

Ring frei!

ETF-Dachfonds oder selfmade ETF-Portfolio?!

Immer wieder werden in der Fondswelt die Vor- und Nachteile des aktiven Fondsmanagements gegenüber dem passivem Fondsmanagement (ETFs) diskutiert. Da lag es nahe, dass es auch einmal zu einer Kombination dieser Anlagegrundsätze kommen würde. Seit dem Jahr 2007 wird zum Beispiel mit ETF-Dachfondslösungen ein aktives Management auf Fondsverwaltungsebene mit dem vorwiegend passivem Ansatz der ETFs verschmolzen.



Diese Herausforderung an die Verfechter eines mit dem Kunden in Eigenregie zusammengestellten ETF-Portfolios wird in diesem Beitrag mit einem fairen Wettstreit der Argumente ausgetragen.

Runde 1 STEUERN

Ein Anleger, der sein Depot rege anpasst, muss Gewinne jeweils der Abgeltungssteuer unterwerfen. Diese abgeführten Steuern mindern natürlich das neu zu investierende Volumen, derweil ein Dachfondsmanager die erwirtschafteten Gewinne in voller Höhe wieder investieren kann. Klarer Vorteil für den ETF-Dachfonds

1:0

Runde 2 KOSTEN

Eine Dachfondslösung, auch wenn sie ETF basiert ist, ist klar teurer als ein eigenständiges Portfoliomanagement. Selbstverständlich muss und soll der Fondsverwalter seine Arbeit auch honoriert bekommen. Allerdings ist die Methode, von einer Überrendite über einen gewissen Prozentsatz hinaus noch eine weitere Erfolgprämie einzuvernehmen, durchaus gängig. Diese Prämien gehen auf der Dachfondsebene eindeutig zu Lasten des Kunden und wirken ähnlich wie ein zu versteuernder Abzug vom Gewinn.

Zusätzlich bezahlt der Kunde in vielen Fällen auch seinen Berater oder seine Vermögensverwaltung mit einem Betrag

prozentual von der Gesamtsumme des betreuten Vermögens pro Jahr.

Bei einem selbstverwalteten Depot hat der Kunde nur die in Anspruch genommene Beratung (oder Verwaltung) zu bezahlen und alle Gewinne fließen aufs Kundenkonto – ein deutliches 1:1.

1:1

Runde 3 STREUUNG

Indizes als Grundlage von ETFs sind per se schon eine Zusammenfassung quer durch verschiedene Branchen, Sektoren, Länder oder Regionen. Ein ETF-Dachfonds beinhaltet wiederum im Schnitt mindestens 40 ETFs und somit unterm Strich bis zu 10.000 Wertpapiere!

Ein selbstaufgestelltes ETF-Depot ist mit einer moderaten Anzahl nach Regionen und Asset-Klassen diversifizierter ETFs absolut ausreichend gestreut und vor allem für den Kunden überschaubar. Ein zusätzliches Streuen in unzählige kleine Fonds bringt keine merkliche Überrendite, siehe weiter unten....

Ebenso ist eine anlage- und anlegergerechte Kundendepotstrukturierung wegen der geringen Investitionskosten schon bei kleineren Anlagesummen problemlos darstellbar.

Manche Emittenten von ETF-Dachfonds bauen auch diverse Hürden für den Kunden in ihre Produkte ein, wie z. Bsp. eine Mindestanlagesumme von 1.000,- € oder fehlende Sparplanfähigkeit. Dies führt zu einem 1:2

1:2

Runde 4 FLEXIBILITÄT

Ein Kunde, der seine Vermögensverwaltung einem Dachfonds überlassen hat, ist bei Verkaufsnotwendigkeit oder bei Erreichen der geplanten Haltedauer gezwungen, seine Anteile quer durch alle Assetklassen hindurch zu verkaufen. Er muss ja einen kompletten Anteil an seinem Fondsbestand verkaufen, ohne Rücksicht darauf, ob er der Meinung ist, dass die Aktienseite sich sicherlich bald wieder erhole oder die Zinsen wieder steigen.

Beim selbstverwalteten Depot kann der Anleger, am besten mit Hilfe seines Beraters, selbst entscheiden, welcher ETF verkauft werden soll. Auch können beide zusammen selbst abwägen, ob vielleicht nur Gewinne aus einem speziellen ETF abgeschöpft werden sollten, wo eventuell noch besondere Chancen gesehen werden oder ob einem anderen ETF noch Zeit gegeben werden sollte, eventuelle Verluste wieder wettzumachen.

1:3

Runde 5 REAKTIONSGESCHWINDIGKEIT

Hier liegt ein klarer Vorteil für den Dachfonds auf der Hand. Ein Kunde oder ein betreuender Honorarberater ist nie so schnell im Erkennen von Marktsituationen und im zeitnahen Reagieren wie ein professionelles Fondsmanagement.

Ein Fondsmanagement wird niemals krank oder fährt in Urlaub, es kümmert sich Tag ein, Tag aus um nichts anderes als um seine Fonds.

Wegen dieses Know-how Defizits und des Reaktionslags können dem Kunden durchaus Gewinne entgehen. Klarer Pluspunkt für das Fondsmanagement.

2:3

Runde 6 RISIKOMANAGEMENT

Durch die Unterstützung mit entsprechender Software und systematische Vorgehensweise bei der Gewichtung der Kapitalmärkte kann vor allem in Abwärtsphasen frühzeitig gegengesteuert werden. Mit dem Einsatz von Spezialitäten, wie z. Bsp. Short-ETFs kann das Portfolio gehedged (abgesichert) werden; derartige Derivate können in einem privaten Kundendepot in den seltensten Fällen beraten und eingesetzt werden. Sehr klarer Vorteil für den Dachfonds.

3:3

Runde 7 PERFORMANCE

Der erste ETF-Dachfonds wurde ja erst 2007 aufgelegt, daher verfügt diese Wertpapierklasse natürlich über eine sehr geringe Historie. Vergleiche auf dieser Ebene können also nicht ernsthaft aussagekräftig sein. Trotzdem habe ich sie aufgestellt, natürlich ohne Berücksichtigung von Depot- und Börsenkosten. Auch die TERs (Gesamtkostenquoten) wurden nicht extra heraus gerechnet; denn am

Ende zählt für den Kunden, was er beim Verkauf seiner Anlage auf dem Girokonto hat – und das ist für ihn damit eine einfache Kauf/Verkauf – Rechnung.

Beispiel

Angenommen, Herr Fürst kaufte am 01.12.2008 drei Dachfonds zu je 50.000,- Euro: einen gemanagten DWS Vorsorge Dachfonds ohne ETF-Spezialisierung mit Ausgabeaufschlag. Ebenso den ETF-Dachfonds VDH (dieser ist baugleich mit dem frei erhältlichen Veritas ETF-Dachfonds P, aber aufgrund seiner Honorarstruktur deutlich kostengünstiger), und zuletzt den PARWORLD ETF Flexible Allocation C, der zwar auf ETFs basiert, aber einen satten Ausgabeaufschlag von 5% kassiert.

Herr König hat die gleiche Summe investiert, allerdings auf andere Art. Er kaufte den ARERO Weltfonds, der sich außer durch einen sehr speziellen ETF-Anlagegrundsatz (feste Asset-Gewichtungsanteile, Justierung nur einmal jährlich) durch sehr niedrige Kosten auszeichnet. 50.000,- € gehen in einen ordinären (im Sinne von „gewöhnlich“) Mischfonds mit Ausgabeaufschlag, recht hohen Kosten und historisch belegbarem sehr guten Management, dem Patrimoine Carmignac A. Außerdem legt er mit Hilfe seines Honorarberaters ein relativ offensives ETF-Depot (selfmade Portfolio) an (siehe Tabelle unten).

Zur besseren Vergleichbarkeit wurden noch ein defensives und ein ausgewogenes Musterdepot (selfmade Portfolio) erstellt. Das Endergebnis nach 26 Monaten Haltedauer ohne Umschichten in-

Depotübersicht

| Fonds | | | | | | | Gewichtung |
|---|--------------|-----------|---------|------------|----------|--------------------|--------------------|
| WKN | ISIN | Stück | Währung | Kursdatum | Kurs | Wert in EUR | Ertrag |
| ComStage ETF MSCI World TRN I | | | | | | | 38,86% |
| ETF110 | LU0392494562 | 1.301,135 | USD | 04.02.2011 | 23,78 € | 30.946,41 € | 10.946,41 € |
| db x-trackers MSCI EM TRN INDEX ETF IC | | | | | | | 39,64% |
| DBX1EM | LU0292107645 | 1.025,041 | USD | 04.02.2011 | 30,80 € | 31.570,75 € | 16.570,75 € |
| EasyETF iBoxx (R) Liquid Sovereigns Global | | | | | | | 13,48% |
| AOMN4E | FR0010276949 | 63,020 | EUR | 04.02.2011 | 170,37 € | 10.736,93 € | 736,93 € |
| Lyxor ETF COMMODITIES CRB (Reuters/Jeffries CRB Index) A | | | | | | | 8,02% |
| A0JC8F | FR0010270033 | 265,534 | EUR | 03.02.2011 | 24,04 € | 6.383,01 € | 1.383,01 € |
| Kapitaleinsatz | | | | | | 50.000,00 € | |
| Depotwert | | | | | | 79.637,10 € | 29.637,10 € |

Ergebnisübersicht

| Name (Bemerkung) | Wert |
|--|-------------|
| DWS Vorsorge Dachfonds WKN DWS001 (Mischfonds mit Dachfondsausrichtung, mit 5% Ausgabeaufschlag) | 67.213,40 € |
| ETF-Dachfonds VDH WKN A0MKQL (nur über VDH-Berater erhältlich) | 67.347,78 € |
| Veritas ETF-Dachfonds P WKN 556167 | 66.339,49 € |
| ARERO – Der Weltfonds WKN DWS0R4 | 70.922,51 € |
| Parworld ETF Flexible Allocation C WKN A0PCQI (ETF-orientierter Mischfonds, 4% Ausgabeaufschlag) | 48.470,74 € |
| Carmignac Patrimoine A WKN A0DPW0 (klassischer Mischfonds, 4% Ausgabeaufschlag) | 60.112,53 € |
| Defensives selfmade Portfolio (80% Renten, 20% Aktien weltweit) | 61.240,40 € |
| Ausgewogenes selfmade Portfolio (50% MSCI World, 50% Renten Eurozone) | 65.018,60 € |
| Offensives selfmade Portfolio (70% Aktien, 20% Renten, 10% Rohstoffe) | 79.637,27 € |

nerhalb der selbstgestrickten Depots ist überraschend positiv – was natürlich auch dem guten Anlagezeitpunkt nach dem Tiefpunkt einer Krise (sowie dem Ausbleiben weiterer Krisen) geschuldet ist (siehe Tabelle oben).

Auffällig ist, dass die selbst die kostengünstige ETF-Dachfondskonstruktion VDH, zumindest in diesem Zeitrahmen-Beispiel, nicht renditeträchtiger ist als der DWS Vorsorge Dachfonds - der allerdings auch in Einzelaktien und in Immobilien, sowie direkt in einzelne Rohstoffe investieren kann. Der ARERO Weltfonds schlägt hier alle Dachfondslösungen trotz des wesentlich ruhigeren Managements und einer regelmäßig ausbalancierten Struktur in 60% Aktien mit weltweiter Diversifikation, 25% Renten Euroland ohne Währungsrisiko und 15% Rohstoffe. Dass eine ETF-Basierung nicht alles ist, zeigt auch der direkte Vergleich zwischen dem Parworld Flexible Allocation und dem Carmignac Patrimoine.

Alles in allem bleibt festzuhalten, dass das offensive selbstbestimmte Portfolio in ruhigen und steigenden Märkten die mit Abstand beste Performance erzielt. Mehr als 12.000,- € Unterschied vom selbstge-managten zum fremdgemagten Depot bringen das 3:4.

3:4

Runde 8
KUNDENINDIVIDUALITÄT

Ein ETF-Dachfonds kann keine Vorlieben und Abneigungen des einzelnen Kunden berücksichtigen. Wird zum Bei-

spiel ein ethisch korrektes Investment gewünscht, so kann dies zwar zum Zeitpunkt des Kaufs zufällig abgedeckt sein, entscheidet sich das Management aber nach einiger Zeit für einen anderen ETF, so könnte der Kunde in Waffen investiert werden, obwohl dies für ihn ein absolutes No-Go darstellt. Ein individuelles Depot kann eben auch nur mit Hilfe einer individuellen Beratung zusammengestellt werden.

3:5

Runde 9
KUNDENFREUNDLICHKEIT I

Ein fondsinternes Umschichten von nicht unwesentlichen Teilen Renten in Aktien oder umgekehrt ist ein eventuell ein Anlass, das gesamte Depot neu zu strukturieren. Dies ist mit nicht unerheblichem Beratungsaufwand verbunden, den der Kunde auch noch bezahlen muss. Entscheidet sich das Fondsmanagement im nächsten Monat wieder anders, so geht das Spiel von vorne los. Schätzt der Kunde zusammen mit seinem Honorarberater eine Marktentwicklung aber vollkommen anders ein, so ist er gezwungen, fremdbestimmt zu reagieren, falls er seine Gesamtstruktur im Depot aufrecht erhalten will.

Ist der Anleger außerdem recht defensiv aufgestellt, so muss beim Kauf eines ETF-Dachfonds in einer hohen Risikoklasse auch noch darauf geachtet werden, dem Depot noch weitere defensive ETFs (oder reinrassige Fonds) beizumischen. Spätestens dann wird es vollkommen

unübersichtlich für den Kunden und seinen Berater, denn hier besteht die Gefahr von nicht erkennbaren Klumpenrisiken.

3:6

Runde 10
KUNDENFREUNDLICHKEIT II

Teilt man als Anleger – beraten durch seinen betreuenden Honorarberater – die Einschätzung der Dachfondsindustrie, dass ein solches Fremdmanagement eine Vermögensverwaltung ersetzt, so ersparen sich alle Beteiligten viel Arbeit, Geld und Zeit für das eigenhändige Aufstellen eines individuellen Kundendepots. Für Kunden, die gerne mit besonders wenigen Produkten konfrontiert werden möchten und eine einfache Struktur bevorzugen, ist das ein starker Pluspunkt

4:6

Fazit unseres kleinen Vergleichs: Sieg nach Punkten für das self-made Portfolio!

Für den einen mag das selbstgestrickte Depot genau das Richtige sein, ein anderer hat aber vielleicht einen viel besseren Überblick mit einer Dachfondslösung. Es ist auf jeden Fall sehr löblich, dass es innerhalb der mittlerweile sehr breiten Produktpalette für jeden Anlegertopf das passende Fondsdeckelchen gibt – und mit Hilfe Ihres Honorarberaters Ihrer Wahl findet sich das ideale Deckelchen auch für Sie.

Daten-Quelle: Alle Berechnungen wurden mittels des Portfoliotools der VDH-Beraterwelt erstellt.



Autorin: Anette Weiss
Honorarberaterin
geld.wert finanzberatung GmbH,
Saarbrücken
info@geldwert-finanz.de
www.geldwert-finanz.de