



Wählen Sie!

Keine Kapitalanlage ist flexibler als die Anlage in Fonds

Wer als Newcomer in die Welt der Investmentfonds einsteigt, wird von der riesigen Vielfalt des Fonds-Universums überrascht sein. Der Fondskatalog beschäftigt sich seit 1996 vorrangig mit der Anlage in „offenen Fonds“. Das heißt, ein Fonds kann so viele Anlegergelder aufnehmen, wie ihm angeboten werden. Fondsverwaltung, Fondsmanagement und die Anleger mit ihren Käufen und Verkäufen der Anteile sind also fortlaufend aktiv. Damit ist ein Investmentfonds ein höchst lebendiges Produkt. Ob in den „Fondstopf“ Aktien, Rentenpapiere, Derivate, Immobilienwerte oder Rohstoffe allein oder bunt gemischt hineinkommen, liegt ganz in der Intention der den Fonds herausgebenden Kapitalanlagegesellschaft (KAG). Hinzu kommt die Frage, in welchen geografisch begrenzten oder unbegrenzten Märkten und Branchen, die zur Fondsanlage genutzten Papiere eingekauft werden sollen.

Als Anleger erwerben Sie für Ihre Anlagesumme eine bestimmte Menge Anteile an diesem Fondsvermögen. Die

Anteile haben jeweils einen tagesaktuellen Preis. Dieser wird durch die bereits vorhandenen Anteile und das aktuell vorhandene Fondsvermögen bestimmt. Ankaufswert heißt dieser Preis, wenn Fondsanteile gekauft werden. Er enthält auch entsprechende Erwerbskosten, den so genannten Ausgabeaufschlag. Rücknahmewert oder auch Netto-Inventarwert ist die Bezeichnung für Ihren Anteilswert während der Haltezeit und beim Verkauf.

Das **Fondsmanagement** hat dafür Sorge zu tragen, dass mit Ihrem Geld der bestmögliche Ertrag erwirtschaftet wird. Das kann es aber nur in dem Rahmen tun, der ihm durch das Anlageziel, also durch den Investitionsschwerpunkt des Fonds vorgegeben ist. Dieser wird im Emissionsprospekt, der die Grundlage eines jeden Fondserwerbs ist, ausführlich definiert. Wesentlich ist auch eine gute **Fondsverwaltung**, die sich um sämtliche abwicklungstechnische Belange termingerecht kümmert. Die Verwaltung sorgt für die Geschäftsberichte, die Verkaufsprospekte und

Investmentfonds

Für einen Investment-Fonds wird von einer Kapitalanlage-Gesellschaft (KAG) Geld von Ratensparern und Einmalanlegern eingeworben.

Mit diesem Kapital werden vom Fondsmanagement zum Beispiel Aktien, verzinsliche Wertpapiere oder Immobilien eingekauft und je nach Ertragspotenzial gehalten oder wieder verkauft.

Entsprechend den gesetzlichen Vorgaben wird dabei nach den Grundsätzen der Risikostreuung investiert.

Die jeweils erworbenen Wertpapiere bilden den Investment-Fonds. Als Anleger erhalten Sie entsprechend der Höhe Ihrer Beteiligung Investment-Fondsanteile. Diese werden Ihnen auf einem Depot-Konto gutgeschrieben.

Ein Anleger ist Miteigentümer am Vermögen des InvestmentFonds. Es ist als Sondervermögen vor dem Zugriff Dritter geschützt.

das sonstige Berichtswesen wie auch für die Fixierung der Gebührenstrukturen.

Zumeist betreut eine Kapitalanlagegesellschaft mehrere Fonds. Das Anlagevermögen der Fonds wird vom sonstigen Vermögen der KAG nach streng gehandhabten juristischen Vorgaben getrennt. Es trägt den Namen **Sondervermögen** und wird auf der sogenannten Depotbank verwahrt. Erleidet die KAG also einmal Schiffbruch, so bleibt Ihr angelegtes Geld, das Fondskapital, davon unberührt.

Geregelt ist all dieses im Gesetz über Kapitalanlage-Gesellschaften (KAGG). Wer überprüft nun, ob das KAGG seitens der KAG eingehalten wird?

Diese Funktion wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BAFin wahrgenommen. Hier müssen alle Investmentfonds, in- und ausländische, die ihre Anteile in Deutschland vertreiben wollen, zum Vertrieb angezeigt werden.

Aktiv & Passiv



Das Spiel der Anlage-Strategien

Dank entsprechender Werbung und Beratung oder auch direkt aus eigenem Interesse wird ein Fonds erworben. Wer sich mit der Materie eingehender vertraut gemacht hat, wählt oft auch bewusst ein bestimmtes Land, eine Region, z.B. Europa oder Asien oder eine Branche, z.B. Immobilienaktien. Er betreibt für sich die so genannte Asset Allocation – er entscheidet sich für einen Markt! Die Auswahl ist dabei sehr, sehr groß. Siehe hierzu auch die große Sektoren-Übersicht im Anhang.

Mit welcher Anlage-Strategie der Fondsmanager den vom Kunden gewählten Markt „beackert“, dafür interessierte sich bisher nach dem Fondskauf jahrzehntelang kaum ein privater Anleger. Etliche Anleger wählten ja auch deshalb die Anlage in einem Investmentfonds, da sie von ihren eigenen Anlagekünsten in Aktien frustriert waren. Der Fachmann sollte es nun richten. Vor allem konnte man nun ruhiger schlafen und musste nicht mehr selbst die Kurse beobachten und zittern.

Diese stillschweigende Erwartung einer Mehrwertschöpfung durch den Fondsmanager wurde jedoch über die vergangenen Jahrzehnte hinweg immer wieder enttäuscht. Vor diesem Hintergrund stellten sich auch Kleinanleger zunehmend die Frage, wozu man eigentlich die Aktivitäten von Fondsmanagern bezahlt, wenn diese oft sogar langfristig schlechter abschneiden als der Durchschnitt eines jeweiligen Anlagemarktes.

Die Begriffe aktives und passives Investment wetterleuchteten am Horizont. Zwei Anlagestile, die im institutionellen Segment, also auf dem Feld der Großanleger, schon lange zum täglichen Handwerkszeug gehörten. In das Blickfeld öffentlichen Interesses traten diese beiden Seiten einer Kapitalanlage insbesondere auch vor dem Hintergrund der neuen Produktgattungen Index-Zertifikat und Index-Fonds.

■ **Aktiv**

Ausgenommen der hundertprozentigen Abbildung einer dem Fondsmanager vorgegebenen Benchmark* beinhaltet heute jede Anlagestrategie auch aktive Elemente. Kurz gesagt: Der Fondsmanager ist aktiv, wenn er Wetten auf bestimmte Titel in seinem Depot eingeht, diese also spezifisch gewichtet, kauft und verkauft, um seine Benchmark zu übertreffen. Die Summe der aktiven Ansätze basiert oft auf computermodellgestützten Strategien und menschlichem Urteil zugleich. Diese quantitativen und qualitativen Ansätze haben ihre jeweiligen Stärken und Schwächen. Die Kombination aus beidem ist das kreative Moment im Fondsmanagement.

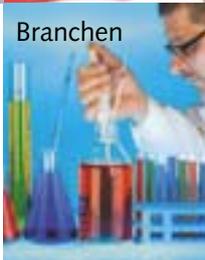
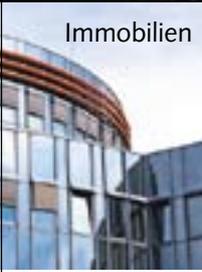
Auch die Entscheidung, nicht zu investieren, sondern das Geld des Anlegers in der Kasse zu halten, ist eine aktive Anlageentscheidung.

Manche Investmentgesellschaften verzichten darauf, Fondsmanagern spezifische Richtlinien an die Hand zu geben. Dieser unterliegt in seinen Entscheidungen also nicht der übergeordneten Meinung im Sinne einer Hausstrategie.

Aktives Management im besten Sinne ist folglich ein eigenständiges Ideen-Konzept, einschließlich einer bestimmten Marktmeinung, um die Benchmark, also den Durchschnitt des Marktes zu übertreffen. Die Benchmark, z.B. der Aktien-Index MSCI World, wird dabei als neutrale Position betrachtet.

■ **Passiv**

Das Ziel eines passiven „indexierten“ Portfolios besteht darin, die Risiko-

| | |
|--|--|
| Rohstoffe  | Emerging Markets  |
| Währungen  | Branchen  |
| Energie  | |
| Immobilien  | Klassische Aktien-Märkte  |

■ **Mit Investmentfonds kann man**

a) eine hochindividuelle Mischung von Anlageklassen zusammenstellen und immer wieder optimieren.

b) mit nur einem Fonds, z.B. Globalfonds, die Chancen der ganzen Welt nutzen, ohne sich weiter um die Anlage zu kümmern.

c) mit einem kompetenten, unabhängigen Honorar-Berater (VDH) einmal im Jahr das Depot besprechen und gemeinsam über die weitere Vorgehensweise entscheiden.

und Rendite-Eigenschaften eines Indexes, eben zum Beispiel den MSCI World, möglichst genau abzubilden.

Die Botschaft des Tracking Error

Will man wissen, wie aktiv der Fondsmanager tatsächlich seine Aufgabe

wahrnimmt, so blickt man auf den „Tracking Error“. Der Tracking Error ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen dem Portfolio des Fondsmanagers und der Benchmark.

Je höher der Tracking Error, desto mehr wird außerhalb der Benchmark investiert. Je niedriger, um so ähnlicher verläuft die Wertentwicklung des Fonds zur Benchmark. Für einen perfekten Indexfonds wäre somit der Tracking Error „null“.

„Der passive Manager versucht, einen Index möglichst nahe abzubilden. Ziel des aktiven Managers ist es, einen Vergleichsindex zu übertreffen.“

Der Korridor des Tracking Error wird also bewusst definiert. Diese Kennziffer ist somit ein Steuerungselement für den aktiven Fondsmanager.

Im Rahmen des vereinbarten Mandates für einen Fonds haben externe Fondsmanager oft auch die Unabhängigkeit, im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen die Höhe eines Tracking Error selbst oder auch gar nicht zu definieren.

Generell liegt der durchschnittliche Tracking Error für aktiv verwaltete Aktienportfolios zwischen 2% und 6%.

Den Durchschnitt schlagen

Aktive Manager gehen grundsätzlich davon aus, dass die Aktien-Märkte teilweise ineffizient sind. Sie versuchen also, temporäre Fehlbewertungen auszunutzen. Bei erfolgreicher Umsetzung erzielen sie damit eine Überrendite. Alle Anleger zusammen bilden den Markt und damit zugleich die Durchschnittsperformance, auch als Markt- oder Indexperformance bezeichnet.

Wer also auf aktive Vermögensverwalter setzt, geht die Wette ein, aus der Masse derselben die wenigen auswählen zu können, die es über längere Frist schaffen, diesen Durchschnitt (Index) zu schlagen.

*Vergleichsmaßstab oder Bewertungsmethode für die Messung des Anlageerfolges eines Fonds. Als Benchmark wird der jeweils marktrelevante Aktien- oder Rentenindex verwendet.