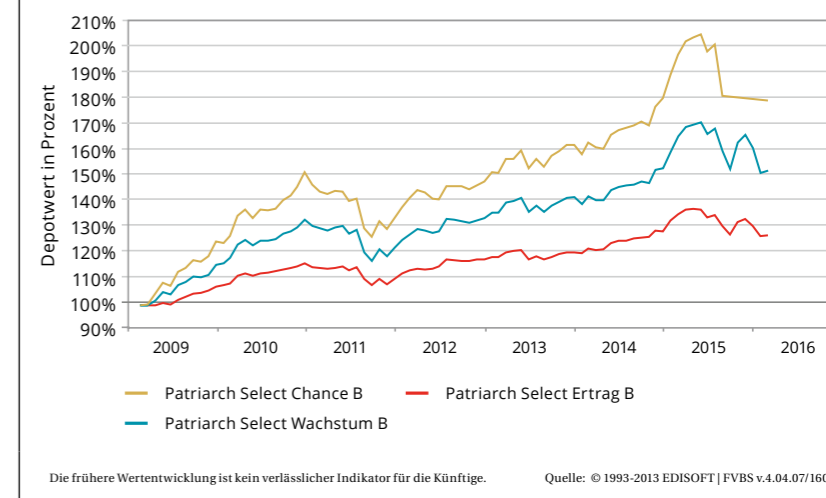
29.2.2016 nach Spesen 4 Prozent, 7,08 Prozent und 9,86 Prozent p.a. erwirtschaftet. Da gab es in allen Risikoneigungen nur zufriedene Anleger – trotz doppelter Kostenstruktur!

Ihre Dachfonds können mittlerweile auf eine rund 10jährige Historie zurückblicken. Welche Verbesserungen oder Weiterentwicklungen an den Fonds gab es in diesem Zeitraum?

FISCHER: In den letzten zehn Börsenjahren gab es teilweise erhebliche Markteinbrüche, wie in der Finanzkrise 2008 oder im zweiten Halbjahr 2011 oder gerade auch in den letzten erlebten Monaten. Unsere Ur-Dachfondskonzepte kommen mit dem Jahr 2006 noch aus einer Welt, in welcher man eher an einen Buy-and-hold-Ansatz à la Kostolany geglaubt hat. Doch die Vergangenheit hat schmerzhaft gezeigt, dass es einfach besser ist, in diesen starken Abwärtsphasen einfach gar nicht im Markt zu sein, als diese Rückschläge ansonsten immer erst wieder mühsam aufholen zu müssen. Bei uns im Hause fällt das unter das Motto „Time for Timing“ und wir haben dazu einen Switch zwischen Investition und Desinvestition in unseren offensiveren Dachfonds eingeführt. Im offensivsten Dachfonds **Patriarch Select Chance (WKN: A0JKXY)** haben wir dieses System Mitte 2014 eingeführt und nachgebessert und für den **Patriarch Select Wachstum (WKN: A0JKXX)** mit mittlerer Risikoneigung haben wir eine neue institutionelle Fondsklasse mit besagtem Absicherungsmechanismus vor zwei Jahren eingeführt. Beides mit großem Erfolg. Denn die Kunden lieben es, in Abwärtsphasen keine Verluste zu erleiden. So sind beide ange-

Zufriedene Dachfondsinvestoren in allen Risikoklassen

per 29.02.2016



sprochenen Fonds beispielsweise bereits seit Ende August 2015 schon nicht mehr im Markt und die investierten Kunden verfolgen den aktuellen Absturz der Märkte entspannt von der Seitenlinie und warten in Ruhe auf einen günstigen Wiedereinstieg.

Ihre Firma ist jüngst zwölf Jahre alt geworden. Sie haben – wie schon angesprochen - Dachfonds in dieser Zeit maßgeblich mitgestaltet. Wie lautet Ihr Fazit, vor allem auch mit Blick auf die eigenen Dachfonds?

FISCHER: Das Dachfondssegment macht unserem Haus, den damit arbeitenden Beratern und vor allem den Endkunden viel Freude. Es sind Basisinvestments, die für jedermann passen und verständlich sind. Die Ergebnisse stimmen seit Jahren – und das bei gleichzeitiger maximaler Risikostreuung. **Erst im letzten Jahr konnten all unsere Dachfonds neue historische Höchststände aufstellen.** Seit diesen Höchstständen im April 2015 haben viele Fondskonzepte extrem schmerzhaft Rückschläge hinnehmen müssen. Der Investmentmana-

ger Robert Beer stellte kürzlich sogar die Frage, ob vermögensverwaltende Investmentfonds endgültig ausgedient haben. Für gute Dachfonds, wie unsere beispielsweise, gilt das in keinem Fall. Hier konnten die Verluste auf 8 – 12 Prozent in den 10 Monaten nach den Höchstständen im April 2015 begrenzt werden, während der Markt (DAX) im selben Zeitraum um 22 Prozent verloren hat. **Damit ist trotz spürbarer Marktkrise nur wenig von den vorher über 7 Jahren aufgehäuften Gewinnen verloren gegangen.** So soll es sein. Und eigentlich ist es sogar ganz schön, dass die Dachfonds ein wenig von ihrem Hype aus dem Jahre 2008 eingebüßt haben. Denn so kann ein pfiffiger und kompetenter Berater derzeit die „Dachfondskarte“ sogar wieder als Geheimtipp für den Anleger nutzen. Die Stabilität der Konzepte in der aktuellen Marktphase hilft ihm dabei sicher enorm. Berater wie Kunde werden daher einen guten Dachfonds als aktuelle Wahl für ihre Kaufentscheidung mit Blick auf die Zukunft ganz bestimmt nicht bereuen.

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.