

# Rentenfonds

Für aktiv gemanagte Rentenfonds gibt es keine plausiblen Argumente.



*Viel Geld für Nichts –  
Was leisten aktive Rentenfondsmanager mehr,  
dass man sie dafür so fürstlich bezahlen muss?*



*Autor: Honorarberater Thomas Lau. Thomas Lau ist Mitglied im Verbund der Honorarberater und Autor des Buches „Finanzielle Freiheit 48plus“, erschienen im Campus Verlag. [zukunft@thomas-lau.de](mailto:zukunft@thomas-lau.de) [www.thomas-lau.de](http://www.thomas-lau.de)*

Vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarktkrise suchen viele Anleger den „sicheren Hafen“ für ihr angespartes Kapital. Viele Finanzratgeber, Anlegerzeitschriften sowie die meisten Bankberater empfehlen in diesem Zusammenhang aktiv gemanagte Rentenfonds. Rentenfonds sind in den vergangenen Jahren zur Lieblingsanlage der Deutschen avanciert.

Ob sich Rentenfonds aber wirklich lohnen, darf stark bezweifelt werden. Statistische Untersuchungen haben gezeigt,

dass Rentenfonds gegenüber gleichwertigen Einzelanlagen in festverzinsliche Wertpapiere, z.B. Bundesschatzbriefe, mit hoher Regelmäßigkeit eine um durchschnittlich 1,5 Prozentpunkte niedrigere Rendite aufweisen.

**Doch was sind eigentlich Rentenfonds? Renten sind sicher, so der Volksmund...**

Rentenfonds sind Sondervermögen, die den größten Teil ihres Kapitals in festverzinsliche Wertpapiere in- und auslän-

# DIE OPTIMALE ANLAGE-STRATEGIE

discher Emittenten investieren. Nach dem Prinzip der Risikomischung werden bei Rentenfonds die Anlagegelder auf unterschiedliche Wertpapiere verteilt. Diese unterscheiden sich durch unterschiedliche Laufzeiten, verschiedene Schuldner oder bei internationalen Fonds auch durch ihren Währungsschwerpunkt.

Bei den Schuldnern handelt es sich im Wesentlichen um: Staatsanleihen (Ausgabe durch ausländische Staaten), Bundesanleihen und Bundesobligationen (Ausgabe durch den deutschen Staat), Länderanleihen (Ausgabe durch die Bundesländer), Kommunalobligationen (Ausgabe durch die Kommunen), Pfandbriefe (Ausgabe durch Hypothekenbanken), Inhaberschuldverschreibungen (Ausgabe durch Banken und Sparkassen), Unternehmensanleihen (Ausgabe durch Unternehmen). Anleihen mit variabler Verzinsung sowie Nullcouponanleihen (Zerobonds) zählen ebenfalls zum Anlagespektrum herkömmlicher Rentenfonds.

Die Chancen und Risiken bei Rentenfonds sind im Allgemeinen niedriger als bei Aktienfonds. Dessen ungeachtet, können Rentenfonds auch erhebliche Wertschwankungen aufweisen.

Steigende Zinsen am Kapitalmarkt führen nämlich zwangsläufig zu Wertverlusten der im Fondsvermögen enthaltenen Zinspapiere. Dabei fallen die Verluste umso höher aus, je länger die durchschnittliche Restlaufzeit der Anleihen ist, wobei dieser Zusammenhang – nur mit umgekehrtem Effekt – selbstverständlich auch für fallende Zinsen gilt.

## Kann der Anleger mit einem Rentenfonds wirklich einen Mehrwert für sein Kapital erreichen?

Folgende zwei Punkte sind kritisch zu betrachten:

### ■ Kostenbelastung

Wie viel Nettorendite lässt sich langfristig erzielen? Was bleibt denn wirklich nach Berücksichtigung aller Kosten und Steuern übrig? Nach der Einführung der Abgeltungssteuer werden auch die Kursgewinne bei dieser Fondsgattung pauschal mit 25 Prozent besteuert. Die Zinseinkünfte unterliegen ohnehin ebenfalls der Abgeltungssteuer.

### ■ Inflation

Wie stark korrelieren Rentenfonds mit der Inflationsrate?

Die Berücksichtigung dieser Punkte ist für den langfristig orientierten Anleger von besonderer Bedeutung.

## Schauen wir uns einmal an, wie aktives Portfoliomanagement funktioniert

Bei aktiv gemanagten Investmentfonds versucht der Manager den Vergleichsindex durch eine gezielte Titelauswahl, die leichte Variation der Werte gegenüber der Benchmark oder unter Verwendung komplexer Computermodelle zu schlagen. Gerade in sehr effizienten Märkten, wie beispielsweise bei deutschen oder europäischen Standardwerten, mit deren Bewertung sich tagtäglich hunderte von Analysten beschäftigen, klappt dies allerdings nur selten. Das liegt insbesondere daran, dass der Markt für festverzinsliche Wertpapiere noch effizienter ist als der Aktienmarkt, unterbewertete Titel zu finden also noch seltener gelingt. Für einen Fondsmanager gibt es hier nur zwei Möglichkeiten, die Rendite stark in die Höhe zu treiben: indem er die Kosten senkt oder ein höheres Risiko eingeht. Nicht selten wurde in der Vergangenheit in komplexe Wertpapiere wie verbrieftete Forderungen (Asset Backed Securities) als Beimischung investiert, um der Wertentwicklung einen zusätzlichen Schub zu geben. In der laufenden Finanzkrise hat sich dieses Vorgehen jedoch deutlich als kontraproduktiv erwiesen.

Empirische Untersuchungen kommen regelmäßig zu dem Ergebnis, dass es über 80 Prozent der aktiv gemanagten Fonds nach Berücksichtigung aller Kosten eben gerade nicht gelingt, ihren Vergleichsindex zu schlagen. Die Quote der aktiv gemanagten Outperformer-Fonds\* gegenüber ihrem Index ist bei Rentenfonds sogar noch niedriger als bei Aktienfonds. Beispielsweise schlug der Indexfonds „iBoxx Liquid Sovereigns Capged 1,5–10,5“ (mittlere bis langfristige westeuropäische Staatsanleihen) in den fünf Jahren bis 2006 sage und schreibe 95 Prozent aller 225 in Deutschland zugelassenen vergleichbaren Rentenfonds.\*\*

Nahezu täglich werden wir dazu aufgefordert, stärker Privatvermögen zu bilden – von Politikern, den Medien oder unserem Finanzberater. Aber wie funktionieren die Finanzmärkte eigentlich? Wissen wir, was wir tun, wenn wir eine Aktie kaufen oder eine Versicherung abschließen? Und: Tun wir das Richtige?



2007 · 228 Seiten · Gebunden  
€[D] 24,90/€[A] 25,60/Sfr 44,00 (UVP)  
ISBN 978-3-593-38247-0



## Risiko & Vorsorge

Das Fachmagazin  
für den engagierten  
Versicherungsmakler

### Und nun die Kostensituation

Gerade die Kosten bei aktiv gemanagten Rentenfonds sind nicht unerheblich. So zahlt der Anleger einen Ausgabeaufschlag von durchschnittlich 3 Prozent, jährliche Verwaltungskosten von durchschnittlich 0,5–1 Prozent des verwalteten Vermögens sowie Depotgebühren bei der betreuenden Bank.

### Die Alternative: Renten ETFs

Weitaus günstiger und effektiver sind börsengehandelte Indexfonds (ETFs), die passiv die Marktentwicklung verschiedener Rentenmarktsegmente nachbilden. Bei einem Renten-ETF investiert der Anleger in einen Korb von Anleihen, der durch einen Rentenindex repräsentiert wird. Am bekanntesten in Deutschland ist der REX. ETF-Produkte beziehen sich jedoch meistens auf die Weiterentwicklung eb.rexx, in dem die 25 größten deutschen Staatsanleihen enthalten sind, die auf der Handelsplattform Eurex Bonds notiert werden z.B. „iShares eb.rexx Gov.Germany (WKN 628946)“. Dazu gibt es Subindizes mit verschiedenen Laufzeitbändern, also zum Beispiel 1,5 bis 2,5 oder 5,5 bis 10,5 Jahre. Neben solchen Indizes auf deutsche Staatsanleihen beziehen sich ETFs auch auf Pfandbriefe z.B. „iShares eb.rexx Jumbo Pfandbriefe (WKN 263526)“, europäische und amerikanische Bonds sowie internationale Unternehmensanleihen, z.B. „iShares – Corporate Bond (WKN 251124)“.

Gestaltet sind diese meistens als Preisindex, das heißt, die Zinsen werden an den Anleger ausgeschüttet.

Keine Ausgabeaufschläge sowie geringe jährliche Managementgebühren von durchschnittlich 0,10–0,15 Prozent sind hier echte Vorteile im Wettbewerbsvergleich zu aktiven Fonds.

Trotz der Vorteile dieser börsengehandelten Indexfonds stellen Privatanleger immer noch eine verschwindend geringe Minderheit dar. Der Grund liegt in der Vergütung der Berater. Da die Anlageberatung in Deutschland überwiegend auf Provisionsbasis vergütet wird, haben Fondsverkäufer kein Interesse an der Vermittlung von Börsenfonds, weil sie kein

Geld damit verdienen. In der Finanzberatung auf Honorarbasis sind dagegen ETFs wichtige Instrumente und werden konsequent für die Strukturierung von Kundendepots eingesetzt.

Für den risikofreien Anteil eines Depots allerdings taugen eher Geldmarktanlagen als Rentenfonds, da sie ein geringeres Kursänderungsrisiko aufweisen und weit aus schwächer mit dem Aktienmarkt korrelieren\*\*\*.

Geldmarktanlagen wie z.B. „EONIA Total Return Index ETF (WKN DBX0AN)“ oder sehr kurzlaufende Staatsanleihen z.B. „iShares eb.rexx Germany 1,5–2,5 (WKN 628947)“ liefern also einen besseren Diversifikationseffekt für ein Aktiendepot als Rentenfonds.

Entscheidend ist es also für den risikofreien Anteil eines Depots, das niedrigste Risiko bei gleichzeitig niedrigsten Gebühren einzugehen.

Auch im Bezug auf die Inflationsrate ist die Korrelation bei kurzlaufenden Staatsanleihen oder Geldmarktanlagen deutlich höher ausgeprägt als bei Rentenfonds. Eine in diesem Fall günstige Korrelation.

### Fazit

Wer als Anleger eine risikofreie Anlage für die Risikosenkung seines Gesamtdepots nutzen will, fährt mit Renten-ETFs wesentlich günstiger. Gerade unter Kostengesichtspunkten sind ETFs gegenüber aktiv gemanagten Rentenfonds vorzuziehen. Gleichzeitig bestimmen Sie als Investor die Laufzeit, in der Sie engagiert sein möchten. Für aktives Management gibt es bei Rentenfonds keine plausiblen Argumente.

\*Fonds, die in einem bestimmten Betrachtungszeitraum eine bessere Performance (Wertentwicklung) als ihr Vergleichsindex / ihre Benchmark erzielen, bezeichnet man als Outperformer.

\*\* Quelle: Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI)

\*\*\* Der Korrelationskoeffizient misst den Grad, zu dem zwei oder mehr unabhängige Anlagen sich in die gleiche Richtung in Reaktion auf ein vorgegebenes Ereignis bewegen. Er wird gemessen auf einer Skala von minus eins bis plus eins. Wenn die Preise zweier Anlagen sich fortwährend in dieselbe Richtung mit gleichem Aufschlag bewegen, sind sie perfekt korreliert (+1).