

Es ist tatsächlich so: Mit Investmentfonds kann sich der Anleger in allen Wirtschaftsräumen der Welt an allen denkbaren Wertschöpfungen aus unternehmerischer Arbeit beteiligen.

Einführung in das Fonds-Universum

Die Summe, der von ihrem Engagement in Investmentfonds enttäuschten Anleger ist groß. Diese Enttäuschung ist jedoch nicht dem Investmentvehikel an sich anzulasten. Sie ist vielmehr der oft laienhaft vorgenommenen Sektorentscheidung, dem falschen Einstiegszeitpunkt und der unausgewogenen Depotzusammenstellung geschuldet. Wer als Newcomer in die Welt der Investmentfonds einsteigt, wird natürlich von der riesigen Vielfalt des Fonds-Universums überrascht und überfordert zugleich. Fachkundige Beratung, z.B. durch echte Honorarberater, ist eine Möglichkeit, um seine Kapitalanlageplanung nicht dem gefühlsgesteuerten Zufall zu überlassen.

Der Fondskatalog beschäftigt sich seit 1996 vorrangig mit der Anlage in „offenen Investmentfonds“. „Offen“ 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 Fonds 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 Wertpa-

piere oder Beteiligungen eingekauft werden.

Welchen dieser Fonds man nun als Anleger erwirbt, darin liegt die große Kunst. Absolut unabhängig und hochqualifiziert wird man auf diesem Feld nur von den rund 1.500 in Deutschland tätigen Honorarberatern informiert. Oder man macht sich selber schlau über die Wirtschaftsregionen der Welt und ihre mannigfaltigen Branchen und Themen, die zum Gegenstand eines Fonds werden können.

■ Kosten & Management

Als Anleger erwerben Sie für Ihre Anlagesumme eine bestimmte Menge Anteile an dem von Ihnen ausgewählten Fonds. 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. Dieser enthält auch entsprechende Erwerbskosten, den so genannten Ausgabeaufschlag.

Im Laufe eines Geschäftsjahres werden dem Fondsvermögen Verwaltungskosten und weitere Gebühren entnommen. Zusammengefasst werden diese in einer Gesamtkostensumme, der so genannten TER. Diese Kostenquote kann Ihre jährliche Rendite, um bis zu 3 Prozent mindern. Hinzu kommen so genannte Transaktionskosten. Diese beinhalten den Kauf und Verkauf der Wertpapiere, zum Beispiel Aktien, die im Fonds enthalten sind. 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. Das Management eines Fonds erfolgt meist im Team einschließlich umfangreicher Datenbankunterstützung. Der verantwortliche Fondsmanager vertritt die Entscheidungen des Teams nach außen.

Index-Fonds (ETFs) arbeiten ohne ein aktives Fondsmanagement. Hier werden keine einzelnen Werte für den Fonds selektiert und gewichtet, sondern ausschließlich die Entwicklung des jeweiligen Markt-Index, wie zum Beispiel der Dax, der Dow Jones oder der MSCI World, 1:1 abgebildet.

Wesentlich ist zudem auch eine gute Fondsverwaltung, die sich um sämtliche abwicklungstechnischen Belange termingerecht kümmert. Die Verwaltung sorgt für die Geschäftsberichte, die Verkaufsprospekte und das sonstige Berichtswesen wie auch für die Fixierung der Gebührenstrukturen.

■ Sondervermögen

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 so genannten Depot-Bank verwahrt. Auch Index-Fonds (ETFs) sind Sondervermögen. Zertifikate (ETN) jedoch nicht. Erleidet die KAG einmal Schiffbruch, so bleibt Ihr im Sondervermögen verwahrtes Geld, das Fondskapital, davon unberührt. Geregelt ist all dies 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, angezeigt werden.

■ Wettstreit der Investmentstrategien

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. Mit welcher Anlage-Strategie der Fondsmanager den vom Kunden gewählten Markt „beackerte“, 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 langfristig mehrheitlich schlechter abschneiden als der Durchschnitt (Index) eines jeweiligen Anlagemarktes.

Die Begriffe aktives und passives Investment wetteiferten 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; spezifisch der Exchange Traded Funds (ETFs)

■ Aktives Fondsmanagement

Ausgenommen der hundertprozentigen Abbildung einer dem Fondsmanager vorgegebenen Benchmark* beinhaltet heute jede Anlagestrategie auch aktive Elemente. Kurz gesagt: Der Fondsmanager ist aktiv, wenn er Wett-

Investmentfonds

Für einen Investmentfonds wird von einer Kapitalanlage-Gesellschaft (KAG) Geld von Ratensparern und Einmalanlegern eingeworben. Ratensparbeträge lauten meist ab 50,- Euro und können unbegrenzt in der Höhe sein. Man kann somit zum Beispiel auch jeden Monat 500,- Euro sparen. Einmalanlagen starten oft mit 5.000,- Euro. Sie können durch Ratenbeiträge ergänzt werden. Es besteht keine Pflicht für einen monatlichen Einzahlungsrhythmus. Genauso gut kann 14 täglich oder quartalsweise ein Fonds-Sparplan bedient werden. Mit diesem Kapital werden vom Fondsmanagement entsprechend regelmäßig zum Beispiel unterschiedliche Aktien, verzinsliche Wertpapiere oder Immobilien eingekauft und je nach deren Ertragspotenzial gehalten oder nach Erschöpfung des Wachstums wieder verkauft. Entsprechend den gesetzlichen Vorgaben wird nach den Grundsätzen der Risikostreuung investiert. Es gibt daher Mindestgrößen und Mindestmengen hinsichtlich des Anteils der verschiedenen Wertpapiere. Die jeweils erworbenen Wertpapiere oder sonstigen Werte bilden zusammen den Investmentfonds.

Als Anleger erhalten Sie entsprechend der Höhe Ihrer Beteiligung Investment-Fondsanteile. Diese werden Ihnen auf einem Depot-Konto gutgeschrieben. Ein Anleger ist immer Miteigentümer am Vermögen des Investmentfonds. Dieses ist grundsätzlich als Sondervermögen vor dem Zugriff Dritter geschützt. Ein Konkurs der Investmentgesellschaft betrifft also nicht den Fonds an sich. Fondsanteile von offenen Investmentfonds können jederzeit gekauft und verkauft werden. Es gibt keine Haltefristen für Ihre Fondsanteile.

Achtung: Neue Fonds laufen Trend hinterher

Das Gros der Investmentfonds wird unmittelbar vor einer Abwärtsphase aufgelegt. Die Folge: Neue Produkte kämpfen in den ersten Jahren häufig mit hohen Verlusten. Den Produktstrategien der Fondsanbieter fehlt es noch zu häufig am richtigen Markt-Timing.

Die Ratingagentur Scope hat untersucht, zu welchem Zeitpunkt Fonds am häufigsten aufgelegt werden. Dazu wurden die Neuaufgaben von vier Aktienfondskategorien in der Aufschwung-Phase von März 2003 bis September 2007 betrachtet. Das Ziel der Untersuchung war eine Antwort

auf die Frage, wie schnell Anbieter relevante Markttrends identifizieren und die Produktpalette entsprechend anpassen können.

Dass viele Gesellschaften den idealen Zeitpunkt für neuen Fondsaufgaben verfehlen, zeigen folgenden Ergebnisse: In der Vergleichsgruppe „Aktien Global“ wurden in der Aufwärtsphase von März 2003 bis September 2007 insgesamt 282 neue Fonds aufgelegt. Davon kamen nur 14% im ersten Drittel der Marktphase, 29% dann im zweiten Drittel. Deutlich mehr als die Hälfte der neuen Fonds wurde jedoch im letzten Drittel der Aufschwung-Phase und so-

mit unmittelbar vor dem Einbruch der globalen Aktienmärkte aufgelegt. Vor allem Anleger, die im letzten Drittel in diese Produkte investierten, mussten in den folgenden Jahren zum Teil deutliche Verluste verkraften:

„Aktien Global“ verzeichneten im Zeitraum von Oktober 2007 bis September 2013 eine durchschnittliche Performance von -2,5%. Der maximale Verlust in diesem Zeitraum beträgt -47,4%.

Scope Analysis *Kompakt Investmentfonds: Neue Fonds laufen Trends hinterher. Vollständige Studie siehe: www.scooperatings.com*

ten 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 Ideenkonzept, 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.

■ Passives Investment

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

und Rendite-Eigenschaften eines Markt-Index, eben zum Beispiel den Dax oder MSCI World, 1:1 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 Index-Fonds (ETF) wäre somit der Tracking Error „null“. Man orientiert sich bei der Fixierung des Tracking-Error an den Risiko / Rendite-Zielen des Kunden bzw. an der generellen Investment-Strategie der Gesellschaft.

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 aus-

zunutzen. Bei erfolgreicher Umsetzung erzielen sie damit eine Überrendite zum Index des jeweiligen Marktes. Alle Anleger zusammen bilden den Markt und damit zugleich die Durchschnittsperformance.

Wer also auf aktive Fondsmanager setzt, geht die Wette ein, aus der Masse dieses Personenkreises die wenigen auswählen zu können, die es auch über längere Frist schaffen, konstant diesen Durchschnitt (Index) zu schlagen. ETFs bilden einen Index 1 : 1 ab.

■ Die Leistung des aktiven Fondsmanagers

Das Market Timing* und die gezielte Titelauswahl sind wesentliche Merkmale eines erfolgreichen aktiven Managers. Um jedoch langfristig und systematisch Erfolg zu haben, muss ein aktiver Manager zudem mit konsequenter Risikokontrolle arbeiten und diszipliniert an seinen Prinzipien festhalten.

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

**Unter Market-Timing versteht man die Ermittlung des Einstiegszeitpunktes vor einem Aufschwung bzw. des Ausstiegszeitpunktes vor einem Abschwung.