

Die Mär vom Erfolg des Aktienfonds

Gastbeitrag von Jürgen Dumschat, Geschäftsführer AECON Fondsmarketing GmbH

„Es gab an den Aktienmärkten der Börse keine Krise“ – verkündete Kurt Viermetz, Vorsitzender des Aufsichtsrates der Deutsche Börse AG, in einer Rede beim DAI-Börsenforum am 07.05.2008. Gut zu wissen, doch weiß dies der Anleger auch?

Laut BVI-Statistik verzeichneten alleine globale und europäische Aktienfonds im ersten Quartal des Jahres Mittelabflüsse in Höhe von 3,2 Mrd. EUR. Erfahrungsgemäß dürfte ein erheblicher Teil davon erst im Laufe des letzten Jahres erworben worden sein. Nur zur Erinnerung: Im ersten Halbjahr 2000 wies die BVI-Statistik Rekord-Mittelzuflüsse in Aktienfonds in Höhe von 38,2 Mrd. EUR aus. Selbst Anleger, die das seinerzeit getätigte Investment bis heute durchgehalten haben, werden in der überwältigenden Mehrzahl der Fälle bis heute noch keinen effektiven Wertzuwachs erzielt haben.

Zeit heilt alle Wunden?

Jahrelang hörten wir vom BVI stereotyp von der langfristigen Überlegenheit der Aktienanlage. Wurden früher in der Regel noch die 10-Jahres-Renditen verglichen, so sprach BVI-Präsident Mansfeld Anfang des Jahres kurzerhand von der Überlegenheit der Aktienanlage über – so wörtlich – „langfristige Zeiträume wie zum Beispiel 30 Jahre“. Hat er eigentlich mal in seine Statistiken geschaut, wie hoch das Aktienfondsvermögen der Deutschen vor 30 Jahren war? Wir können helfen: Es war geringer als das Volumen der Telekom-Emission – mit der Anleger übrigens auch massiv Geld verloren haben. Der Publikumsliebling Templeton Growth, der in der Euro-Variante immer noch ein Volumen von mehr als 5 Mrd. EUR verwaltet, wurde im August 2000 mit einem Kurs von 10 EUR auf-



Jürgen Dumschat, Jahrgang 1955, ist geschäftsführender Gesellschafter der AECON Fondsmarketing GmbH (www.aecon-gmbh.de). Er vertritt seit vielen Jahren die These, dass die Allokation unterschiedlicher vermögensverwaltender Fondskonzepte den dauerhaft besseren Erfolg für Privatanleger bietet. Mit der AECON Fondsmarketing GmbH werden Research und individuelle Unterstützung bei der Präsentationsausarbeitung mit poolähnlicher Administration verknüpft.

gelegt. Am 16.06.2008 notierte der Kurs bei 9,57 EUR. Der DWS Vermögensbildungsfonds I erreichte am 05.09.2000 mit 123,64 EUR pro Anteil seinen vorläufigen Höchstkurs. Heutiger Kurs: 92,49 EUR (inkl. Ausschüttungen wären es 101,74 EUR pro Anteil). Hier wird bereits deutlich, dass Anleger insgesamt zumindest über die letzten acht Jahre mit derartigen Fonds (es gab übrigens wenige bessere und viele schlechtere) kein Geld verdient haben.

Erst mit entfachter Gier über die Angstschwelle

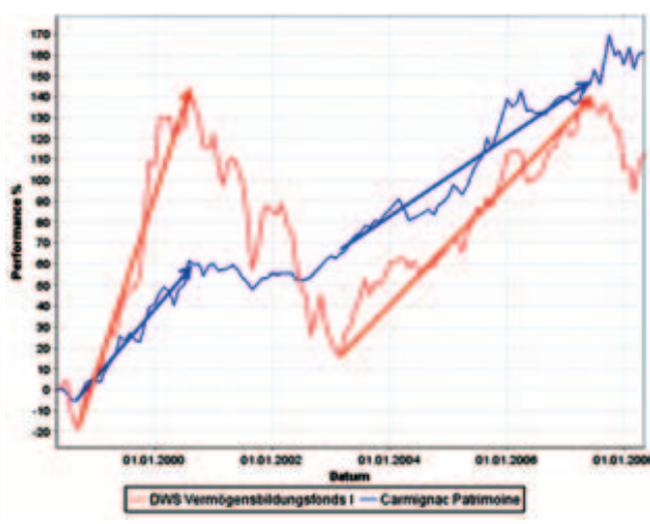
Alles bestens bekannt? Ja warum – so frage ich mich – sind dann in derartigen Fonds europaweit mehr als 1,8 Bio. EUR investiert? Weil der Rückgang des Weltaktienindex um 27% innerhalb von neun Monaten keine Krise ist und weil Anleger mühelos die Kunst beherrschen, über Zeiträume von bspw. 30 Jahren daran zu denken, dass Aktien langfristig überlegen sind? Zweifel sind angebracht. Aber natürlich locken langfristige Messwerte, die einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag in der Nähe der prozentualen Zweistelligkeit vorgaukeln. In Phasen, in denen die Ergebnisse weit von solchen Langfristerkenntnissen nach unten abweichen, investiert man allerdings nicht gern. Erst wenn über gute Entwicklungen wieder lange und ausschweifend in den Medien berichtet wurde, fasst man Mut, um – dann möglichst in der Nähe vorläufiger Spitzenkurse – zu investieren.

Eine einfache Betrachtung

Nun sind ja da noch die wirklich guten Fonds. Die, die über zehn Jahre Spitzenergebnisse erwirtschaften. Immerhin: Elf globale Aktienfonds haben es (Stand 31.05.2008) geschafft, über zehn Jahre das Anlegerkapital mehr als zu verdoppeln. Allerdings liegt auch rund ein Drittel der globalen Aktienfonds derzeit über zehn Jahre im Minus. Untersucht man die Mittelflüsse, so stellt man schnell fest, dass viele Fonds, die durch schlechte Ergebnisse

»»

DIE MÄR VOM BESSEREN AKTIENFONDS



Mit dem Verlauf des Mischfonds (blaue Linie) dürften Anleger dauerhaft eher zufrieden sein und deshalb dauerhaft investiert bleiben. Beim Aktienfonds (rote Linie) hingegen steigt das Volumen mit stark steigenden Kursen. Mit zunehmender Korrektur ziehen die Anleger ihre Mittel jedoch wieder verstärkt ab, um in sicherere Anlagen zu investieren. Quelle: aecon investment-Plattform

IVIF-ROADSHOW

Die erste Roadshow des Interessenverbandes Vermögensverwalter der Investment-Fonds, kurz: IVIF, machte am 3. Juni Station in der Münchner Allianz-Arena.

Wo bleibt die US-Rezession?

Die Präsentationen der sechs Mitglieder der IVIF verschafften den Zuhörern einen Überblick über die verschiedenen vermögensverwaltenden Ansätze und verdeutlichten die Vorsicht von Fondsmanagern wie Robert Beer (Robert Beer Investment), Arne Sand (smartinvest GmbH), Christian Gruben (Neue Vermögen), Daniel Flück (HwV Research), Hans-Wilhelm Brand (HWB) und Luca Pesarini (Ethna Capital Partners). Letzterer rüttelte das Auditorium mit einer klaren Aussage auf: Die Bärenmarkt-Rally ist beendet. Pesarini begründet dies mit der schwelenden Immobilienkrise in den USA und Großbritannien, den überschuldeten Konsumenten, dem globalen



Inflationsproblem, der nachlassenden Gewinndynamik der Unternehmen, der sich verschärfenden Vertrauenskrise sowie der latenten Ölkrise. Seinen Ausführungen nach müssten sich die USA längst in einer Rezession befinden (s. Abb.).

WO BLEIBT DIE REZESSION?



Quelle: Bloomberg, Ethna Capital Partners

Cash signalisiert Vorsicht

Alle diese sechs vermögensverwaltenden Fonds weisen derzeit hohe Cashquoten aus. Diejenigen, die also ihr eigenes unternehmerisches Schicksal mit dem Anlageerfolg ihrer Fonds verwoben haben, sind vorsichtig und erwarten fallende Kurse in den kommenden Wochen und Monaten. Hans-Wilhelm Brand von HWB warnte denn auch, Anleger sollten ihre Aktienquoten jetzt zurückfahren. Smart Investor betrachtet die Vorsicht als guten Indikator für fallende Aktienmärkte. Informationen zum IVIF sowie die Präsentationen der Referenten finden Sie unter www.ivif.de.

Tobias Karow

auffallen, in besseren Zeiten ein Vielfaches ihres heutigen Volumens managten. Und viele Fonds, die aktuell durch hervorragende Langfristsergebnisse auf sich aufmerksam machen, haben ihr Volumen erst jüngst in der Folge der guten Ergebnisse erheblich gesteigert. Der Einstieg zu hohen und der Ausstieg zu niedrigen Kursen ist jedoch kontraproduktiv.

Performance und Anlegererfolg können extrem voneinander abweichen

So ist es für den Erfolg des Anlegers nicht entscheidend, ob sein Fonds über zehn Jahre seinen Anteilswert verdoppelt hat. Entscheidend ist, wie viel sich davon in seinem Depot wiederfindet. Untersuchungen belegen eindeutig, dass der tatsächliche Anlegererfolg in Relation zur Performance des Anteilspreises mit steigender Schwankung der Wertentwicklung (und die ist nun mal bei Aktien höher als bei anderen Anlageklassen) erheblich abnimmt. Je volatil ein Fonds, desto mehr schwanken die ihm anvertrauten Mittel. Mancher Fonds mit toller 10-Jahres-Performance hat so seinen Anlegern im gleichen Zeitraum tatsächlich das Kapital gemindert.

Wenn sich Anleger allerdings stets in der Nähe ihrer Erwartungen bewegen, gibt es keinen Grund für außerordentlich hohe Mittelzuflüsse (mangels spektakulärer Erfolge über kürzere Zeiträume) bzw. immense Mittelabflüsse aufgrund enttäuschender Entwicklungen. Die beste Relation von Anlegererfolg zu Anteilspreisperformance weisen – wen wundert's? – aktiv gema-

agte Mischfonds aus. In den USA regelmäßig von Morningstar angestellte Untersuchungen dieser Zusammenhänge, welche die Relation des Anlegererfolgs zur augenscheinlichen Performance mit einer als „Success Ratio“ bezeichneten Kennzahl messen, belegen dies mit großer Eindeutigkeit. Vor diesem Hintergrund muss die Frage gestellt werden, was mit herkömmlicher Allokation von Anlageklassen – oft geprägt von einer Momentaufnahme einer Markowitz-Effizienzkurve – tatsächlich in Depots von Privatanlegern bewirkt werden kann.

Die Lösung: Allokation unterschiedlicher vermögensverwaltender Ansätze

Derartige Hilfsmittel sind nur dort, wo im Rahmen einer aktiven Vermögensverwaltung zeitnah Anpassungen vorgenommen werden können, überhaupt sinnvoll. Fonds mit vermögensverwaltendem Ansatz, die unabhängig von Markttendenzen mit unterschiedlichen Konzepten und Finanzanlageinstrumenten auf eine stabile Entwicklung und die Vermeidung von signifikanten Verlusten hinarbeiten, bieten grundsätzlich zwar die idealen Voraussetzungen für Anlegerzufriedenheit, aber natürlich gibt es auch hier Licht und Schatten. So kann der heute herausragende Vermögensverwalter/Fondsmanager bereits in Kürze im Mittelmaß versinken. Aus diesem Grund ist es ratsam, unterschiedliche Konzepte und Manager, die sich im Zielkorridor der Anlegervorstellungen bewegen, miteinander zu kombinieren, um mit derartiger Streuung Risiken zu minimieren und konsistente Depotentwicklung zu begünstigen.