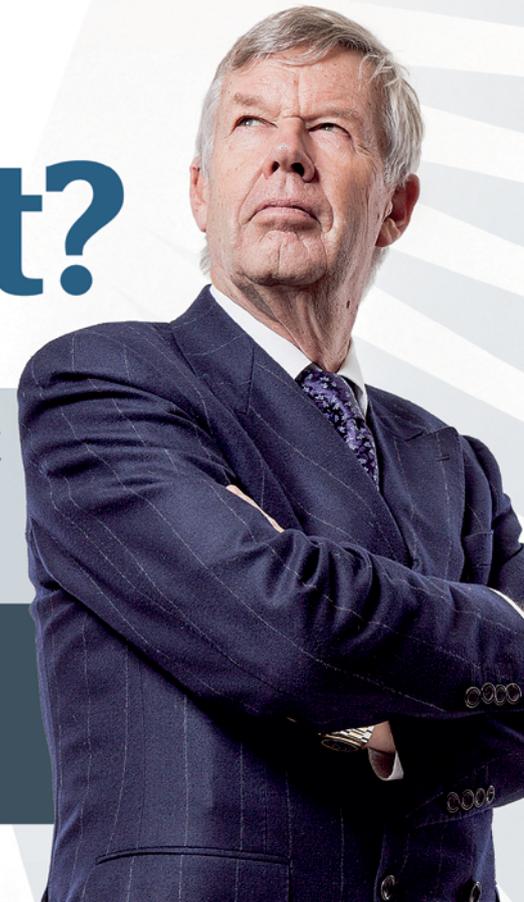


Wie kann man 30 Jahre lang sein Geld vermehren, **Herr Ehrhardt?**

Seit 30 Jahren steuert Dr. Jens Ehrhardt den ersten deutschen vermögensverwaltenden Fonds, den FMM-FONDS.

**Die Lehren aus 3 Jahrzehnten
Börsengeschichte und der Ausblick
ins digitale Zeitalter**





Erfolgstrio: Fundamentale und monetäre Faktoren sowie die Marktstimmung liefern praktikable Prognosewerkzeuge (FMM).

FMM Fonds

Rendite aus drei Welten

Die meisten hat er überlebt, den Rest schlägt er klar*¹: der FMM-Fonds von Jens Ehrhardt.

MONEY erklärt die Strategie des erfahrenen Managers, die seit 30 Jahren aufgeht*¹

Wer 1987 exakt 100 Euro in den FMM-Fonds investierte, kann sich heute über 1 100 Euro freuen. Kein Index reicht an diese Performance heran. Mit dem Dax machten Anleger im gleichen Zeitraum 800 Euro, mit dem S&P 500 sogar etwas weniger. Wer ein Faible für den europäischen Aktienmarkt hatte, hatte mit einem Investment in den Euro-Stoxx-50 sogar lediglich 370 Euro am Ende der Laufzeit (siehe Grafik rechts). Und was sagt der Fondsmanager (s. Interview S. 4)? „Bis heute ist der FMM-Fonds ein relativ erfolgreiches Produkt.“ Der Fondsmanager ist Dr. Jens Ehrhardt. Der gebürtige Hamburger ist kein Dampfplauderer oder Marktschreier. Im Gegenteil: Er ist der Inbegriff des ehrbaren Kaufmanns nach altem Schrot und Korn. Seriös, geerdet und fokussiert. Wenn er von seinem Fonds, der vergangene Woche seinen 30. Geburtstag feierte, als relativ erfolgreiches Produkt spricht, ist das wohl die größte Form der Anerkennung.

Viele hat er kommen und gehen sehen in den vergangenen 30 Jahren. Wer geblieben ist, ist er selbst und sein

Fonds. Kein Wunder bei der Entwicklung, deren Basis immer breiter wird. „Früher hatten wir nur ein Handvoll Mitarbeiter, vielleicht ein halbes Dutzend. Heute zählen wir 100 Mitarbeiter, haben andere Möglichkeiten und können beispielsweise viel mehr Daten sammeln“, sagt Ehrhardt. Aber das kann nicht das alleinige Geheimnis des Erfolgs sein. Was macht der Börsen-Altmeister anders?

Riesiger Erfahrungsschatz, riesige Datenbank. FMM steht für fundamentale Faktoren, monetäre Faktoren und die Marktstimmung. Diese drei Einflussgrößen bewegen nach Ehrhardts Meinung die Börsenkurse am stärksten. Fundamentaldaten der Unternehmen und der Forschungsinstitute dienen der Einschätzung der Wirtschaft, also der Konjunkturanalyse. Der monetäre Faktor berücksichtigt die Geldpolitik der Zentralbanken. Dazu beobachten Ehrhardt und sein Team unter anderem Veränderungen der Geldmenge M1, in der das Cash zusammengefasst ist, dass für die Sparer und Konsumenten täglich verfügbar ist. In Sachen Marktstimmung misst Ehrhardt unter anderem

mit Hilfe von Put-Call-Ratios der Börse den Puls. Überwiegen Verkaufsoptionen (Puts) die Kaufoptionen (Calls), sichern sich Anleger ab, sind also pessimistisch. Die Datenbank, teils mit selbstentwickelten Stimmungsindikatoren bestückt, reicht mehr als 40 Jahre zurück. Stehen alle Ampeln auf Grün, geht's in den Markt. Zum Anlageuniversum gehören Aktien und Anleihen weltweit.

Besser als Dax und S&P*2. Er baute seine Investmentphilosophie auf seiner Dissertation auf. Dabei liegt die Stärke des Fonds nicht allein darin, eine gute Rendite zu erzielen. Besonders in schwierigen Börsenphasen spielte das Portfolio seine Vorteile aus. „Mit dem FMM-Ansatz ist es uns sehr gut gelungen, Börsencrashes zu vermeiden beziehungsweise abzumildern“, sagt der Fondsmanager. Er hat Recht*3. Nur zwei Monate nach Auflage des Portfolios im August 1987 kam der Schwarze Montag über die Börsen. Der damaligen US-Regierung unter Präsident Ronald Reagan war es nicht gelungen, die Inflation und das riesige Handelsdefizit in den Griff zu bekommen. Der S&P 500, der sich seit 1985 nahezu verdoppelt hatte, sackte ab. Mehr als 22 Prozent an einem Tag. Der Dax ging am Jahresende mit einem Verlust von knapp 30 Prozent aus dem Handel. Und was machte das Portfolio? Ehrhardt schaffte es, das Jahr ohne Verlust zu beenden. Wohlgermerkt ein Jahr mit einem der heftigsten Börsencrashes der Nachkriegsgeschichte. Ähnlich zu Zeiten der Dot-Com-Blase. Als sie im Jahr 2000 platzte, rüttelte es die Börsenplätze durch. Der Dax verlor auf Jahres-sicht etwa fünf Prozent. Im Gegensatz dazu schaffte es der Fonds erneut, besser abzuschneiden und schloss das Jahr mit einem leichten Plus ab*1. „Damals waren die Aktien aus fundamentaler Sicht stark überbewertet. Wir haben uns zurückgehalten, was letztlich den Ausschlag gab“, erinnert sich Ehrhardt. In der Folge gab es kein Halten mehr und die Schere zwischen Fonds und Indizes ging immer weiter auseinander. Ob der FMM-Ansatz auch künftig noch Gültigkeit besitzt? „Er ist keine Modeerscheinung“, sagt Ehrhardt. ■

JENS JÜTTNER

Anmerkungen

*1: Frühere Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.

*2: Langfristige Erfahrungen garantieren keinen Anlageerfolg. Aktienkurse können relativ stark schwanken.

*3: Auch wenn DJE Methoden entwickelt hat, die eine Anlageentscheidung objektiver machen sollen, sind aufgrund der Vielzahl an Information Interpretationsrisiken niemals ausgeschlossen.

Hinweis: Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Weitere Informationen finden Sie auf der DJE-Webseite www.dje.de.

Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos und bei Frankfurt-Trust Investment-Gesellschaft mbH, der Verwaltungsgesellschaft des Fonds oder unter www.dje.de erhältlich.

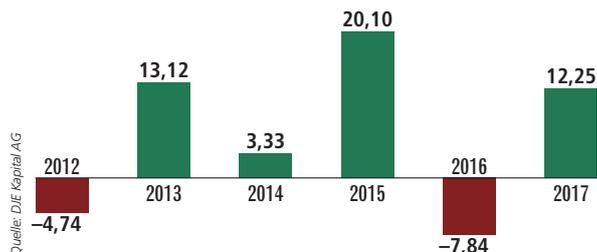
Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags.

Gut in Fahrt

Im laufenden Jahr ist der FMM-Fonds gut unterwegs. In den herausfordernden Jahren 2012 und 2016 schlug sich das Portfolio achtbar*1. So konnte sich der Fonds insbesondere auf dem Höhepunkt der Euro-Krise (2012) dem Umfeld entziehen.

Jährliche Rendite des FMM-Fonds

in Prozent, Zeitraum jeweils vom 31.7. bis 31.7.



Stetig bergauf

Besonders in stürmischeren Börsenphasen bewährte sich der FMM-Ansatz. Weder am Schwarzen Montag noch zu Zeiten der Dot-Com-Blase büßte das Portfolio an Wert ein*1. Der Fonds ist übrigens auch sparplanfähig.

WKN/ISIN:	847811/DE0008478116
Fondsvolumen in Mio. Euro:	486,2
Rendite 3 Jahre/5 Jahre p.a. in Prozent:	7,42/7,66
Gebühren in Prozent:	1,57
Auflagedatum:	17. August 1987
Anlageuniversum:	Aktien und Anleihen weltweit
Durchschnittliche Duration der Anleihen:	0,65
Fondswährung:	Euro
Fondstyp (Ausschüttung):	Thesaurierend
Volatilität 1 Jahr in Prozent:	8,26

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Morningstar



INTERVIEW

„Niemand hatte ein System“

Jens Ehrhardt spricht im Interview über seine Anfänge an der Börse, die Vorteile seiner FMM-Anlagephilosophie und warum er sich zunächst als Fremdkörper begriff

FOCUS-MONEY: Seit 30 Jahren gibt es nun den FMM-Fonds (das Akronym steht für fundamental, monetär und Marktstimmung) – herzlichen Glückwunsch dazu. Wie sind Sie eigentlich auf den Ansatz gekommen?

Jens Ehrhardt: Ich kam gerade von der Uni und war an der Börse ein Fremdkörper. Kannte nur Händler und andere Praktiker. Viele Anlageentscheidungen wurden einfach aus dem Bauch heraus getroffen. Niemand hatte ein wirklich belastbares System. Für viele war Börse eine fast schon metaphysische Sache. Das war für mich sehr unbefriedigend. Da dachte ich mir: Das muss anders funktionieren. Es braucht einen systematischeren, wissenschaftlicheren Ansatz bei der Geldanlage. Und bis heute ist FMM ein relativ konkurrenzloses und erfolgreiches Produkt.

MONEY: Klingt einfach. Gab es irgendwann bei der Entwicklung von FMM diesen vielzitierten Heureka-Moment?

Ehrhardt: Eigentlich nicht. Die Idee ist aus der Geschichte und aus Erfahrung heraus entstanden. Grundsätzlich lässt sich die Historie von Börsenstrategien in Phasen oder Moden einteilen. Zunächst hieß es, dass allein die Fundamentaldaten, also die Unternehmensgewinne, die Börsen treiben. In den 70-er Jahren brach dann die große Inflationsschwelle mit hohen Zinsen herein. Ich musste mein Modell erweitern.

MONEY: Was haben Sie gemacht?

Ehrhardt: Fortan ließ sich nicht mehr allein den Fundamentaldaten als Prognoseinstrument trauen. Vielmehr beeinflussten die Zentralbanken das Geschehen, indem sie an der Zinsschraube drehten. Alles schaute Freitags auf die Geldmengen-Bewegungen durch die Federal Reserve Bank (Fed). Also habe ich das FMM-Modell um den monetären Faktor erweitert. Etwa Mitte der 70-er Jahre stand die Strategie zu großen Teilen, die übrigens auf meiner Dissertation beruht.

MONEY: Dann kam die Marktstimmung hinzu.

Ehrhardt: Eigentlich war das zunächst eher ein Hobby von mir. Statistisch habe ich schon seit jeher Börsenbriefe, Put-Call-Ratios und überverkaufte und übergekaufte Phasen beobachtet. In New York habe ich dann Martin Zweig getroffen und ihm in seinem Büro über die Schulter geschaut. Damals galt er als der Sentiment-Papst schlechthin. Ein akribischer Arbeiter, der immer mit spitzem Bleistift unzählige Anmerkungen an den Rand der Charts schrieb.

MONEY: Ist es quasi das Rezept für Erfolg an der Börse?

Ehrhardt: (lacht) Da habe ich immer zwei Sätze parat. Zum Einen: Folge dem Trend. Zum Anderen: Verhalte Dich antizyklisch.

MONEY: Könnte an der praktischen Umsetzung scheitern.

Ehrhardt: Nicht unbedingt. Prinzipiell sollten Anleger einem Trend folgen, bis er kippt. An der Marktstimmung lässt sich sehr gut ablesen, wann ein Trend beendet ist. Daher ist diese Komponente so wichtig.

MONEY: Welchen Vorteil bietet denn Ihr FMM-Ansatz gegenüber anderen Investment-Philosophien?

Ehrhardt: Am meisten gefällt mir daran der methodische Ansatz. Die Strategie deckt drei der wichtigsten Faktoren ab, die die Börse beeinflussen. Der Vorteil von FMM liegt zudem in der richtigen Zusammenstellung der Komponenten und der Tatsache, dass sie sich gut ergänzen. Die Fundamentalkennziffern geben Auskunft darüber, wie es um die Wirtschaft bestellt ist. Mittels der Geldmenge M1, also dem Geld, das jederzeit verfügt werden kann, lässt sich ein Stück weit in die Zukunft schauen und eine Prognose geben. Die Marktstimmung bildet die Trends gut ab.

MONEY: Gibt es bestimmte Szenarien, in denen sich der FMM-Fonds besonders gut schlägt?

Ehrhardt: Mit dem FMM-Ansatz ist es uns sehr gut gelungen, Börsencrashes zu vermeiden beziehungsweise abzumildern. Zum Beispiel der Crash von 1987, der als Schwarzer Montag in die Geschichte einging. Binnen eines Tages fiel der Dow um mehr als 22 Prozent. Aktien waren damals besonders teuer, der Anleihemarkt war schwach. Es gab also auch monetären Gegenwind. Das schlimmste war jedoch die markttechnische Überspekulation. Daran erinnere ich mich noch genau. Viele Anleger waren auf Kredit investiert und hatten sich mit Optionsscheinen eingedeckt, die ja damals sehr in Mode waren.

MONEY: Was passierte mit Ihrem Fonds?

Ehrhardt: Es war das erste Jahr für das Portfolio. Zwei Monate nach Auflagdatum fegte dieser Sturm über uns hinweg. Das Jahr haben wir ohne Verluste beendet.

MONEY: Was hat sich denn im Laufe der Jahre am Fonds und seiner Philosophie verändert?

Ehrhardt: Mittlerweile gibt es sozusagen FMM 2.0. Mein Sohn hat die Philosophie mit noch mehr Datenmaterial unterfüttert. Es ist noch schematischer geworden, so dass wir klare Handlungsanweisungen von unseren drei Parametern haben, fast wie bei einem Ampelsystem. Gibt's Grünes Licht, geht es in den Markt.

MONEY: Wird in Zeiten der Digitalisierung und von Robo-Advisoren der Anstanz auch künftig eine Rolle spielen?

Ehrhardt: Das System ist bewährt, lässt sich aber flexibel adjustieren. Ich denke nicht, dass es irgendwann hinfällig sein wird.

