



Dr. Volker Zenk  
FondsAnalyst der  
SJB FondsSkyline

## SJB FondsEcho. StarCapital Strategy 1.

### Stabwechsel. Vollzogen.

Zum Jahresende 2018 hat sich StarCapital-FondsManager Peter Huber aus dem aktiven Geschäft zurückgezogen und die Verwaltung des StarCapital Huber Strategy 1 an Manfred Schlumberger übergeben. Der Übergang des FondsManagements bei dem antizyklisch agierenden, vermögensverwaltenden Investmentfonds schlägt sich nun auch in der geänderten Namensgebung wider: Seit Jahresbeginn 2019 hat der Fonds seinen Namen auf StarCapital Strategy 1 verkürzt.

Der neue FondsManager Manfred Schlumberger, der seit 2019 das Portfoliomanagement bei StarCapital leitet, fungierte bereits in den beiden Jahren zuvor als Co-Leiter des Bereichs, so dass ein nahtloser Übergang der FondsVerwaltung wie auch der Gesamtverantwortung für die strategische Ausrichtung gewährleistet war. Der Performance des flexibel agierenden Multi-Asset-Fonds hat der Managerwechsel ohnehin nicht geschadet: Seit Jahresanfang konnte der StarCapital Strategy 1 bereits mehr als 9 Prozent in Euro zulegen und damit seine Morningstar-Vergleichsgruppe klar übertreffen, die sich mit einer positiven Wertentwicklung von +5,4 Prozent begnügen musste. Als Grund für die Outperformance nennt Schlumberger in erster Linie das langfristige Aktienengagement in chinesischen Aktien: Hier konnte der Leitindex CSI 300 im Februar über die charttechnisch wichtige 200-Tage-Linie ausbrechen und in 2019 bereits eine Wertentwicklung von rund 30 Prozent auf Eurobasis vorweisen. Die vergleichsweise hohe Gewichtung in China-Aktien zahlte sich damit aus: Der Multi-Asset-Fonds war bereits seit längerem durch Einzeltitel im Markt investiert, die Schlumberger zufolge ein sehr attraktives Risiko-Rendite-Profil aufweisen konnten. Generell wurde die Aktienquote des StarCapital Strategy 1 seit Jahresbeginn hochgefahren: Per Ende Februar beträgt sie 75,1 Prozent, und auch dem Trend zur Beimischung von Rohstoffpositionen ist Schlumberger treu geblieben: Vier Prozent des FondsVermögens sind aktuell in einem Silberzertifikat investiert, das damit die Liste der zehn größten Einzelpositionen anführt.



Der StarCapital Strategy 1 (WKN A0NE9D, ISIN LU0350239504) ist ein dynamisch agierender Mischfonds, der neben globalen Aktien auch Anleihen und Geldmarktinstrumente zu seinem Anlageuniversum zählt. Der Schwerpunkt des langfristig orientierten vermögensverwaltenden Fonds liegt auf Aktienanlagen, eine ausgewogene Vermögensstruktur wird durch zusätzliche Investments in Zertifikate, Rohstoffe, Währungen und Immobilienfonds sichergestellt. Besonders wichtig ist FondsManager Schlumberger ein optimales Chance-Risiko-Verhältnis, weshalb je nach Marktphase die Gewichtung der einzelnen Assetklassen flexibel gehandhabt wird. Durch die dynamische Vermögensallokation ergeben sich überdurchschnittliche Ertragschancen, allerdings muss der FondsAnleger auch bereit sein, temporär erhöhte Kursschwankungen zu akzeptieren. Der am 04. März 2008 aufgelegte Fonds verfügt aktuell über ein FondsVolumen von 108,7 Millionen Euro. Seit Auflage verzeichnet das StarCapital-Produkt eine kumulierte Wertentwicklung von +77,0 Prozent, die Morningstar-Peergroup flexibler Mischfonds in Euro (+14,0 Prozent) konnte damit klar geschlagen werden. Auch über den Anlagehorizont von zehn Jahren sieht die Sache ähnlich positiv aus: Einer Performance des Fonds von +181,3 Prozent auf Eurobasis steht eine deutlich schwächere Wertentwicklung der Vergleichsgruppe von +38,0 Prozent gegenüber. Wie sieht die so erfolgreiche Anlagestrategie des StarCapital-Produktes im Detail aus?

#### **FondsStrategie. Antizyklus. Praktiziert.**

Der StarCapital Strategy 1 strebt einen langfristigen Wertzuwachs durch eine auf Aktien fokussierte, insgesamt aber breit diversifizierte Vermögensanlage an. Durch die weite Streuung des FondsVermögens auch über Rententitel, Festgeld, Zertifikate, Rohstoffe und Devisen sowie die Berücksichtigung zahlreicher unkorrelierter Assetklassen wird das Risiko des Fonds reduziert. Positiv wirkt sich zudem die hohe geographische Diversifikation aus, die neben europäischen und asiatischen Papieren auch Schwellenländertitel berücksichtigt. Portfoliomanager Dr. Manfred Schlumberger praktiziert ein ganzheitliches und chancenorientiertes Vermögensmanagement. Die Anlageschwerpunkte des vermögensverwaltenden Fonds werden für ein optimales Chance-Risiko-Verhältnis je nach Marktphase auf Basis aktueller Kapitalmarktforschungsergebnisse flexibel gesteuert. Schlumberger betont, „kein Klon von Peter Huber“ zu sein, verfolgt bei seinen Anlage-

entscheidungen aber eine ähnliche Grundphilosophie: Das Portfoliomanagement erfolge aktiv, bewertungsorientiert und unabhängig von einer Benchmark, zudem stehe das antizyklische Investieren im Vordergrund, wenn sich an den Märkten in Rückschlägen Chancen eröffnen. Ein attraktives Bewertungsniveau erblickt Marktexperte Schlumberger derzeit vor allem in China. Hier stemme sich die chinesische Führung mit aller Macht gegen die wirtschaftliche Abschwächung und habe die Steuerbelastung für Unternehmen und private Haushalte kräftig gesenkt. Auch die eingeleiteten Infrastrukturmaßnahmen seien beträchtlich, betont der FondsManager. Das geplante Fiskalpaket von 400 Milliarden US-Dollar entspreche ungefähr drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts, wachstumsstarke Privatunternehmen würden mit günstigen Krediten versorgt. Schlumbergers Überlegung: „Dr. Copper“, also der wieder anziehende Kupferpreis, diene als Frühindikator für eine wirtschaftliche Erholung in China. Da deren Wachstum wiederum die BIP-Raten der Weltwirtschaft dominiere, sei dies als Hinweis auf einen bevorstehenden globalen Konjunkturaufschwung zu interpretieren. Die Konsequenz für sein Portfolio: Nicht nur die Titel chinesischer Unternehmen, sondern auch der Aktienanteil insgesamt wurde zuletzt aufgestockt. Wie ist das FondsPortfolio im Einzelnen zusammengesetzt?

#### **FondsPortfolio. Europa-Aktien. Favorisiert.**

Im Portfolio des StarCapital Strategy 1 liegen europäische Aktien mit einem Anteil von 46,1 Prozent am FondsVermögen in der Asset Allokation klar vorn. Dahinter rangieren Aktien aus den Emerging Markets, die 21,2 Prozent des FondsVolumens abdecken. Anleihen machen 12,4 Prozent der FondsBestände aus, der Anteil nordamerikanischer Aktien liegt bei 7,2 Prozent. Abgerundet werden die Bestände bei Dividendenpapieren durch eine 6,5-prozentige Position von Aktien aus der Region Asien/Pazifik. Rohstoff-Zertifikate repräsentieren 4,0 Prozent des FondsVolumens, per Ende Februar verfügt der StarCapital-Fonds über eine Kassenhaltung von 2,4 Prozent des FondsVermögens.

Unter den zehn größten Einzelpositionen des Fonds liegt ein Silberzertifikat ganz vorn, das 4,0 Prozent des FondsVolumens abdeckt. 3,7 Prozent des FondsVolumens sind in US-amerikanische Treasury Notes investiert, 3,6 Prozent liegen in Anleihen der Europäischen Investment Bank. Ein weiterer

wichtiger Anleihenemittent ist für den StarCapital-Fonds die Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (IBRD), deren Zinspapiere 3,2 Prozent der FondsBestände repräsentieren. Der Fokus auf den asiatischen Aktienmarkt wird durch Positionen bei Samsung Electronics (2,5 Prozent) sowie dem chinesischen Versicherer China Life Insurance (2,2 Prozent) offenbar. Ansonsten wird die Top 10 von Aktien aus dem Energie- und Versorgersektor dominiert: Der französische Energieversorger Engie sowie der Mineralölkonzern Total gehören in diesen Bereich. Auch Aktien des russischen Gasriesen Gazprom sowie des türkischen Mischkonzerns KOC Holding finden sich unter den Top-10-Positionen von FondsManager Schlumberger.

#### **FondsVergleichsindex. Korrelation. Moderat.**

In unserer unabhängigen SJB FondsAnalyse wird der StarCapital Strategy 1 einer kombinierten Benchmark aus dem globalen Aktien- und Anleihenbereich gegenübergestellt. Diese setzt sich zu 60 Prozent aus dem MSCI World Index EUR NETR, zu 40 Prozent aus dem Barclays Capital Bond Composite Global zusammen, der den weltweiten Rentenmarkt abbildet. Die Parallelität der Kursverläufe von Fonds und zusammengesetztem Referenzindex ist durchschnittlich stark ausgeprägt, der Gleichlauf beider Elemente nicht übermäßig hoch. Die Korrelation zwischen Fonds und Vergleichsindex liegt über drei Jahre bei 0,69, für ein Jahr legt sie leicht auf 0,70 zu. Hier zeigt sich, dass FondsManager Schlumberger mit seiner flexiblen Portfolioallokation eine weitgehende Unabhängigkeit vom Verlauf der internationalen Aktien- und Anleihenmärkte erreicht. Eine Diagnose, die durch den Blick auf die Kennzahl  $R^2$  bestätigt wird. Diese liegt für drei Jahre bei 0,48, über ein Jahr markiert sie exakt den gleichen Wert. Damit haben sich mittel- sowie kurzfristig 52 Prozent der FondsEntwicklung indexunabhängig vollzogen, also mehr als die Hälfte. Der Tracking Error des flexiblen Strategiefonds fällt mit 5,57 Prozent über die letzten drei Jahre recht niedrig aus. Mit welcher Schwankungsneigung hat das StarCapital-Produkt aufzuwarten?



### Fondsrisiko. Beta. Attraktiv.

Der StarCapital Strategy 1 weist für drei Jahre eine Volatilität von 7,57 Prozent auf, die leicht oberhalb des Schwankungsniveaus liegt, das der kombinierte Vergleichsindex aus 60 Prozent MSCI World Index und 40 Prozent Barclays Capital Bond Composite Global mit 7,10 Prozent in diesem Zeitraum zu verzeichnen hat. Über ein Jahr kann der dynamische Mischfonds hingegen eine geringere Volatilität als die Benchmark aus dem Aktien- und Anleihenbereich verzeichnen: Hier beträgt die „Vola“ des StarCapital-Fonds 6,90 Prozent, während der von der SJB zusammengesetzte Referenzindex eine Schwankungsbreite von 7,98 Prozent aufweist. Insgesamt sind die Wertschwankungen des flexibel agierenden Mischfonds moderat – die mittelfristig etwas schwächeren, kurzfristig aber besseren Volatilitätswerte sorgen für ein ausgeglichenes Risikoprofil im Vergleich mit der kombinierten SJB-Benchmark. Der chancenorientierte Anlagestil von FondsManager Schlumberger bedingt keine prinzipiell überdurchschnittlichen Kurschwankungen – wie fallen die Beta-Werte des StarCapital-Fonds aus?

Das solide Risikoprofil des Multi-Asset-Produktes manifestiert sich in dem Beta des Fonds von 0,76 über drei Jahre. Im letzten Einjahreszeitraum präsentiert sich die Risikokennzahl mit 0,66 noch attraktiver und liegt deutlich unterhalb des Marktrisikofixwertes von 1,00. FondsManager Schlumberger gelingt es immer wieder, mit seinem Mischfonds



vergleichsweise geringe Wertschwankungen zu verzeichnen. Dies beweist der rollierende Zwölfmonatsvergleich der Beta-Werte über drei Jahre: In 25 der letzten 36 Einjahresperioden fiel das Beta niedriger als der Marktrisikofixwert von 1,00 aus und nahm dabei einen Wert von zutiefst 0,28 an. Lediglich in 11 Einzelzeiträumen befand sich die Risikokennzahl über Marktniveau und erreichte einen Wert von maximal 1,73. Damit schneidet der Fonds im Risikovergleich besser als die aus dem Aktien- und Anleihenbereich zusammengesetzte Benchmark ab - welche Renditeergebnisse kann Fonds-Manager Schlumberger auf dieser Basis erzielen?

#### **FondsRendite. Alpha. Generiert.**

Per 18. März 2019 hat der StarCapital Strategy 1 über drei Jahre eine kumulierte Wertentwicklung von +24,09 Prozent in Euro bzw. eine Rendite von +7,46 Prozent p.a. aufzuweisen. Eine attraktive Performance für den flexibel agierenden Mischfonds, wie auch die Gegenüberstellung zum kombinierten SJB-Vergleichsindex aus 60 Prozent MSCI World Index EUR NETR und 40 Prozent Barclays Capital Bond Composite Global verdeutlicht: Für drei Jahre kommt dieser auf einen Wertzuwachs von +20,11 Prozent, was einem jährlichen Plus von +6,30 Prozent entspricht. Beim Wechsel auf die kurzfristige Betrachtung büßt der StarCapital-Fonds seine Mehrrendite ein: Über ein Jahr hat der individuell gemanagte Multi-Asset-Fonds -1,83 Prozent in Euro an Wert verloren, der zusammengesetzte Vergleichsindex verzeichnet mit +6,92 Prozent hingegen einen Wertzuwachs. Da das längerfristig erzielte Renditeplus gegenüber dem kurzfristigen Performancerücksetzer höher zu bewerten ist, geht FondsManager Schlumberger als Gesamtsieger aus dem Performancevergleich hervor. Was heißt dies für die Alpha-Werte des Fonds?

Die längerfristige Mehrrendite des Fonds von rund vier Prozentpunkten zum internationalen Aktien- und Anleihenmarkt manifestiert sich in dem positiven Alpha, das über drei Jahre bei 0,22 liegt. Auf Jahressicht rutscht die Kennzahl hingegen ins Minus und erreicht einen Wert von -0,52. Insgesamt dominieren die Perioden mit einer überdurchschnittlichen Wertentwicklung im Vergleich zum kombinierten Referenzindex, wie die weitere Analyse zeigt. Im rollierenden Zwölfmonatsvergleich der Alpha-Werte beweist sich, dass der global anlegende Multi-Asset-Fonds von StarCapital mit großer





Hauptsitz der  
SJB FondsSkyline 1989 in  
Korschenbroich

Regelmäßigkeit eine Mehrrendite zur Benchmark aufweisen konnte. In 21 der letzten 36 betrachteten Einjahreszeiträume verzeichnete der Fonds eine Outperformance zur „Kombi“ aus MSCI World und Barclays-Index und markierte positive Alpha-Werte bis 0,97 in der Spitze. Die 15 Einzelperioden mit einer schwächeren Wertentwicklung sind zum einen in der Minderzahl, zum anderen mit einem Alpha von zutiefst -0,83 auch geringer ausgeprägt. Insofern kann das StarCapital-Produkt mit einer überzeugenden Renditestruktur aufwarten. Das attraktive Chance-Risiko-Verhältnis wird abschließend durch die über drei Jahre im grünen Bereich befindliche Information Ratio von 0,20 belegt.

### **SJB Fazit. StarCapital Strategy 1.**

Wer als langfristig orientierter Anleger ein Basisinvestment aus dem Multi-Asset-Bereich mit Fokussierung auf den Aktiensektor, aber trotzdem einem breit diversifizierten Portfolio sucht, ist bei dem StarCapital Strategy 1 an der richtigen Adresse. Auch nach dem Stabwechsel von Peter Huber zu Manfred Schlumberger bietet der flexibel agierende Mischfonds überdurchschnittliche Ertragschancen bei moderaten Kursschwankungen und trägt durch seinen antizyklischen Investmentansatz zur langfristig erfolgreichen Vermögensanlage bei. Rohstoff-Zertifikate und günstig bewertete China-Aktien sorgen für Renditechancen, europäische Aktien und Anleihen dienen als Grundbausteine in einem dynamisch angepassten FondsPortfolio.

#### Autor:

Dr. Volker Zenk ist Fondsanalyst bei der SJB FondsSkyline 1989, einem der größten und ältesten bankenunabhängigen Finanzdienstleister in Deutschland. Seit über 30 Jahren verfolgt die SJB ihren antizyklischen Investmentansatz und publiziert regelmäßige Newsletter und FondsAnalysen für Privatinvestoren. Diese können gratis angefordert werden unter [FondsEcho@sjb.de](mailto:FondsEcho@sjb.de) oder auf [www.sjb.de](http://www.sjb.de).

