

Bitte Kosten prüfen!

Wertpapiere werden künftig geringere **Erträge abwerfen**. Deshalb spielen bei Fonds Gebühren eine größere Rolle.



picture alliance / picturedesk

Die teuren Angebote

Auswahl größerer Mischfonds mit höheren jährlichen Kosten

Produkt	Kapital in Mio. Euro	Jährliche Kosten in % des Fondsvermögens
Ethna-Aktiv E	12 260	2,8 %
Vermögensmanagement Chance - A -	1 211	3,0 %
FvS - Multiple Opportunities	7 490	3,2 %
Oyster Diversified Eur	156	3,3 %
C-Quadrat Arts Total Return Dynamic	368	4,8 %

DATEN AUS DEN LETZTEN VERFÜGBAREN FONDS-RECHENSCHAFTSBERICHTEN 2014, KOSTEN INKLUSIVE ERFOLGSVERGÜTUNG UND TRANSAKTIONS-KOSTEN

HANDELSBLATT
 QUELLE: PETERSMANN INSTITUT

Ingo Narat Frankfurt

Aldi ist ein Erfolgsrezept. Konsumenten stehen auf Discounter. Bei Finanzprodukten ist das anders. Im Fondsgeschäft beispielsweise sind Anleger kaum interessiert, schauen selten auf die Preise. „Die zahlen häufig zu viel, und das lässt ihren Ertrag schrumpfen“, sagt Hartmut Petersmann, Gründer des Petersmann-Instituts für den unabhängigen Finanzberater. Er rät: „Genauer hinschauen.“

Das Thema ist explosiver als früher, weil Zinsen praktisch abgeschafft sind und Finanzexperten in den kommenden Jahren mit eher schmalen Wertpapiergewinnen rechnen. Wenn die Bruttoerträge künftig abschmelzen, fallen die davon abgezogenen Kosten noch stärker ins Gewicht, denn die Kosten der Fonds schrumpfen nicht mit. Nach Rechnungen von Petersmann fallen beispielsweise bei den beliebten Mischfonds teilweise jährliche Gebühren von deutlich über zwei Prozent an.

Fondsmanager müssen heute deshalb noch besser sein als früher, wenn sie dem Anleger nach Kosten positive Erträge liefern und nicht in die Verlustzone abrutschen wollen. „Teuren Produkten ist es schon in der Vergangenheit nur selten gelungen, glanzvolle Ergebnisse relativ zu günstigeren Konkurrenten zu liefern“, sagt Petersmann. Das wird seiner Meinung nach in Zukunft noch heikler.

Andere Marktbeobachter bestätigen die Einschätzung. „Es gilt die Faustregel: Günstig schlägt teuer“, sagt Ali Masarwah, Analyst bei der Fondresearchfirma Morningstar. Er beruft sich auf Auswertungen seines Hauses. Wenn Fonds hohe Ausgaben haben, gehen sie mit einem Nachteil gegenüber billigeren Konkurrenten ins Rennen um Performance. Deshalb liefern günstige Pro-

”

Teure Fonds müssen ihre Gebühren durch gute Leistung rechtfertigen.

Ali Masarwah
 Analyst, Morningstar

dukte höhere Erträge - jedenfalls im Durchschnitt.

Bei den Kosten stehen weniger die Ausgabeaufschläge im Fokus. Das ist eine einmalige Kaufgebühr von bis zu fünf Prozent der Anlagensumme. Direktbanken bieten heute viele Fonds ohne oder mit gesenkten Aufschlägen an. Es geht vielmehr um die regelmäßig anfallenden Belastungen. Und es gibt einiges, was von den erwirtschafteten Bruttoerträgen der Fonds abgezackt wird. Das ist erst einmal die jährliche Verwaltungsvergütung als Entlohnung für das Fondsmanagement. Bei Aktienfonds werden teilweise bis zu zwei Prozent verlangt. Dazu kommen weitere Kosten wie eine häufig erhobene Erfolgsvergütung sowie die Kosten für den Wertpapierhandel im Fondsdepot.

Der Anleger sieht beim Prüfen von Produkten die Nettorendite, wenn er die Angebote auf gängigen Vergleichsportalen im Internet prüft. In der Nettorendite sind alle Gebührenkomponenten berücksichtigt. Häufig nennen solche Online-Vergleichsportale auch die sogenannten laufenden Gebühren, manchmal auch als „Total Expense Ratio“ bezeichnet, kurz TER. Die laufenden Gebühren addieren zur Verwaltungsvergütung weitere Kosten wie die für Depotbanken, Wirtschaftsprüfer oder den Druck von Rechenschaftsberichten.

Die laufenden Gebühren werden in den Standard-Fondsdokumenten genannt. So ein „Key In-

vestor Information Document“, kurz KIID, muss der Berater dem Käufer übergeben. Es bündelt die Kernangaben zum Produkt auf zwei Seiten. Erfolgsvergütungen werden hier ebenfalls erwähnt. „Aber manchmal gibt es nur einen Hinweis darauf, dass sie einbehalten wurden, die Höhe bleibt offen, man muss sie umständlich in den Verkaufsunterlagen nachschlagen“, moniert Masarwah.

Petersmann hat nach Auswertung der jährlichen Fonds-Geschäftsberichte einige höherpreisige größere Mischfonds ausgewählt. Hier wollen die Verwalter durch einen guten Mix von Wertpapierformen wie Aktien und Anleihen sowie durch kluge Einzeltitelauswahl einen attraktiven Gesamtertrag erzielen. Es ist die interessanteste Fondsgruppe, weil hier die Anleger das meiste Geld hineinstecken. Gerade in Zeiten turbulenter Finanzmärkte ist eine umfangliche Vermögensverwaltung gefragt.

Der Institutsgründer berücksichtigte in seiner Analyse neben den laufenden Kosten eventuell angefallene Erfolgsvergütungen. Solche Vergütungen werden oft fällig, wenn der Verwalter eine bestimmte Ertragsmarke überbietet. Es geht außerdem um Wertpapierhandelskosten. Wenn der Manager im Fonds Wertpapiere handelt, dann muss er dafür selber Gebühren zahlen. Diese Kosten bleiben bei den offiziell ausgewiesenen laufenden Gebühren außen vor, werden lediglich in den Rechenschaftsberichten beziffert. Diese Jahresberichte liegen immer erst mit einiger Zeitverzögerung vor.

Private Geldanlage

Auf der Liste stehen beispielsweise die milliardenschweren Produkte von Allianz Global Investors mit dem Markennamen „Vermögensmanagement“. Die offensiv anlegende Variante mit hohem Aktienanteil kam im abgelaufenen Geschäftsjahr auf eine gesamte laufende Gebühr von 3,0 Prozent (siehe Grafik). Der sehr populäre und große „Ethna-Aktiv“ unter seinem bekannten Manager Luca Pesarini erreichte 2,5 Prozent. Beim Absatz-Bestseller „Multiple Opportunities“ der Kölner Vermögensverwaltung Flossbach von Storch führte die Addition der Einzelkosten zu einer Summe von 3,2 Prozent.

Morningstar-Mann Masarwah taxiert die marktüblichen Konditionen bei den laufenden Gebühren für Mischfonds. Er nennt eine Größenordnung von 1,5 Prozent für defensive Produkte mit geringem Aktienanteil sowie bis zu 1,9 Prozent für offensive Produkte mit hoher Aktienquote. Am teuersten seien die Depots mit großen Freiheiten bei der Kapitalaufteilung. Hier würden etwa 2,0 Prozent fällig.

Die genannten Vermögensverwalter verteidigen ihre Gebührenpolitik. So kommentiert ein Vertreter von Allianz Global Investors: „Für diesen Preis bekommen die Kunden Qualität.“ Eine Sprecherin für den Ethna-Fonds bezeichnet dessen Gebühren als „angemessen“. Enthalten sei eine Erfolgsvergütung von 0,7 Prozentpunkten, die aber eben nur bei guter Wertentwicklung anfallt. Ähnlich argumentiert Dirk von Velsen, Vorstand bei Flossbach von Storch, dessen Flaggschifffonds 1,3 Prozentpunkte an Erfolgsgebühren vereinnahmte. „Sie honoriert herausragende Leistungen des Fondsmanagements; die Gebühren sind branchenüblich und gerechtfertigt“, kommentiert er.

Der Morningstar-Analyst betont das Qualitätsargument: „Nicht jeder teure Fonds ist schlecht, aber teure Fonds müssen ihre Gebühren durch gute Leistung rechtfertigen.“ Der Ethna-Fonds beispielsweise schwächelte in der jüngeren Vergangenheit. Beim Allianz-Fonds, der nur in der Commerzbank angeboten wird, lief es etwas besser. Das Flossbach-Produkt dagegen lieferte in den vergangenen Jahren höhere Erträge ab als viele Konkurrenten. „Die haben einen guten Job gemacht“, billigt Petersmann zu.

Die Gebührenvergleiche legen auch einige besondere Ausreißer offen. Das sind zum einen sogenannte Dachfonds. Es sind häufig Mischfonds, die ihrerseits Fonds kaufen. Beim Fonds-im-Fonds-Konzept können daher doppelte Gebühren anfallen. In der Petersmann-Auswertung kommt beispielsweise ein solcher Mischfonds des österreichischen Anbieters C-Quadrat auf Gesamtgebühren von 4,8 Prozent.

C-Quadrat-Vorstand Andreas Wimmer wehrt sich gegen diese Kalkulationen. „Die Gebühren scheinen auf den ersten Blick hoch. Aber Dachfonds werden bei der aktuell geforderten Darstellungsform eindeutig diskriminiert, und am Ende entscheidet nur die Performance, die beim Anleger ankommt“, sagt er. Masarwah sieht das anders. „Die Rechnung ist okay, dient der Transparenz“, urteilt er, „Kosten mindern die Rendite, egal, auf welcher Ebene sie anfallen.“

Handelskosten im Fonds sind ein eigenes und sehr spezielles Thema. Wie sie zu Buche schlagen können, zeigen einige Beispiele bei reinen Aktienfonds. Die zur Sparkassengruppe gehörende Deka bietet für kurzfristig handelnde Anleger einen europäischen Nebenwertfonds ohne Ausgabeaufschlag an. Der „Dekalux Midcap TF“ kommt auf eine jährliche Kostenquote von mehr als vier Prozent.

Der Spitzenreiter kommt allerdings laut Petersmann aus der Schweiz: „Syz Asset Management hat generell teure Produkte.“ Ein europäischer Nebenwertfonds des Hauses unter dem Markennamen „Oyster“ brachte es im abgelaufenen Geschäftsjahr auf Gesamtgebühren von 5,1 Prozent, wobei 2,5 Prozentpunkte auf Handelskosten entfielen.

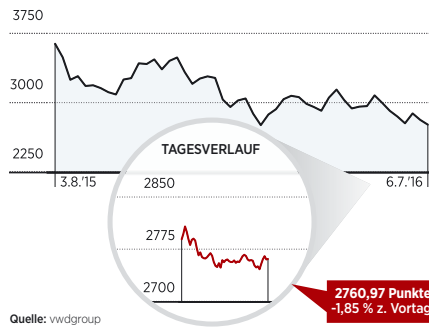
Petersmann nennt das „ungeheuerlich“. In seiner Lesart ist das so ziemlich das Gegenteil von Aldi.

Tops & Flops des Tages

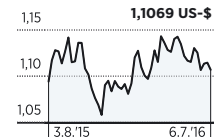
↑		↓	
Dax			
Adidas NA	+1,95 %	Deutsche Bank NA	-5,56 %
Deutsche Börse NA	+0,61 %	Infineon NA	-4,98 %
BMW StA	-0,17 %	Lufthansa vNA	-4,28 %
MDax			
Stada NA vink.	+0,98 %	Dt. Pfandbriefbank	-6,29 %
Hochtief	+0,93 %	CTS Eventim	-4,54 %
GEA Group	+0,51 %	Hella	-3,31 %
Euro Stoxx 50			
Intesa Sanpaolo	-0,19 %	Air Liquide	-4,17 %
Iberdrola	-0,49 %	Axa	-3,89 %
Anh.-Busch Inbev	-0,65 %	Generali	-3,49 %

Märkte im Überblick

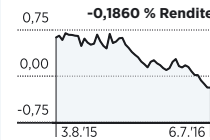
Euro Stoxx 50
Aktienindex in Punkten **zum Vorjahr -17,96 %**



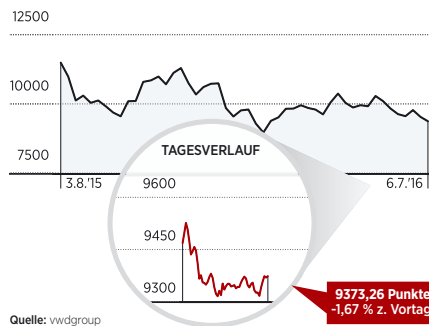
Euro US-Dollar je Euro
zum Vorjahr **+0,55 %**



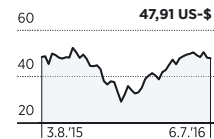
10-jährige Bundesanleihe
Rendite in Prozent
zum Vorjahr **-0,96**



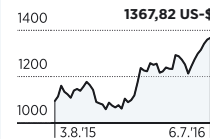
Dax
Aktienindex in Punkten **zum Vorjahr -13,93 %**



Brentöl
in US-Dollar je Barrel
zum Vorjahr **-15,41 %**



Gold
in US-Dollar je Feinunze
zum Vorjahr **+16,89 %**



Der tägliche Kommentar
des Handelsblatts analysiert die Entwicklung an den Finanzmärkten.
Von Ingo Narat

Bulle & Bär

Die wertvolle Währung der Wikinger

Aron Gunnarsson feiert. Der Kapitän der isländischen Kicker hatte es mit seinem Team bis ins Viertelfinale der Europameisterschaft gebracht. Gegen die Franzosen war zwar Schluss, doch wie grandios haben die Underdogs vorher gegen die Engländer aufgetrumpft. An eines dachte der tätowierte Vollbartträger Gunnarsson in der Euphorie sicher nicht: Der Sieg war logisch, hätte man vorher die Börsendaten der beiden Inseln gegeneinander gehalten.

An den Märkten für Risikokapital stand der Gewinner vor dem Anpfiff fest. Der britische Aktienindex hatte in zwölf Monaten sechs Prozent verloren, sein isländisches Pendant neun Prozent gewonnen. Es kommt aber noch was drauf. Indizes liefern nur die halbe Wahrheit. Bei einem Wertvergleich müssen die Währungen übereinstimmen. Das britische Pfund kollabierte am „Schwarzen Freitag“, dem 24. Juni, dem Tag nach Bekanntgabe der Ergebnisse des Referendums. Es war bereits vorher schwach. Gegenüber der isländischen Krone sackte die ehemalige Empire-Währung in zwölf Monaten um fast ein Fünftel. Ein fairer Vergleich zwischen den beiden Inselmärkten fällt also noch deutlicher zugunsten von Reykjavik aus, als die Aktienindizes es suggerieren.

Das Auf und Ab an den Devisenmärkten wird für europäische Anleger immer wichtiger gerade dann, wenn die Wertpapiererträge in Lokalwährungen schrumpfen. Der Pfund-Kollaps auf den tiefsten Stand seit über drei Jahrzehnten ist nur ein Schlaglicht. Regelrechte Achterbahnfahrten machten beispielsweise der russische Rubel und der brasilianische Real. Wer im passenden Moment etwa hochverzinsten Anleihen dieser Länder kaufte, der kann sich die Hände reiben. Selbst die weit geringeren Schwankungen des US-Dollars schlagen durch: Für einen Euro-Anleger trug die steigende US-Währung in der jüngeren Vergangenheit mehr zu seinen Anlageerfolgen an der Wall Street bei als die Kursgewinne in Übersee.

Die Insel-Saga geht für die Isländer übrigens weiter. In dieser Woche wurden die klickenden Helden bei ihrer Rückkehr in Reykjavik stürmisch bejubelt. Und die Börse hält den Wikingern die Treue: Die isländische Krone bleibt stark.