

FONDSNEWS

Top-Thema

Lukrative Familienbande1

Strategie

Schlechte Geldverwalter5

Strategie

Comeback der Verlierer6

Schwergewichte

Magellan segelt ruhigeren Kurs8

Performance-Rückblick

Riskante Geldmarktfonds9

Performance-Rückblick

Geringere Erträge mit Renten10

Interview

„Geld wird weniger wert sein“12

Nachrichten

Ausländische Fonds holen auf13

Diesen Newsletter abonnieren:

handelsblatt.com/fondsnews

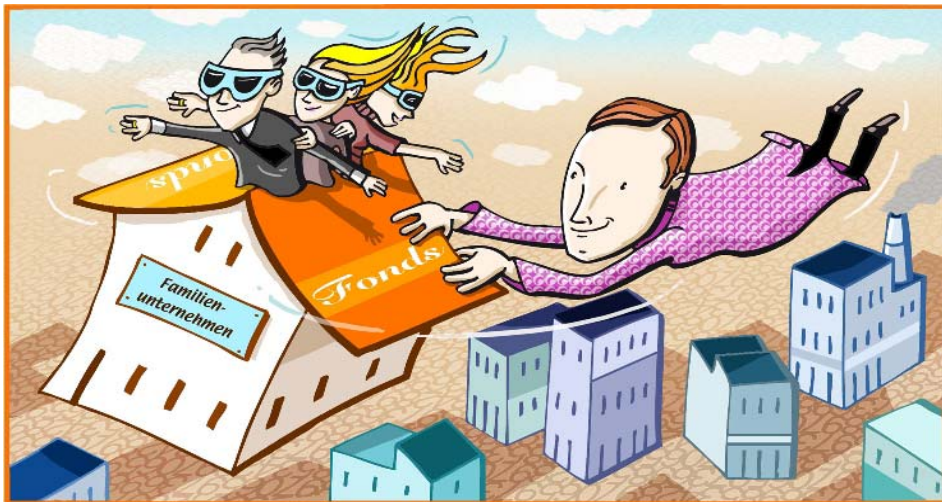


Illustration: Christina Breitschneider

Lukrative Familienbande

Inhabergeführte Unternehmen schneiden in Kennzahlenvergleichen immer wieder gut ab – viele börsengelistede gelten unter Experten als Geheimtipp. Mit spezialisierten Fonds können Anleger am Familienglück teilhaben.

Einmal im Jahr steht Nicolas Sarkozy im Fernsehen Rede und Antwort. In seiner Sendung Sarko-TV wendet sich Frankreichs Präsident ans Volk, zuletzt war das am 25. Januar auf dem Sender TF1 der Fall. Auffällig diesmal: Sarkozy verglich sein Land immer wieder mit Deutschland und forderte schließlich: „Ich will, dass unser Land genauso viele kleine Unternehmen hat wie Deutschland“. Das Lob aus dem Mund Sarkozys verdankt Deutschland vor allem seinen vielen Familienunternehmen, dem Rückgrat der deutschen Industrie. Fakt ist: Während in Frankreich die industriellen Stränge mehr oder weni-

ger in wenigen großen Konzernen gebündelt sind, werden hierzulande die wichtigsten Unternehmensentscheidungen überwiegend am Familienherd gefällt, und nur die wenigsten Unternehmen davon sind überregional bekannt. Dabei sind laut Mannheimer Unternehmenspanel 93,2 Prozent aller Firmen in Deutschland Familienunternehmen. Der Anteil am Umsatz der Gesamtwirtschaft liegt bei 49 Prozent. Inhabergeführte Firmen beschäftigen zusammen mehr als 57 Prozent aller Arbeitnehmer und sind zweifellos die eigentlichen Motoren deutscher Wirtschaftsentwicklung – und das nicht ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



Deutsche werden offenbar zu wahren Globetrottern der Geldanlage. Steckten die Menschen hierzulande vor sieben Jahren noch

das meiste neue Kapital in Aktienfonds, die in deutsche Dividentitel investieren, betrug dieser Anteil 2009 nur noch rund ein Drittel. Vergangenes Jahr kauften deutsche Anleger für rund vier Mrd. Euro europäische Aktienfonds, für 3,5 Mrd. Euro global anlegende Aktienfonds und für 2,8 Mrd. Euro Deutschlandfonds.

Investoren scheinen sich nun stärker auf die bekannten, rationalen Argumente zu besinnen, frei nach der Portfolio-Theorie des Nobelpreisträgers Harry Markowitz: Die Gefahr eines Vermögensverlusts verringert sich, wenn man sein Kapital verteilt – im Idealfall nicht nur regional, sondern auf grundverschiedene Anlagearten. Zwar kam das Markowitz-Theorem in der jüngsten Krise an seine Grenzen. Gleichwohl, so betonen Wissenschaftler, dämpfe ein gut gemischtes Depot auch die Börsenausschläge einer Krise besser als ein einseitig ausgerichtetes.

Viel Spaß beim Lesen und viel Erfolg bei Ihren Börsengeschäften

Anke Rezmer

nur quantitativ, sondern vor allem in der Qualität. Mehrere Studien kamen in den vergangenen Jahren zu dem übereinstimmenden Ergebnis, dass Familienunternehmen langfristig erfolgreicher sind und höhere Gewinne erzielen als managergeführte Publikumsgesellschaften. Das zahlt sich in der Regel auch an der Börse für die Anleger aus. Die Stiftung Familienunternehmen hat in einer Studie vom Oktober 2009 errechnet, dass Aktien börsennotierter Familienunternehmen zwischen 1998 und 2008 durchschnittliche Renditen von jährlich 18,80 Prozent erzielten. Nicht-Familienunternehmen kamen im Schnitt nur auf 16,30 Prozent.

Auch Untersuchungen der Credit Suisse kamen zu einem ähnlichen Ergebnis. Als Erfolgsfaktor identifizierte die Schweizer Studie vor allem die Eigentümerstruktur als einen wesentlichen Faktor für den Erfolg. Das Fazit: Unternehmen, in denen wichtige Eigentümer langfristig stark finanziell engagiert sind, erzielen höhere Erträge und eine höhere Rentabilität als Unternehmen mit einer zersplitterten Aktionärsstruktur. „Unabhängigkeit der Entscheidungsträger, Substanz durch Eigenkapital und langfristiges, meist generationsübergreifendes Denken sind in der Tat die Qualitätsmerkmale inhabergeführter Unternehmen“, bestätigt auch Gerd Bennewirtz, geschäftsführender Gründungsgesellschafter der SJB Fonds Skyline OHG 1989 aus dem rheinischen Korschbroich.

Familien agieren besonnen

Gerade in Krisenzeiten haben sich in der Vergangenheit Familienunternehmen gut geschlagen. Ein Grund dafür liegt in der oft konservativen Finanzierungspolitik der Firmen. „Die Unternehmen bleiben auch in der Krise handlungsfähig, weil sie kaum auf Bankkredite angewiesen sind. Deswegen müssen Familienunternehmen ihre Finanzierungen oft nicht neu strukturieren“, sagt Gerd Bennewirtz. Das bestätigt auch das Mittelstandsbarometer von Ernst & Young. Demnach sehen 86 Prozent der befragten Firmen derzeit keinen Handlungsbedarf, ihre Finanzierung aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise umzustellen. 71,2 Prozent der Familienunternehmen nutzen für den laufenden Betrieb und Investitionen den eigenen Cash-

Flow zur Finanzierung, 61,7 Prozent nutzen Gesellschafterdarlehen. Wenn schon Kredit, dann lieber innerhalb der Familie – oder unter Freunden. „Immer mehr deutsche Familienunternehmer finanzieren sich gegenseitig“, weiß Christoph Achenbach, geschäftsführender Gesellschafter der Intes Beratung für Familienunternehmen und früherer Karstadt Quelle-Vorstandschef. „Für viele inhabergeführte Betriebe ist die Hausbank zwar nach wie vor der erste Ansprechpartner.“

Doch in den vergangenen drei bis vier Jahren haben sich regelrechte Netzwerke gebildet, die sich untereinander helfen“, so Achenbach. Dazu komme die wachsende Erkenntnis, dass eine hohe Eigenkapitalquote hilfreich ist: „Wer über eine hohe Eigenkapitalquote verfügt, der braucht entweder gar keine Kredite, oder er hat genau deshalb gute Chancen, eine Finanzierung zu bekommen“, sagt Achenbach.

Viele Familienunternehmen haben deshalb aus der letzten Krise nach der Jahrtausendwende ihre Lehren gezogen und ihre Kapitalbasis gestärkt. Laut Berechnungen des Center of Entrepreneurial and Financial Studies der Technischen Universität München lag die durchschnittliche Eigenkapitalquote kleiner und mittlerer Unternehmen 1997 bei rund 29 Prozent. Bis 2002 stieg sie auf rund 32 Prozent. Im August 2009 hatten nach Angaben der Stiftung Familienunternehmen fast die Hälfte der Familienunternehmen eine Eigenkapitalquote von 20 bis 40 Prozent.

Indizes für Familienunternehmen

Fast jede dritte börsennotierte Firma, die den Prime-Standard der Deutschen Börse erfüllt, ist ein Familienunternehmen. Zusammen machen sie rund 20 Prozent der Marktkapitalisierung an deutschen Börsen aus. Umso erstaunlicher ist es, dass die Investition in inhabergeführte Unternehmen immer noch als Geheimtipp unter Börsianern gilt.

So gibt es erst seit vier Jahren ein entsprechendes Börsenbarometer, den „German Entrepreneur Index“, kurz auch Gex genannt. Der Gex umfasst Aktien von deutschen mittelständischen Familienunternehmen, die an der Börse Frankfurt im Prime-Standard notiert sind. Alle Gex-Unternehmen sind inhabergeführt: Vor-

stände, Aufsichtsrats-Mitglieder oder deren Familien besitzen zwischen einem Viertel und drei Viertel Prozent der Stimmrechte. Der Anteil eines Aktien-Titels am Gex ist auf maximal zehn Prozent beschränkt – so wird für eine angemessene Streuung im Index gesorgt. Dass die Börse ein hohes Vertrauen in Manager-Familien hat, zeigt der Blick auf die Kurs-Performance des Gex. Seit seiner Auflegung im Januar 2005 hat der Gex rund 45 Prozent an Wert zugelegt. Der Dax schaffte im gleichen Zeitraum gerade einmal 28 Prozent.

Doch auch der Gex ist nicht ohne Makel: Der Index ist stark technologielastig. Das hat wohl damit zu tun, dass Unternehmen, deren Börsengang länger als zehn Jahre zurückliegt, automatisch aus dem Index fliegen. Gerade die Vorteile langfristigen Handelns, die für inhabergeführte Unternehmen sprechen, kommen damit kaum zum Tragen.

Vielleicht ist das auch der Grund, warum die Deutsche Börse am 4. Januar dieses Jahres gleich noch zwei weitere Familienindizes aufgelegt hat, den Dax Plus Family Index und den Dax Plus Family 30 Index, der die 30 größten und liquidesten Werte des Dax Plus Family Index umfasst. Beide Indizes wurden genau wie der Gex zusammen mit der Technischen Universität München (TUM) entwickelt. Wichtigster Unterschied der beiden neuen Indizes zum Gex: Bei den Indexmitgliedern der Dax Plus-Unternehmen üben die Gründerfamilien noch ihren Einfluss im Management aus. Das heißt, sie halten mindestens 25 Prozent der Stimmrechte am Unternehmen oder mindestens fünf Prozent der Stimmrechte und sind gleichzeitig mit einem Familienmitglied im Vorstand oder Aufsichtsrat vertreten. Aktuell qualifizieren sich 113 Unternehmen für den Index.

Andere Maßstäbe für Fonds

Wie gut sich der neue Index und entsprechende Zertifikate und ETFs entwickeln, bleibt abzuwarten. „Indizes sind für Familienunternehmen allerdings nicht maßgeblich“, weiß Bennewirtz. „Für sie zählt die individuelle Leistungsklasse.“ Darauf setzen auch spezialisierte Fonds, die schon seit Jahren in Familienunternehmen investieren. Insgesamt gibt es derzeit sechs Fonds, die in dieses Raster passen. Bei- ▶

Investmentfonds, die überwiegend in inhabergeführte Unternehmen investieren (Stand: 05.02.2010)

ISIN	Fondsname	Region	Anlageschwerpunkt	Ertragsverwendung	Rating		Vol. in Mio. €	Performance in % p.a.		
					MS	Feri		1J	3J	5J
LU0107944042	Multiadvisor Sicav - LOYS GLOBAL P	International	unterbewertete Aktien	thesaurierend	****	(B)	113,66	+48,40	-0,36	+5,14
DE000AOKFFW9	FT UnternehmerWerte	Europa	Aktien, die eigentümergeführt bzw. -beeinflusst sind	ausschüttend	***		27,13	+44,82	-	-
LU0179106983	Kapitalfonds L.K. Family Business-Unterfonds R	Europa	Aktien, deren Eigentümer dominierenden Einfluß haben	ausschüttend	*****		65,06	+38,03	+3,04	+7,61
LU0294540942	H&A Lux Unternehmerfonds B	Europa	Aktien, die eigentümergeführt bzw. -beeinflusst sind	thesaurierend			8,82	+36,59	-	-
FR0010149112	Carmignac Euro Entrepreneurs	Europa	mind. 75% EU-Aktien mit geringer und mittlerer Marktkapitalisierung	thesaurierend	****	(C)	198,86	+33,87	-1,64	+4,16
LU0329290448	1st Capital Group Fund - 3F Fonds	International	Aktien, die von Eigentümer dominiert werden	thesaurierend			2,28	+12,17	-	-
LU0415391860	Bellevue Funds (Lux) - BB Entrepreneur Europe B	Europa	2/3 Aktien, die von Eigentümer geführt werden	thesaurierend			10,38	-	-	-

Quelle: SJB Fonds Skyline OHG 1989, Euro Fonds Datenbanken

spielsweise der vor rund drei Jahren aufgelegte FT Unternehmer Werte (WKN: AOKFFW) von Frankfurt-TruSt. Fondsmanger Friedrich Diel setzt seine Bewertungsmaßstäbe ähnlich an, wie sie auch im Dax Plus Family Index definiert sind. „Der FT Unternehmer Werte investiert ausschließlich in Aktiengesellschaften, in denen Eigentümer selbst das Heft in der Hand halten und entscheidenden Einfluss in Vorstand oder Aufsichtsrat haben“, so Diel. Darüber hinaus müssen die Eigentümer mindestens 25 Prozent des Stammkapitals halten. Im Gegensatz zum Dax Plus Family investiert Diel jedoch europaweit. Seit der Fondsgründung steht unter dem Strich zwar eine negative Performance von durchschnittlich minus zehn Prozent.

Finanzkrise bremst Performance

Auch Familienunternehmen blieben nicht von der Finanzkrise verschont. Doch Diels Strategie hat sich zumindest in den vergangenen zwölf Monaten ausgezahlt: Mit einer Performance von zuletzt rund 45 Prozent lässt der Fonds nicht nur den Euro Stoxx 50, sondern auch alle anderen auf Familienunternehmen spezialisierten Fonds hinter sich, darunter beispielsweise auch den Carmignac Euro Entrepreneurs (WKN: AODP5Z). Der französische Fonds investiert seit acht Jahren vorwiegend in mittlere und kleinere Unternehmen in der Europäischen Union.

Das Ergebnis ist bisher durchwachsen. Eine 5-Jahres-Performance von etwa vier Prozent wäre auch mit Staatsanleihen möglich gewesen. Aber auch wenn dieser Vergleich hinkt – den Performance-Wett-

streit mit dem Dow Jones Euro Stoxx 50 Index kann der Fonds nur aufgrund seiner deutlich geringeren Volatilität für sich entscheiden. Das immerhin ist bemerkenswert.

Dass langfristiges Investieren sich auszahlen kann, beweist der Kapitalfonds L.K. Family Business-Unterfonds R (WKN: 593125) von der Luxemburger Kapitalanlagegesellschaft SA, der europaweit in Familienunternehmen investiert. Eine 5-Jahres-Performance von zuletzt 7,61 Prozent – trotz Finanzkrise – spricht für sich. Selbst die 3-Jahres-Performance ist positiv (siehe Tabelle). Das ist für Aktienfonds derzeit nicht selbstverständlich. Zu den größten Positionen des L.K. Family Business zählen derzeit United Internet, Swatch und Bijou Brigitte. Der Fonds streut sein Kapital breit: 41 inhabergeführte Unternehmen sind derzeit im Portfolio, die zehn größten Positionen machen gerade einmal ein Viertel des Gesamtvermögens aus.

Es zählen die inneren Werte

Obwohl nicht ausdrücklich als Familienfonds gekennzeichnet, verdient aktuell auch der Loys Global P (WKN: 926229) Beachtung. Manager Christoph Bruns, früher einmal bei Union Investment tätig, investiert vorwiegend in europäische Unternehmen, die er anhand seiner eigenen Bewertungsmodelle als signifikant unterbewertet identifiziert hat.

Ein Beispiel dafür ist Bijou Brigitte, die mit 8,60 Prozent derzeit größte Position in seinem Portfolio. Das Unternehmen bietet eine hohe Dividendenrendite, ein stabiles

Geschäftsmodell und hohe Wachstumsraten. Dass das Familienunternehmen Bijou Brigitte in Bruns Portfolio eine große Rolle spielt, ist nicht die einzige Gemeinsamkeit mit den ausgewiesenen sechs Familienfonds. In Bruns Depot finden sich auch weitere inhabergeführte Unternehmen wie Gerry Weber oder Zumtobel. „Wir fokussieren uns auf Qualitätsunternehmen mit hohen inneren Werten und günstigen Bewertungskennzahlen“, sagt Christoph Bruns. „Es ist vermutlich kein Zufall, dass wir bei der Auswahl immer wieder auf eigentümergeführte Unternehmen stoßen“, so Bruns. Aktien deutscher Unternehmen machen dabei rund die Hälfte im Portfolio aus – vorwiegend kleinere und mittelgroße Unternehmen. Solche, von denen Nicolas Sarkozy gerne mehr in seinem Land hätte.

Attraktivität der Börse steigt

In den vergangenen Monaten kam für die meisten deutschen Mittelständler ein Börsengang nicht in Frage. Doch seit sich die Kurse wieder stabilisieren, wird der Kapitalmarkt auch für kleinere Firmen wieder interessant. Die Fonds könnten also wieder neue Investitionsmöglichkeiten bekommen.

Ende vergangenen Jahres zeigte sich Stefan Grätzer von der Credit Suisse zuversichtlich, dass sich wieder Unternehmen mit Börsenplänen an die Öffentlichkeit wagen. Dies steht aber unter dem Vorbehalt, dass das Börsenumfeld weiter stabil bleibt und die Investoren über immense Summen verfügen.

Matthias von Arnim

Positionieren Sie sich weg von der Masse
und investieren Sie in Europas Beste!

Europe Opportunities

Overall MorningstarTM *****

"Wir kaufen die Angst und verkaufen die Gier der anderen Marktteilnehmer", so beschreibt Hans van de Weg seine Investmentphilosophie, nach deren Grundsätzen er den ING (L) Invest Europe Opportunities Fonds verwaltet. Seit Auflage Mitte 2006 hat der Fonds eine beachtliche Wertentwicklung erwirtschaftet und zählt heute zu den erfolgreichsten Fonds für europäische Aktien.

Konträr, kontrolliert und konzentriert

Mehr erfahren



Vermögensverwaltung mit Fonds enttäuscht Anleger

STRATEGIE
10.2.2010 | Nr. 2

Die standardisierte Geldverwaltung ist wenig erfolgreich. Viele Kunden ziehen sich nach schlechten Resultaten zurück. Steigende Gebühren zehren an der Performance.

Experten fällen ein ernüchterndes Urteil über die standardisierten Vermögensverwaltungen mit Fonds, die manche Banken seit vielen Jahren offerieren. Die Leistungen der Geldverwalter seien nur unterdurchschnittlich. „Es fällt auf, dass die Resultate im Vergleich zu den Marktindizes häufig nicht überzeugen“, sagt Rüdiger Sälzle, Vorstand von Fonds Consult Research. Sälzle hat in einer umfangreichen Studie die Angebote von sechs Finanzhäusern untersucht und bewertet (siehe „Die Studie“). Die besten Noten bekommen die Fürst Fugger Privatbank, knapp dahinter rangiert die Commerzbank. Am schlechtesten schneidet Union Investment ab.

Eine standardisierte Vermögensverwaltung bieten einige Banken in verschiedenen Strategievarianten für unterschiedliche Risikovorlieben an. Es gibt beispielsweise ein offensives und ein defensives Modell mit hoher beziehungsweise geringer Quote an Aktienfonds. Anleihe- und Geldmarktfonds dienen hier als defensive Bausteine. Fonds-Vermögensverwaltungen sind meist als Dachfonds aufgelegt, in denen je nach Strategievariante Einzelfonds mit unterschiedlichen Anteilen kombiniert werden.

Der Markt hat in Deutschland spürbar gelitten. Vor der Finanzkrise errechnete Fonds Consult ein Volumen von etwas über 30 Mrd. Euro, von denen jetzt noch 22 Mrd. Euro verblieben sind. „Anleger waren von den Leistungen enttäuscht und haben Geld abgezogen“, sagt Sälzle. Während der heißen Phase der Finanzkrise war nach Einschätzung von Fachleuten „Flucht ins Festgeld“ das große Thema.

Laut Hans Dendorfer, Leiter der Fonds-Vermögensverwaltung bei Fürst Fugger, ist es „in schwierigen Börsenzeiten auch schwierig, mit einer Fonds-Vermögensverwaltung zu punkten“. Sälzle rät allerdings: „Gerade in schwierigen Zeiten sollten die Gesellschaften ihre Produkte aktiver managen und Verluste frühzeitig begrenzen.“

Hinzu kommt nach Beobachtung von Sälzle die wachsende Gebührenbelastung, was an der Performance zehrt. Er kommt auf laufende jährliche Gebühren von durchschnittlich 1,6 Prozent. In den aktienbetonten Varianten nähert sich diese Belastung in Einzelfällen sogar der Marke von drei Prozent. Zusätzlich erheben einige Anbieter erfolgsabhängige Gebühren.

Deka verliert viele Milliarden

Vor allem Marktführer Deka musste Federn lassen. Bei der Sparkassengesellschaft zogen die Anleger viele Milliarden aus der Fonds-Vermögensverwaltung ab, sodass jetzt noch 11,4 Mrd. Euro zu Buche stehen. Ulrich Gallus, Leiter Vermögensverwaltung und Dachfonds bei der Deka, nennt neben der allgemeinen Flucht aus Fonds im Jahr 2008 als weiteren Grund: „Die starken Kursverluste, vor allem in den konservativen Varianten, haben die Anleger enttäuscht.“ Die Risikostreuung habe zeitweise nicht mehr funktioniert. „Auch vermeintlich sichere Anlageformen mussten Verluste hinnehmen“, sagt Gallus.

Die Performanceleistungen der Deka sind im Wettbewerbsfeld laut Sälzle unterdurchschnittlich. Das Schlusslicht ist allerdings Union Investment mit seinen zwei Angeboten. Ein Vertreter der Anlagege-

sellschaft des genossenschaftlichen Bankenverbundes kritisiert zwar die Vorgehensweise von Fonds Consult. Er räumt jedoch mit Blick auf die Performance ein: „Wir sind nicht da, wo wir hin wollen. Das haben wir erkannt und werden handeln.“

Im Sommer will die Union andere Produkte in dieser Kategorie auflegen. Bei der Fonds-Vermögensverwaltung mit dem Markennamen „Swiss Rubinum“ wurde das Management zum Jahreswechsel bereits an die DZ Privatbank Schweiz übergeben.

Im Kontrast dazu bekommt der kleinste Anbieter die beste Note. Die Fürst Fugger Privatbank in Augsburg betreut bescheidene 0,3 Mrd. Euro. Fürst Fugger schaffte beispielsweise in der aktienbetonten Strategie und damit der dynamischen Ausrichtung einen minimalen Dreijahresverlust von rund einem Prozent – die beste Leistung in dieser Kategorie unter allen Konkurrenten. In der gleichen Variante kommt etwa Fonds Consult für Union Investment auf ein Minus von 15 Prozent.

Der Klassenbeste warnt jetzt vor einer schlechten Börsenphase. Dendorfer glaubt: „Die Aktienkurse sind den fundamentalen Realitäten zu weit vorgelaufen, wir erwarten in den nächsten sechs Monaten eine größere Korrektur – das wären dann Kaufkurse.“

Ingo Narat

Noten für die Anbieter

Bewertung der Fonds-Vermögensverwaltungen

Anbieter	Volumen in Mrd. €	Beurteilung Ergebnisse nach Strategie				Gesamt
		kons.	ausg.	dyn.	off.	
Fürst Fugger Privatbank (Depot)	0,3	A	A	B	-	sehr gut
Commerzbank (Premium Man.)	1,5	-	A	B	A-	sehr gut
Dresdner Bank (Dresdner Verm. Man.)	2,6	B	B	B	B	gut
Credit Suisse (Funds Professional)	2,0	B	B	B	B	gut
Hypovereinsbank (Kombi-Anlage plus)	2,5	C	-	C+	A-	gut
Deka (S Dynamik Depot und Schweiz Priv. Portf.)	11,4	C	C-	-	B	befriedigend
Union Investment	1,5					
(Swiss Rubinum)		D	C	C	C	befriedigend
(Point)		D+	D+	D	D	ausreichend

Beurteilungszeitraum über ein, drei und fünf Jahre für die Depotausrichtungen konservativ, ausgewogen, dynamisch und offensiv; **Note A:** deutlich überdurchschnittliche Ergebnisse; **B:** überdurchschnittliche Ergebnisse; **C:** unterdurchschnittliche Ergebnisse; **D:** deutlich unterdurchschnittliche Ergebnisse; Daten per Ultimo September 2009

Das große Comeback der Verlierer

STRATEGIE
10.2.2010 | Nr. 2

Anleger haben im vergangenen Jahr hohe Gewinne mit eher riskanten Fonds erzielt - genau die Produkte, die im Krisenjahr zuvor starke Verluste erlitten hatten.

Fonds Anleger fahren reiche Ernte ein: Auf den Depotauszügen für das abgelaufene Jahr stehen hohe Wertzuwächse für risikoreiche Investments wie etwa Schwellenländerfonds. "Im Krisenjahr davor waren es die Verlierer, deshalb ist das eine Art Comeback-Story", sagt Christopher Wolter, Analyst bei Feri Eurorating. Engagements in Aktien aus Emerging Markets wie China, in Rohstofftitel und Anleihen mit Kreditrisiken führen die Hitliste mit Gewinnen zwischen 50 bis 100 Prozent an (siehe "Fondsbilanz 2009").

Die Anleger vertrauen darauf, dass die Stimulierungsprogramme der Notenbanken und Regierungen das Finanzsystem weiter stabilisieren. Das Geld der Marktteilnehmer fließt bereits seit verganginem Frühjahr in Aktien, vor allem in Schwellenländer, in Anleihen aus Emerging Markets, in Firmenemissionen sowie in Rohstoffe.

In die Feri-Auswertung gehen rund 4300 in Deutschland angebotene Fonds in- und ausländischer Anbieter ein, die 36 wichtigen Anlageschwerpunkten zugeordnet werden können. Die Rangfolge richtet sich nach der durchschnittlichen Wertveränderung aller Fonds für den je-

weiligen Schwerpunkt. Zusätzlich weist die Tabelle die Veränderungen über einen Fünfjahreszeitraum sowie den ertragreichsten Fonds für das Kalenderjahr aus.

Für das laufende Jahr kristallisiert sich nach Gesprächen des Handelsblatts mit Fondsverwaltern folgende Mehrheitsmeinung heraus: Die Weltwirtschaft wird sich erholen, einige Notenbanken werden ihre Leitzinsen erhöhen. Aus Kapitalmarktsicht werden Aktien Anleihen schlagen, wobei Unternehmenstitel besser abschneiden als Staatstitel. Die Fondsbilanz 2010 dürfte nach dem Ausnahmejahr 2009 geringere Zuwächse aufweisen. Nur eine Minderheit sieht aktuelle Marktrisiken, etwa durch akute Inflationsgefahren, ein Scheitern der internationalen Stimulierungsprogramme oder eine Eskalation von Kreditproblemen wie jetzt im Fall Griechenland.

In seinem Positivszenario prognostiziert Bill O'Neill, Portfoliostratege bei Merrill Lynch Wealth Management für Europa, "Aktien erträge für Euro-Anleger von bis zu 25 Prozent". Seiner Meinung nach werden die Aktien insbesondere von der höheren Wachstumsdynamik in den asiatischen Märkten profitieren. In den Emer-

ging Markets seien "bis zu zehn Prozent mehr Ertrag gegenüber den Börsen der Industrieländer drin", sagt er.

Optimist ist auch Will Landers, der den ertragreichsten Fonds in der Jahresauswertung verwaltet. Der Blackrock-Manager hat den Wert seines Lateinamerika-Depots verdreifacht und setzt vor allem auf Brasilien. Blackrock-Anlagechef Bob Doll erwartet das stärkste Wachstum in Asien, "wieder einmal angeführt von China und Indien". Die Bewertungen seien noch relativ niedrig.

Von einer anziehenden Weltwirtschaft profitieren neben den Emerging Markets die Rohstoffpreise überproportional. In dem Mehrheitszenario gehören deshalb auch Anlagen in Rohstoffen und Rohstoffaktien zu den Gewinnern des laufenden Jahres. Darauf ausgerichtete Depots folgen in der Performance-Hitliste auf die Schwellenländerportfolios. Die Besten ihres Fachs konnten die Fondswerte mehr als verdoppeln: Bei den Aktienfonds für Goldminen führt Martin Siegel, bei breiter angelegten Rohstofftiteln Joachim Berlenbach. Siegel stellt sich gegen die Mehrheitsmeinung unter den Analysten ▶



Experts in
emerging
markets



Baring Global Emerging Markets Fund



www.barings.com

Der Wert eines Anlagepapiers und der mit ihm erzielte Ertrag kann sowohl fallen als auch steigen und ist nicht garantiert. Sie erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. **Die bisherige ist kein Hinweis auf die zukünftige Performance.** Wechselkursänderungen können auf Wert, Preis oder Ertrag eines Anlagepapiers eine nachteilige Wirkung haben. Mit einer Anlage in Schwellen- oder Entwicklungsländern sind zusätzliche Risiken verbunden. Die Ratings stammen vom 1. Februar 2010 und können sich jederzeit ändern. Quelle: Morningstar. Telefongespräche können aufgezeichnet und überwacht werden. Herausgegeben von Baring Asset Management Limited (zugelassen und unter Aufsicht der Financial Service Authority)

und Fondsverwaltern. "Die Volkswirtschaften werden sich nicht maßgeblich erholen; an den Finanzmärkten werden Regierungen und Notenbanken mit ihren Geldspritzen weiter Spekulationsblasen aufpusten", sagt er. Siegel rechnet angesichts der Geldschwemme längerfristig mit steigenden Zinsen und steigender Inflation - und setzt daher weiter auf den Sachwert Gold. "Ich habe mein Zweijahres-Preisziel auf 1600 Dollar je Unze angehoben."

Auch andere Verwalter rechnen mit steigenden Zinsen, sehen aber keine Inflationsgefahr. Dennoch stellt sich die Frage nach der Attraktivität jener Investments,

die in der Bilanz für 2009 ebenso spektakulär abschneiden wie Aktien aus Schwellenländern. Produkte für risikoreiche Unternehmenanleihen und Emissionen aus Emerging Markets gewannen im Schnitt die Hälfte beziehungsweise ein Viertel an Wert - nach einem panikartigen Ausverkauf im Anschluss an die Lehman-Pleite.

Aberdeen-Fondsmanager Paul Reed, der den Wert seines Hochzinsfonds für Euro-Firmenbonds verdoppelte, bleibt hoffnungsfroh: "Leicht zweistellige Gewinne sind in diesem Jahr drin; der Großteil des Ertrages wird aber nicht mehr aus denn Kursgewinnen kommen, sondern aus den Kupons."

Ähnlich denkt Paul DeNoon von Alliance Bernstein. Er favorisiert außerdem US-Dollar-Firmenanleihen. "Die höheren Renditen sollten Kursverluste durch steigende Zinsen abfedern", sagt er. Für Euro-Anleger seien Dollarbonds sowohl von Firmen als auch vom US-Staat interessant, denn der Dollar werde aufwerten. Dieser Dollarperspektive widersprechen allerdings manche Experten mit Hinweis auf die kräftig wachsende US-Staatsverschuldung. Für Merrill-Mann O'Neill sind Staatsanleihen sogar insgesamt ein Verkauf: "Aus unserer Sicht ist 2010 das Jahr, um auszusteigen."

Ingo Narat

Fondsbilanz 2009

Abrechnung zum 31. Dezember 2009, Rangfolge nach Durchschnittsergebnis wichtiger Investmentfondsgruppen

Rang	Durchschnittliche Wertentwicklung			Wertentwicklung des Fonds				
	Anlageschwerpunkt	lfd. Jahr	5 J. p.a.	Ertragreichster Fonds	ISIN	lfd. Jahr	5 J. p.a.	Fondsmanager bzw. -berater
1	Aktien Lateinamerika	102,9%	23,0%	BSF Latin American Opportunities Fund A2 USD	LU0298454090	201,8%	-	Will Landers
2	Aktien Mittel-/Osteuropa	69,9%	7,0%	PF(LUX)-Eastern Europe-P Cap	LU0130728842	129,5%	10,0%	Agne Zitkute
3	Aktien Emerging Markets	65,4%	11,6%	JPM Emerging Markets Small Cap Fund A Acc USD	LU0318931358	140,1%	-	Greg Mattiko
4	Aktien China	60,7%	14,6%	Carlson Fund - China Micro Cap	LU0302238612	135,6%	-	Anna Ho
5	Aktien Asien Pazifik ohne Japan	60,6%	10,0%	Nestor Fernost Fonds	LU0054738967	130,6%	17,7%	Anna Ho
6	Aktien Goldminen	59,9%	13,3%	Stabilitas - Pacific Gold+Metals P	LU0290140358	131,1%	-	Martin Siegel
7	Aktien Rohstoffe & Energie	53,5%	6,6%	Earth Exploration Fund UI	DE000A0J3UF6	152,6%	-	Joachim Berlenbach
8	Anleihen Unternehmen Euro*	49,8%	2,7%	Aberdeen Global - Euro High Yield Bond A Dist	LU0119174026	108,0%	1,8%	Paul Reed
9	Aktien Technologie Welt	48,9%	0,1%	OHRA Technology Trend	NL0006259657	80,2%	4,1%	D.J. Dirksen
10	Aktien Europa Nebenwerte	42,3%	3,5%	Henderson HF Pan European Smaller Companies A2	LU0046217351	99,5%	4,8%	Ollie Beckett
11	Aktien Euroland Nebenwerte	40,3%	3,8%	Lupus alpha Smaller Euro Champions A	LU0129232442	53,3%	5,8%	Markus Ratz
12	Aktien Welt Nebenwerte	35,5%	-1,0%	SKAG Global Growth	DE0009772657	68,1%	1,3%	Siemens Kapitalanlagegesellschaft
13	Aktien Nordamerika Nebenwerte	31,5%	-1,4%	Legg Mason Royce US Small Cap Opps A Dis A USD	IE0031619046	53,7%	-1,8%	William Hench
14	Aktien Deutschland Nebenwerte	30,7%	6,0%	UniDeutschland XS	DE0009750497	77,9%	-	Jürgen Hackenberg
15	Aktien Europa	29,4%	1,4%	DWS Europa Innovation	DE0005152409	63,9%	-	Raik Hoffmann
16	Aktien Nachhaltigkeit/Ethik Welt	28,1%	1,2%	Hunter Hall International Ethical A USD	IE0031948254	73,2%	5,0%	James McDonald
17	Aktien Welt	27,3%	0,7%	Long Term Invest Fd (SIA)-Classic EUR	LU0244071956	68,9%	-	Jose Carlos Jarillo
18	Aktien Nordamerika	26,2%	-2,2%	Janus US All Cap Growth A USD Acc	IE0004444828	62,2%	2,2%	John Eisinger
19	Anleihen Emerging Markets	25,9%	4,8%	Pioneer Funds Emerging Markets Bond A No Dis EUR	LU0119402005	72,9%	3,2%	Yerlan Szydkov
20	Aktien Deutschland	25,2%	5,2%	FPM Funds Stockpicker Germany All Cap	LU0124167924	56,5%	4,1%	Manfred Piontke
21	Aktien Euroland	25,2%	1,7%	Veri-Eurovaleur Fonds	DE0009763276	48,9%	2,0%	Gerald Fritz
22	Aktien Telemedien Welt	23,1%	-0,1%	PF(LUX)-Digital Communication-P Cap	LU0101692670	37,5%	4,9%	Bruno Lippens
23	Mischfonds Global dynamisch**	22,2%	1,4%	Universal Megatrends MF	DE000A0M80Z4	47,1%	-	Merck Finck Invest Asset Management
24	Aktien Gesundheitswesen	20,7%	1,2%	Atlantis China Healthcare	IE00B1WL3F32	78,1%	-	Yu-Ben Lai
25	Anleihen Unternehmen Euro***	15,2%	1,9%	Invesco Euro Corporate Bond A Acc	LU0243957825	30,2%	-	Paul Causer
26	Anleihen Europäische Währungen	8,3%	2,4%	Fidelity Funds - MoneyBuilder European Bond A EUR	LU0215156984	21,8%	-	David Simmer
27	Anleihen Globale Währungen	7,1%	2,2%	Pioneer Investments Total Return A DA	LU0149168907	43,5%	1,5%	Gerd Rendebach
28	Aktien Japan Nebenwerte	6,7%	-6,3%	M&G Japan Smaller Companies A Euro Acc	GB0030939119	24,5%	-6,7%	Dean Cashman
29	Absolute Return****	5,8%	0,5%	Julius Baer BF Absolute Return Plus-GBP B	LU0256058537	22,4%	-	Augustus Asset Managers
30	Anleihen Euro	4,8%	2,8%	DWS Inrenta	DE0008474032	13,7%	2,5%	Oliver Eichmann
31	Anleihen Euro kurz	4,5%	1,8%	UniEuroKapital Corporates A	LU0168092178	16,9%	-0,2%	Marc Hellingrath
32	Aktien Japan	3,2%	-4,0%	Invesco Japanese Equity Core A	IE0030382570	34,0%	2,4%	Paul Chesson
33	Immobilien Welt	2,4%	4,6%	RP Global Real Estate -T-	DE000A0KEYG6	6,9%	-	RP Rheinische Portfolio Management
34	Anleihen USD	1,7%	2,4%	AllianceBernstein-American Income Portfolio A USD	LU0044957727	20,8%	4,1%	Gershon M. Distenfeld
35	Geldmarkt Euro	1,6%	1,5%	UniMoneyMarket: Euro-Corporates	LU0247467987	16,5%	-	Marc Hellingrath
36	Dach-Hedge-Fonds	0,1%	-0,9%	Sauren Global Hedgefonds Opportunities A	DE0005321442	13,8%	-	Eckhard Sauren

*Non-Investment-Grade, **Dachfonds einbezogen, alle anderen Ausrichtungen schneiden schlechter ab, ***Investment-Grade, **** Multi Strategy mit Verlusttoleranz

Comgest Magellan segelt in ruhigeren Fahrwassern

FONDS-SCHWERGEWICHTE
10.2.2010 | Nr. 2

Der Schwellenländer-Fonds Comgest Magellan wählt nur Wachstumsaktien von hoher Qualität aus. Das zahlt sich in schwierigen Zeiten an den dortigen Börsen spürbar aus.

Bei Schwellenländerfonds deutet sich nach Überzeugung prominenter Marktstrategen eine Wiederholung des steilen Erholungsmusters aus dem Jahr 2004 an. Experten von Großbanken wie Morgan Stanley und Credit Suisse äußerten sich laut Nachrichtenagentur Bloomberg ungeachtet der jüngsten Verluste in China, Indien und anderen Emerging-Market-Börsen optimistisch wie seit längerem nicht mehr. So stelle beispielsweise Jonathan Gartner von Morgan Stanley dem MSCI Emerging-Markets-Index ein Wachstum von 34 Prozent bis zum Jahresende in Aussicht. Sakthi Siva von der Credit Suisse sehe Kursverluste als Einstiegschance.

Zu den Klassikern unter den Schwellenländerfonds zählt der Comgest Magellan (ISIN: FR0000292278), der bereits im April 1988 aufgelegt worden ist. Der Fonds wird seit 1994 von Vincent Strauss gesteuert. Er verfügt über mehr als 30 Jahre Investorfahrung und ist damit einer der erfahrensten Manager in dieser Anlagekategorie. Seit dem Jahr 1999 steht ihm Wojciech Stanislawski als Co-Manager zur Seite. Die beiden sind zudem verantwortlich für die Asien-, China-Indienfonds bei Comgest, einer bankenunabhängigen französischen Fondsgesellschaft, die einen ihrer Schwerpunkte bei Schwellenländerinvestments hat.

Besonders die langfristige Performance des nach dem ersten Weltumsegler Ferdinand Magellan benannten Fonds ist beeindruckend: Während der letzten zehn Jahre konnte der Fonds seine Benchmark, den MSCI Emerging Markets Index, im Schnitt annualisiert um rund 4,7 Prozent hinter sich lassen. Verglichen mit der Durchschnittsperformance der Konkurrenzfonds konnte der Comgest Magellan im selben Zeitraum sogar jährlich 6,6 Prozent mehr Rendite erwirtschaften. Auch über drei und fünf Jahre hat er sowohl den Benchmark-Index als auch das Durchschnittsergebnis der anderen Schwellenländerfonds übertrumpft.

COMGEST MAGELLAN



Fondsmanger Vincent Strauss
seit 01.04.1994



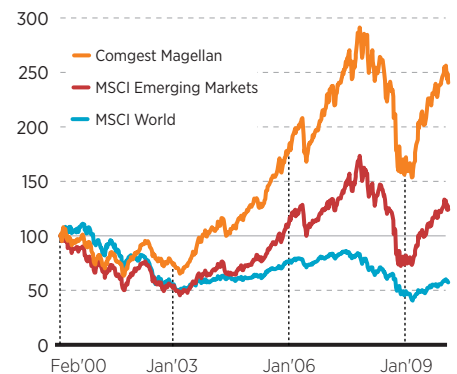
und Wojciech Stanislawski
seit 01.03.1999

Schwellenländer-Aktienfonds

Name	Comgest Magellan
ISIN	FR0000292278
Auflegung	18.04.1988
Fondsvolumen	2 534 Mio. €
Ertragsverwendung	thesaurierend
Vgl.-Index	MSCI Emerging Markets USD
Fondswährung	Euro
TER	2,15%
Rating (MS, Feri)	5 Sterne, AAA
Volatilität (3 J.)	23,13%
Outperformance (in % p.a.) gegen MSCI EM USD	
1-Jahres-Out-Perf.	-13,87%
3-Jahres-Out-Perf.	0,84%
10-Jahres-Out-Perf.	4,68%
Stand: 08.02.2010	

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.02.2000



Quellen (©): t { y ; z Pm4m; t-qm y 8 Oomgest, Morningstar, Feri
© Handelsblatt

Allerdings kennt der Fonds auch Perioden mit unterdurchschnittlicher Wertentwicklung, wenn starkes Momentum an steigenden Aktienmärkten herrscht – wie 2005 oder zuletzt im vergangenen Jahr: Trotz eines enormen Wertzuwachses von über 57 Prozent, hinkte er im Jahresvergleich 2009 dem MSCI EM etwa 15 Prozentpunkte hinterher.

Der Grund ist im Anlageansatz zu suchen. Investiert wird schwerpunktmäßig in eine Auswahl von Wachstumsaktien hoher Qualität. Diese sollen nicht nur eine hohe Profitabilität aufweisen, sondern auch möglichst unabhängig vom Konjunkturzyklus sein. Zudem ist die Umschlagshäufigkeit gering – Aktien werden meis-

tens mehr als fünf Jahre gehalten. Zyklische Branchen, aber auch der Finanzsektor, die die Erholungsbewegung an den Börsen im vergangenen Jahr angeführt haben, sind damit nicht Teil des Anlageuniversums für diesen Fonds. Im Gegenzug verhält er sich in Baissephasen meistens besser als die Konkurrenz. So verbuchte er im desaströsen Aktienjahr 2008 etwa sieben Prozent weniger Verluste als der MSCI EM und sogar 8,7 Prozent weniger als andere Emerging Markets Mandate. Das Branchenschwergewicht verwaltet derzeit ein Anlagevolumen von ca. 2,7 Mrd. Euro und hat Top-Ratings bei Morningstar (5 Sterne) und S&P („AAA“).

Georgios Kokologiannis

Geldmarktfonds mit hoher Rendite sind meist riskant

PERFORMANCE-RÜCKBLICK
10.2.2010 | Nr. 2

Die heterogene Anlageklasse hat in der Finanzkrise Vertrauen verloren. Investoren müssen zwischen klassischen und chancenorientierten Fonds unterscheiden.

Vordergründig betrachtet beeindrucken Geldmarktfonds: Satte zweistellige Wertsteigerungen weisen die besten Fonds für 2009 aus, wie Zahlen des Fondsratinghauses Feri Eurorating zeigen (siehe Tabelle). Die Kehrseite der Medaille findet sich am Ende der Tabelle: Die schwächsten Fonds haben in ähnlichem Ausmaß Anlegerkapital vernichtet. Und zwischen Tops und Flops, sagt Feri-Analyst Andre Härtel, steht eine große Zahl von Geldmarktfonds mit Euro-Papieren, deren Rendite wie der Vergleichsindex Citigroup Euroland Money Market bei rund einem Prozent lag.

Grund für die Renditeunterschiede: Die Kategorie ist inhomogen. Neben Fonds, die vorrangig in hochliquide Geldmarktpapiere mit geringer Rendite investieren, stehen Produkte, die einen wesentlichen Teil ihres Kapitals in Unternehmensanleihen und sogenannte strukturierte Produkte wie mit Forderungen unterlegte Wertpapiere (Asset Backed Securities, ABS) anlegen. Auf der Suche nach Extra-Rendite hatten viele Fondsmanager ABS-Papiere gekauft. In der Krise wurden die Papiere illiquide und brachten den Fonds Verluste ein. Da einige Anleger ihr Kapital geschickt aus den vermeintlich sicheren Fonds abzogen, mussten einige Anbieter ihre Fonds sogar stützen, um Anleger auszahlen zu können.

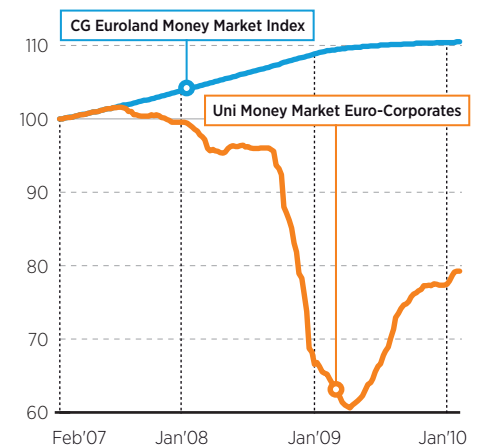
Der Engpass ist längst Geschichte, aber „nicht alle Anbieter haben ihre Hausaufgaben gemacht“, sagt ein Berater. Anbieter wollen Fonds trennen in solche, die nur in hochqualitative Geldmarktpapiere investieren, und in andere Produkte, die auf der Suche nach mehr Rendite relativ höhere Risiken eingehen. Feri will in Kürze die Fondsgruppe untergliedern, Konkurrent Morningstar seine beiden Kategorien überarbeiten. Die EU-Kommission plant als Folge der Krise neue Regeln, und der deutsche Fondsverband BVI empfiehlt eine Aufteilung in klassische und chancenorientierte Euro-Geldmarktfonds.

Das Thema brennt den Anbietern allerdings wohl gerade nicht unter den Nägeln. Denn die vorrangig institutionellen Anleger entzogen den Fonds 2009 infolge sinkender Kapitalmarktzinsen mehr als 25 Mrd. Euro. Für Private wurden die Fonds mit der Abgeltungsteuer unattraktiv. Wegen relativ hoher Kosten von im Mittel 0,23 Prozent im Jahr plus oft Kaufgebühren rät Natalia Wolfstetter von Morningstar Privaten ohnehin von den Fonds ab. Und Fonds mit Chance auf Renditekick seien eher etwas für kurzfristig spekulierende Anleger, meint sie.

Wer etwa die gut 16 Prozent Rendite des besten Fonds der Gruppe, Uni Money Market Euro-Corporates, mitnahm, dürfte

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.02.2007 = 100



Stand: 05.02.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

zufrieden sein. Allerdings birgt der Fonds mit der Ausrichtung auf kurzfristige Unternehmensanleihen und strukturierte Produkte ein hohes Risiko: In den vergangenen drei Jahren verlor er im Mittel gut acht Prozent und schwankt 13 Prozent im Wert. Der zweitplatzierte Pioneer Funds Euro Corporate Short Term investierte breiter, sagt Feri-Mann Härtel. Der Fonds macht über drei Jahre zwei Prozent Plus und schwankt gut fünf Prozent im Wert. Wenn die Zinsen wieder steigen, dürfte Anlegergeld zurückkehren – vor allem in transparente Produkte. **Anke Rezmer**

Geldmarktfonds für Euro-Papiere (niedriges Risiko im Vergleich zu allen anderen Fondsgruppen¹⁾)

Auswertung von 156 Fonds (Geldmarkt Euro) per Ende Dezember 2009; Rangfolge: Performance der letzten 12 Monate (in %)

Rang	Fondsname	ISIN	Vol. in Mill. €	Performance in %		
				1 Mon.	1 Jahr	3 J. p.a.
1	UniMoneyMarket: Euro-Corporates	LU0247467987	278	-0,11	16,46	-8,05
2	Pioneer Funds Euro Corp. Short-Term E No Dis	LU0229385413	1542	0,11	15,49	2,02
3	SUPERIOR 5 - Ethik Geld T	AT0000A01UR5	12	1,39	14,24	3,42
4	WALSER Euro Cash AT T	AT0000601067	29	0,32	11,69	-1,84
5	Pioneer Investments Euro Geldmarkt	DE0009752451	78	0,06	11,46	-0,85
Durchschnitt aller 156 Fonds			952	0,08	1,95	1,63
152	OP MoneyMarket EURO R	DE0008486614	17	0,00	-1,82	0,94
153	LBBW EuroLiquid BWI	DE0005326169	90	-1,24	-2,60	-4,33
154	SEB Geldmarkt Euro	DE0009769026	17	-0,05	-11,24	-3,10
155	cominvest Premium Plus - CB - EUR	LU0253083876	13	0,85	-11,38	-7,66
156	SEB MoneyMarket	DE0009769158	11	0,03	-35,81	-16,99
Citigroup Euroland Money Market Index				0,02	0,79	3,11

Handelsblatt

Quelle: Feri EuroRating Services AG

¹⁾ Risiko bezogen auf den Vergleichsindex (Volatilität über zwei Dreijahreszeiträume); Bei Fonds mit einem Track Record von über fünf Jahren werden Performance und Risiko bewertet. Bei Fonds mit einer Historie von unter fünf Jahren erfolgt darüber hinaus eine qualitative Managementbewertung. Fonds mit einem überdurchschnittlichen Rating sollten über einen mittleren Zeithorizont eine stabile überdurchschnittliche Performance mit relativ niedrigem Risiko aufweisen.

Rentenfonds stellen sich auf geringere Erträge ein

PERFORMANCE-RÜCKBLICK
10.2.2010 | Nr. 2

Risikoanleihen werden nach Meinung von Verwaltern im laufenden Jahr bescheidenere Zusatzeinnahmen beschern als 2009. Bei Firmenbonds ist „der Rahm abgeschöpft“.

Mut wird belohnt: Manager von Euro-Rentenfonds schnitten im vergangenen Jahr umso besser ab, je mehr Kreditrisiken sie eingingen. Das dürfte 2010 anders werden. Die Fondsanbieter halten es für weniger gewinnträchtig, Unternehmensanleihen beizumischen. Chancen sehen sie in Emissionen von Euro-Ländern mit Schuldenproblemen, wie aktuell Griechenland.

Die Bilanz 2009 für die vorwiegend in Euro-Staatstiteln oder Fremdwährungstiteln mit Währungsabsicherung investierenden Rentenfonds fällt sehr gemischt aus. Im Schnitt lieferten die Portfolios eine Rendite von 6,4 Prozent ab, eine Reihe von Fondsmanagern vergriff sich jedoch und produzierte Verluste.

Der führende Fonds schaffte 40,4 Prozent, was er einem Anteil von bis zu 60 Prozent Unternehmensanleihen zu verdanken hatte (siehe Tabelle). Bei den weiteren Gewinnern wie den US-Verwaltern Alliance Bernstein und Franklin Templeton ist es ähnlich. Firmenbonds, die höhere Zinsen bieten als Staatsanleihen, waren 2008 in der Finanzkrise kollabiert und feierten 2009 ein fulminantes Comeback.

„Bei Unternehmensanleihen ist jetzt der Rahm abgeschöpft“, warnt aber Lars Kolbe, Vorstand der Anlagefirma Star Capital, die mit „Winbonds“ das ertragsreichste Depot des Jahres verwaltet. Der

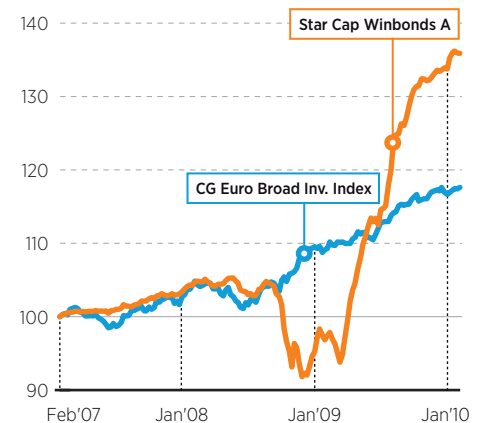
zuständige Fondsmanager hat auf eine defensivere Strategie umgestellt. „Für 2010 erwarten wir eher eine Fondsrendite von fünf bis sieben Prozent“, sagt Kolbe. Heute wird weniger mit der Ausrichtung auf Zinsperspektiven und dem Laufzeitenmanagement von Anleihen Rendite erzielt. Über gute oder schlechte Performance entscheidet eher die Beimischung von Kreditrisiken.

Wer 2009 auf Kreditrisiken bewusst verzichtete, verzichtete auch auf einen spektakulären Jahresertrag. So erzielten die konservativen DWS-Euro-Rentenfonds Renditen zwischen vier und sieben Prozent. Aber mehr als die Effektivverzinsung zehnjähriger Bundesanleihen (3,2 Prozent) sollte es schon sein. „Wir wollen eine Überrendite gegenüber Bundespapieren und den entsprechenden Indexfonds erzielen, das ist unser Anspruch“, sagt DWS-Fondsmanager Ralf Schreyer.

Die DWS-Manager haben ähnlich wie Starcapital die Risiken gesenkt und sind defensiver ausgerichtet. In den Euro-Rentenfonds stecken weniger als 20 Prozent der Mittel in Firmenbonds, rund zehn Prozent des Kapitals in Problemländern. „Später im Jahr rechnen wir mit guten Gelegenheiten, die Bestände an Titeln aus Staaten wie Portugal und Spanien zu Lasten von Frankreich und Deutschland zu erhöhen“,

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.02.2007 = 100



Stand: 05.02.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

sagt Schreyer. In diesem Szenario könnte das Staatsschuldenthema die Kurse der erwähnten Länderpapiere belasten, was den Einkauf höherer Renditen ermöglicht. Arif Husian, der europäische Anleihen bei Alliance Bernstein leitet, ist skeptisch. „In unserer Strategie haben wir die Euro-Peripherieländer wie Griechenland, Spanien und Irland eher vermieden“, sagt er. Husian hat dafür kleine Positionen polnischer und ungarischer Papiere erworben. „Hier bekommen wir gute Renditen und bessere Fundamentaldaten.“

Ingo Narat

Euro-Rentenfonds (leicht unterdurchschnittliches Risiko im Vergleich zu allen anderen Fondsgruppen¹⁾)

Auswertung von 265 Fonds per Ultimo Dezember 2009; Rangfolge: Performance während der letzten 12 Monate (in %)

Rang	Fondsname	ISIN	Vol. in Mio. €	Performance in %			Rating
				1 Mon.	1 Jahr	3 J. p.a.	
1	StarCap Sicav - Winbonds A	LU0256567925	18	0,5	40,4	10,2	A
2	AllianceBernstein-European Income Portfolio A EUR	LU0095025721	259	0,6	39,7	2,0	(C)
3	1.Sicav Global Advice Strategic Bond AP2	LU0186663166	29	2,3	39,1	-0,5	(C)
4	Templeton Global Total Return A Acc EUR-H1	LU0294221097	434	2,1	32,5	-	-
5	Pioneer Funds Strategic Income A Hdg No Dis EUR	LU0182234491	7	-0,2	31,8	4,8	(B)
Durchschnitt aller 265 Fonds			278	-0,4	6,4	3,6	
261	Warburg - Zinstrend - Fonds	DE000A0NAU45	8	-1,0	-5,5	-	-
262	HSH Strategy TrendPlus I	DE0007560757	89	-0,3	-5,9	0,9	
263	OekoWorld OekoTrend Bonds	LU0183092898	9	-1,5	-6,7	-0,5	(D)
264	Nordcon G&W Total Return Bundesanl.	DE000A0NA7P1	11	-3,9	-8,3	-	-
265	Berenberg Fd IV - BEO Opportunity (fixed income) B	LU0358951324	40	-0,9	-12,3	-	-
Vergleichsindex: Citigroup Euroland Government Bond				-0,7	4,3	5,1	-

Handelsblatt

Quelle: Feri EuroRating Services AG

1) Risiko bezogen auf den Vergleichsindex (Volatilität über zwei Dreijahreszeiträume); Bei Fonds mit einem Track Record von über fünf Jahren werden Performance und Risiko bewertet. Bei Fonds mit einer Historie von unter fünf Jahren erfolgt darüber hinaus eine qualitative Managementbewertung. Fonds mit einem überdurchschnittlichen Rating sollten über einen mittleren Zeithorizont eine stabile überdurchschnittliche Performance mit relativ niedrigem Risiko aufweisen.
Rating: A (A) = sehr gut (Buchstabe in Klammern: exklusive qualitative Bewertung), B = gut; C = durchschnittlich; D = unterdurchschnittlich; E = schwach (Bei Ergänzung mit *: baldige Ratingänderung möglich). UR (Under Review): Rating unter Beobachtung aufgr. eines Managementwechsels oder anderer Unregelmäßigkeiten.

Market-Timing: Wieso Anleger oft falsch liegen

WISSEN
10.2.2010 | Nr. 2

Anleger zerbrechen sich den Kopf, wann der richtige Zeitpunkt gekommen ist, sein Geld an die Börse zu bringen. „Alles Quatsch“, sagen Börsenpsychologen.

Die Nervosität wächst. In den letzten Handelstagen hat der Dax deutlich an Boden verloren. Experten sind unschlüssig, ob das erst der Anfang war und der große Rückschlag noch kommt. Der Rat an Anleger lautet oft: Jetzt noch abwarten und dann – nach der Korrektur – zu Einstiegskursen zugreifen. In jedem Fall sei es wichtig, den richtigen Zeitpunkt zu erwischen. Aber stimmt das wirklich?

Martin Weber von der Uni Mannheim hält die Frage nach dem richtigen Timing für überflüssig. „Wenn man meint, dass man Aktien besitzen muss, dann ist es egal, wann man einsteigt. Den besten Zeitpunkt, also bei Tiefständen kaufen und zu Höchstkursen verkaufen, erwischt sowieso niemand.“ In einer aktuellen Studie beschreibt ein Team um Professor Weber, dass es überhaupt nicht darauf ankommt, ob man ein Wertpapier heute oder morgen kauft, und auch nicht, wann man es wieder verkauft.

In ihrer Studie knöpfen sie sich zunächst die Anhänger der sogenannten Charttechnik vor, also diejenigen, die aus Kursverläufen in der Vergangenheit auf die Zukunft schließen. Charts seien nichts weiter als die grafische Veranschaulichung von Kursen, deren Deutung keine Überrendite bringe, sagen die Forscher. Zum Beweis wird unter anderem eine Untersuchung von Burton Malkiel zitiert, Professor aus Princeton und Autor des Bestsellers „Börsenerfolg ist (k)ein Zufall“.

Aber auch von der Fundamentalanalyse dürften sich Anleger nicht blenden lassen. Wissenschaftlich sei nicht nachzuweisen, dass Anleger durch die Analyse von Kennzahlen wie Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Buchwert oder Dividendenrendite besser abschnitten. Höchstens in bestimmten Phasen funktioniere eine solche Strategie; in welcher Phase, das lasse sich erst im Nachhinein sagen.

Fazit der Studie: Ständiges Rein und Raus bringt keine höhere Rendite – im Gegenteil, die Gebühren für regelmäßiges

Kaufen und Verkaufen von Wertpapieren schmälern die Gewinne nur. Auch raten die Forscher davon ab, einen Fonds zu kaufen, dessen Manager sich fürs Timing bezahlen lassen. Den Markt genau vorherzusagen, sei reine Glückssache. Niemand müsse sich darüber den Kopf zerbrechen.

Alles nur Zufall und Glück?

Der spanische Ökonom Javier Estrada hat vor einigen Jahren ausgerechnet, dass nur wenige Börsentage über Erfolg und Misserfolg eines Anlegers entscheiden. Für den Dax nahm der Wissenschaftler den Zeitraum zwischen dem 31. Dezember 1989 und dem 31. Dezember 2006 unter die Lupe.

Das Ergebnis: Anleger, die die ganze Zeit dabei waren, machten aus 1 000 Euro Einsatz immerhin 3 680 Euro. Wer aber die zehn besten Tage verpasst hat, weil er glaubte, dem Markt ein Schnippchen schlagen zu können, stand am Ende lediglich mit 1 870 Euro da. Wer gar die besten 100 Tage verpasst hat, der hatte letztlich nur noch 70 Euro in der Tasche. Anleger sollten sich daher gut überlegen, ob sie versuchen wollen, schlauer als Mister Market zu sein.

„Wir können nicht alle am tiefsten Punkt kaufen und am höchsten Punkt verkaufen. Damit müssen wir uns abfinden“, sagt Joachim Goldberg von Cognitrend. Goldberg befasst sich mit der Psyche der Anleger und mit ihren Stimmungen. Seine recht junge Disziplin im Kanon der Wirtschaftswissenschaften nennt sich Behavioral Finance oder Verhaltensökonomik.

Warum trotzdem so viele Anleger daran scheitern, den richtigen Zeitpunkt abzapfen, hat für Goldberg einen einfachen Grund. Er liegt in unserer Psyche. „Das menschliche Gehirn geht mit Verlusten ganz anders um als mit Gewinnen. Verluste will man nicht wahrhaben, Gewinne sofort realisieren. Die meisten lassen deshalb Verluste zu lange laufen und nehmen Gewinne zu früh mit.“

Eine Erkenntnis, die Analysten, Aktienstrategen und sonstigen Auguren missfallen wird. Dabei wollen die Psycho-Experten wie Goldberg oder Weber gar nicht zum Boykott der Börsen aufrufen. Vielmehr geht es ihnen darum, die Anleger zu ermutigen. Das allerwichtigste sei nicht das Timing, sondern einen Plan zu haben. Schon bevor man in den Markt einsteige, solle man sich überlegen, wie man wieder aussteigen könne, sagt Goldberg.

Auch Professor Weber will keinen vom Investieren abhalten, er selbst verfolgt das Börsengeschehen begeistert. Allerdings rät Weber zu einer konservativen Buy-and-hold-Strategie und zur breiten Verteilung des Vermögens. Nur wer Geduld mitbringe und noch dazu sein Geld über alle Anlageklassen breit streue, dürfe auf eine anständige Rendite hoffen.

Ist es wirklich so einfach? Kaufen und dann abwarten funktioniert auch nicht immer. Denn wer das Kunststück fertigbringt, zu Höchstkursen einzusteigen, wird lange warten müssen, bis sich sein Investment auszahlt. Möglicherweise zu lange. Ein gutes Beispiel dafür ist der New-Economy-Hype zur Jahrtausendwende.

Wer sich seinerzeit mit Aktien eingedeckt hat, dürfte heute, gut zehn Jahre später, noch immer auf den Verlusten sitzen. US-Aktien etwa sind heute rund 2,5 Billionen Dollar (1,74 Billionen Euro) weniger wert als noch zu Beginn des Jahrzehnts; die Inflation ist da nicht einmal mit eingerechnet. Der S&P 500 schloss zum ersten Mal eine Dekade mit einem dicken Minus ab. Vom Stand Anfang 2000 bei 1 469 Zählern ist der Index um rund 23 Prozent auf 1 126 Zähler gefallen.

Eine grundsätzliche Entscheidung, ob ein Markt günstig oder teuer bewertet ist, sollten Anleger deshalb schon treffen. Aber darum geht es den Wissenschaftlern nicht, sondern um die vielen kleinen Versuche, den perfekten Zeitpunkt abzapfen.

Jörg Hackhausen u. Christian Panster

„Das Geld wird weniger wert sein“

INTERVIEW
10.2.2010 | Nr. 2

Mehr Geld macht eine Volkswirtschaft nicht reicher, sondern ärmer, sagt Thorsten Polleit, Deutschland-Chefvolkswirt von Barclays Capital. Er warnt vor der Geldvermehrung durch die Notenbanken. Die Folge sei Inflation.

Handelsblatt: Weltweit haben sich die Länder im Zuge der Finanzkrise hoch verschuldet. Wie groß ist die Gefahr, dass Staaten Pleite gehen?

Thorsten Polleit: Pleite gehen heißt, dass die Bürger ihren Zins- und Tilgungszahlungsverpflichtungen, die sie auf ihre Staatskredite zu leisten haben, nicht mehr nachkommen können oder wollen. Das wird wohl nicht geschehen. Denn wenn es hart auf hart kommt, werden ihre Zentralbanken neues Geld drucken, um die offenen Rechnungen zu bezahlen. Die Regierungen werden ihre Verbindlichkeiten begleichen, aber das Geld, das sie auszahlen, wird womöglich weniger wert sein, als das, was die Kreditgeber ihnen ehemals geliehen haben.

Die Politik der Notenbanken hat eine zentrale Rolle bei der Bekämpfung der Krise gespielt. Was sind die Folgen?

Man sollte nicht glauben, dass die Politik der Geldvermehrung die „Krise“ löst. Sie kaschiert allenfalls die Symptome des Problems. Wenn es eine Lehre gibt, so ist es die: Mehr Geld macht eine Volkswirtschaft nicht reicher, sondern ärmer. Denken sie nur an Simbabwe: Wenn Geld für Wohlstand sorgt, müsste dieses Land jetzt nicht unermesslich reich sein? Leider ist es meist so, dass Zentralbanken nicht den Interessen der Bürger dienen, sondern denen der Regierenden.

Führt eine höhere Geldmenge denn zwangsläufig zu Inflation?

Ja. In früheren Zeiten war für die Ökonomen Inflation gleichbedeutend mit Geldmengenausweitung. Und das war eine richtige Lesart. Der Tauschwert des Geldes schwindet notwendigerweise, wenn die Geldmenge steigt. Dass das heute vielfach nicht erkannt wird, liegt an falschen

KURZPORTRAIT



Thorsten Polleit (42) ist seit dem Jahr 2000 bei Barclays Capital als Chief German Economist tätig. Polleit gilt als Anhänger der sogenannten „Österreichischen Schule“, einer Richtung in der Volkswirtschaftslehre, die für ihre konsequent libertäre Denkweise bekannt ist. Zu den wichtigsten Vertretern dieser Schule zählt Ludwig von Mises (1881-1973).

Lehren: Für die meisten ist Inflation gleichbedeutend mit steigenden Preisen. Steigende Preise sind aber nur ein mögliches Symptom einer steigenden Geldmenge.

An den Finanzmärkten drohen neue Spekulationsblasen. Auch eine Folge der Geldvermehrung?

Auch das drastische Ansteigen von Vermögenspreisen – Sie mögen es als Spekulationsblasen bezeichnen – ist, wenn es nicht einhergeht mit dem Absinken der Preise anderer Güter, symptomatisch für die Entwertung des Geldes. Spekulationsblasen sind also in der Regel nichts anderes als eine Form der Geldentwertung.

Lässt sich die Liquidität künftig wieder absaugen?

Im Prinzip ja. Technisch gesehen ist es überhaupt kein Problem: Fällige Zentralbankkredite werden nicht erneuert. Solch eine Politik erfordert jedoch, dass die Zentralbanken eine Anti-Inflationspolitik verfolgen. Dem steht aktuell jedoch die bewusste Subventionspolitik gegenüber: Mit dem Ausweiten der Zentralbankgeldmengen sollen Pleiten im Bankensektor abgewendet werden.

Was geschieht, wenn die Leitzinsen wieder erhöht werden?

Die Schuldenpyramiden, für die die Zentralbanken im Zuge ihrer Kredit- und Geldmengenausweitungen in den letzten Dekaden bewusst gesorgt haben, würden ins Wanken geraten, vielleicht sogar in sich zusammenstürzen. Und diese Furcht wird die Zentralbanker abschrecken, zu Zinsanhebungen zu schreiten und, wenn es zum Schwur kommt, sie veranlassen, noch mehr Geld zu drucken.

Wie kommen wir aus diesem Teufelskreis heraus?

Lassen Sie mich es so sagen: Das Beenden des Staatsgeldes zugunsten eines freien Marktgeldes ist notwendig, wenn die Gesellschaften auf einen nachhaltigen zivilisatorischen Pfad zurückkehren wollen, der nachhaltig mit Freiheit und Wohlstand vereinbar ist.

Wie sollten sich Anleger in dieser Situation verhalten?

Wie immer schon bleibt auch künftig alles eine Frage des Timings. Ich denke jedoch, dass das Absichern gegen Geldwertverlust eine der wohl wichtigsten Anlageentscheidungen ist, um langfristig erfolgreich zu sein. Im heutigen staatlich kontrollierten Papiergeldsystem ist und bleibt Inflation, nicht aber Deflation die Gefahr, auf die sich der Anleger einstellen muss.

Jörg Hackhausen

NACHRICHTEN
10.2.2010 | Nr. 2

Ausländische Fonds holen auf

Ausländische Fondsgesellschaften machen Boden gut. Vermögensverwalter wie der französische Fondsmanager Edouard Carmignac haben im vergangenen Jahr Milliarden eingesammelt und damit heimische Anbieter im Hinblick auf die Fondszuflüsse abgehängt. Die vielfach auf Aktienfonds spezialisierten Ausländer punktet vor allem bei Vermögensverwaltern und Dachfonds, seitdem die Aktienbörsen im Frühjahr 2009 gedreht haben. Zwar liegen die deutschen Häuser wie DWS oder Deka immer noch unangefochten vorne, was das verwaltete Vermögen betrifft. Doch neu angelegtes Geld fließt immer häufiger in Produkte von Spezialisten wie Carmignac, die britische Schroders oder der weltgrößte Vermögensverwalter Blackrock aus den USA.

Die Konkurrenten machen mobil

Kapitalzuflüsse 2009 und verwaltetes Vermögen in Publikumsfonds großer ausländischer Fondsanbieter in Deutschland, in Mrd. €

Fonds-gesellschaft	Netto-Kapitalzuflüsse	Vermögen
Blackrock	1,4	11,1
Carmignac	mehrere Mrd. ¹⁾	rund 10 ¹⁾
Fidelity	0,4	8,5
Franklin Templeton	leicht positiv	rund 10
JP Morgan	positiv	über 11
Pioneer	-1	12,3
Schroders	2,2	7,3
UBS ²⁾	-0,9	4,5

1) Schätzung aufgrund des Gesamtabsatzes von 15,6 Mrd. Euro 2009 und gesamtem verwaltetem Vermögen von 33 Mrd. Euro;

2) Angaben für UBS per Ende November 2009.

Handelsblatt Quellen: Angaben der Gesellschaften, BVI

Hierzulande wird in Publikumsfonds insgesamt ein Vermögen von 552 Mrd. Euro verwaltet. Ausländische Häuser managen nach Zahlen des Fondsverbands BVI und Schätzungen gerade mal rund 15 Prozent davon, der Rest wird von heimischen Adressen wie DWS, Allianz Global Investors, Union Investment und Deka verwaltet.

Im vergangenen Jahr konnten die vor allem auf Dividentitel spezialisierten Ausländer überproportional viel neues Kapital einsammeln. Auch litten sie – mit Ausnahme einzelner Anbieter wie Pioneer –

nicht unter den massiven Abflüssen aus Geldmarktfonds, die vor allem von den nationalen Häusern angeboten werden. Nach einer Schätzung des Handelsblatts investierten die heimischen Anleger allein in die Publikumsfonds der bekannten größeren ausländischen Adressen mehr als fünf Mrd. Euro. Aus den Produkten der genannten vier nationalen Fondshäuser zogen die Anleger dagegen 2009 bis Ende November rund zehn Mrd. Euro ab.

In diesem Jahr erwarten die Anbieter, dass ihre Stärke, die Auswahl attraktiver Aktien für sogenannte aktiv gemanagte Fonds, noch stärker gefragt sein dürfte als 2009. „Anleger haben noch immer große Summen am Geldmarkt geparkt. Nach der aktuellen Korrektur werden sie schauen, wo sie mehr Ertrag bekommen können“, sagt Andrej Brodnik, Deutschland-Chef von Blackrock. Auch Peter Schwicht, Deutschlandchef von JP Morgan Asset Management: „Für 2010 erwarten wir positive Absatzzahlen, nicht zuletzt weil die Privaten wieder Aktienengagements aufbauen.“ Aus Mangel an Alternativen mit attraktiver Rendite dürften Dividentitelfonds gefragt bleiben, meint auch Norbert Welp, Vertriebschef bei Pioneer Deutschland. Star-Manager Carmignac rechnet beispielsweise mit spannenden Zeiten für US- und Schwellenländeraktien, die in seinen meist globalen Portfolios ein stärkeres Gewicht bekommen sollen.

Neben Aktienfonds erwarten die Anbieter noch Zuflüsse bei Misch- und Rentenfonds sowie marktneutralen Strategien. „Wir glauben, dass die Mehrzahl der Kunden über defensivere Strategien in den Markt zurückkehren. Dazu dienen sicher Mischfonds“, sagt Achim Küssner, Deutschlandleiter von Schroders. Brodnik erkennt „großes Interesse an marktneutralen Strategien“, die Vermögensverwalter und Dachfondsmanager zur Diversifizierung von Anlagerisiken ins Depot nehmen.

Europa hält Tür für US-Fonds geschlossen

Die EU will alternative Investmentfonds aus den USA und Drittstaaten weiterhin vom europäischen Binnenmarkt fernhalten. Einen europäischen Pass, der Aktivitäten überall in der EU erlaubt, sollen nur

Hedge-Fonds, Spezialfonds und Beteiligungsgesellschaften mit Sitz in der EU erhalten. Das sieht der neue Entwurf der Hedge-Fonds-Richtlinie vor, den die spanische EU-Ratspräsidentschaft vorgelegt hat. Amerikanische oder asiatische Fonds können demnach nur eine nationale Zulassung erhalten, die sie in jedem EU-Land getrennt beantragen müssten. Das hatte die EU-Kommission schon in ihrem Richtlinienentwurf so vorgesehen.

Dass Drittstaaten-Fonds vor der europäischen Tür bleiben sollen, stößt in der Branche auf scharfe Kritik. Die europäischen Fonds befürchten, im Gegenzug geschäftliche Nachteile in den USA und anderen Drittstaaten zu erleiden. Die Bedenken finden bei den verantwortlichen Politikern allerdings kein Gehör. Nicht nur die spanische und zuvor die schwedische EU-Ratspräsidentschaft stellten sich taub, sondern auch der für das Thema zuständige Europaparlamentarier Jean-Paul Gauzès aus Frankreich.

Deutsche Fonds warten vergeblich auf private Käufer

Vordergründig sehen die Absatzzahlen der Fondsbranche hier zu Lande zwar wieder ganz passabel aus, vor allem im Vergleich zum katastrophalen Jahr 2008. Doch ein genauer Blick in die Absatzbilanz zeigt, dass vor allem institutionelle Anleger ihr Geld wieder in Fonds und Mandate stecken. Private Anleger halten sich dagegen stark zurück. Alle großen deutschen Fondsanbieter verzeichnen per saldo Kapitalabflüsse aus den vor allem für Privatanleger aufgelegten Publikumsfonds.

„Das Kapital kommt vor allem von institutionellen Anlegern“, konstatiert Thomas Neiß, neuer Präsident des BVI. „Das breite Geschäft – vor allem das mit privaten Anlegern – läuft noch nicht, der Markt liegt brach“, sagt Rüdiger Sälzle, Geschäftsführer des Fondsberaters Fonds Consult.

Netto-Zuflüsse in Publikumsfonds 2009, wichtigste Anlagegruppen

	in Mrd. €
Aktienfonds	14,6
Mischfonds	6,4
Alternative Fonds	3,2
Immobilienfonds	3,2
Rentenfonds	-0,9
Geldmarktfonds	-30,0
Sonstige	1,8
Gesamt	2,1

Handelsblatt Quelle: BVI

Per Saldo sammelte die Fondsbranche 2009 in Publikumsfonds gut 2 Mrd. Euro ein (Tabelle). Damit geraten die Rekordabflüsse des Jahres zuvor von knapp 28 Mrd. Euro zwar in den Hintergrund, doch Grund zum Jubeln besteht nicht. Am deutlichsten floss das Geld aus Geldmarktfonds heraus, was in der Branche mit dem niedrigen Zinssatz und den hohen Zuflüssen in den Jahren davor begründet wird.

Die eigentlichen Problemkategorien vieler aktiver Fondsmanager sind jedoch die klassischen Sparten Aktien- und Rentenfonds. Rund die Hälfte der Zuflüsse in Aktienfonds von 14,6 Mrd. Euro gelangte in börsengehandelte Indexfonds (ETFs). Unter den vier größten deutschen Fondsanbietern berichtet nur die Deutsche-Bank-Tochter DWS wieder von Zuflüssen in Milliarden-Euro-Höhe. Die genossenschaftliche Union Investment meldet "deutlich positive" Zuflüsse, von der Deka und Allianz Global Investors (AGI) zogen Anleger per Saldo Geld aus Aktienfonds ab. Auch Rentenfonds verloren branchenweit netto knapp 0,9 Mrd. Euro.

Insgesamt verloren die großen Gesellschaften 2009 Anlegerkapital: Die Deka büßte laut BVI 7,8 Mrd. Euro ein, die DWS knapp 4 Mrd. Euro, AGI 1,8 Mrd.

Euro und Union Investment 1,6 Mrd. Euro. Die Gesamtabatzbilanz retteten die institutionelle Anleger wie Versicherungen oder Pensionskassen. Für laufende Zahlungen müssen sie bestimmte Erträge erzielen. Daher können sie sich nicht wie Private dauerhaft aus den Aktienmärkten zurückziehen. In die für Institutionelle aufgelegten Spezialfonds flossen 2009 insgesamt knapp 31 Mrd. Euro. Auch in Publikumsfonds investieren immer mehr Versicherungen und Pensionskassen. In der Branche schätzt man den Anteil der institutionellen Anleger bereits auf ein Viertel des gesamten Anlagevermögens.

Erneut muss ein offener Immobilienfonds schließen

Der TMW Immobilien Weltfonds, ein offener Immobilienfonds von TMW Pramerica, nimmt keine Anteile mehr zurück. Die Entscheidung wurde laut TMW am Montagmittag getroffen. Der Fonds ist in Liquiditätsnot geraten. Der Fonds habe sich einer Verkaufswelle institutioneller Anleger nach "außergewöhnlich hohen Wertberichtigungen im Portfolio eines Wettbewerbers" nicht entziehen können, teilte TMW mit.

Gemeint ist der von Aberdeen Asset Ma-

agement Deutschland (Aberdeen AM) angebotene Degi Global Business, dessen Immobilien um 13,8 Prozent abgewertet wurden. Das führte wegen einer Kreditquote von rund 40 Prozent dazu, dass der Anteilspreis um 21,6 Prozent absackte. Der Degi Global Business ist formal ein Publikumsfonds, steht aber in der Praxis aufgrund einer hohen Mindestanlagesumme nur Großanlegern offen.

Bereits im Dezember 2009, als der seit Oktober 2008 geschlossene TMW Weltfonds wieder Anteile zurücknahm, zogen Anleger 175 Mio. Euro ab. Diese Abflüsse seien einkalkuliert gewesen, sagte eine Sprecherin. Die Gesellschaft beharrt darauf, dass die Abwertungen des Degi-Fonds die neue Liquiditätskrise ausgelöst hat. Die Anteilsrückgaben hätten bereits am Freitag eingesetzt, als die bevorstehende Abwertung des Degi-Portfolios in der Branche publik wurde. Aberdeen AM hatte erst Montagabend über die Abwertung berichtet. Allen sechs Publikumsfonds (Axa Immoselect, Degi International, Degi Europa, TMW Immobilien Weltfonds, Morgan Stanley P2 Value, Kanam-US-Grundinvest), die zurzeit keine Anteile gegen Geld tauschen, ist gemeinsam, dass sie nicht über einen eigenen Bankvertrieb verfügen.

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 11 300

Redaktion: Jürgen Röder (verantw. i.S.d.P.), Anke Rezmer, Georgios Kokologiannis

Produktion: Heide Braasch

Internet: www.handelsblatt.com/fonds

Kontakt: handelsblatt.com@vhb.de
+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,
www.iqm.de/Newsletter
Email: kundenbetreuung@iqm.de
+49(0)211-887-3355

Verlag: Handelsblatt GmbH
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)
Geschäftsführung: Joachim Liebler,
Dr. Tobias Schulz-Isenbeck
AG Düsseldorf HRB 62, UID: DE 119273981
Die Handelsblatt GmbH ist ein Unternehmen
der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH.
Geschäftsführung: Marianne Dölz,
Joachim Liebler, Dr. Tobias Schulz-
Isenbeck, Dr. Michael Stollarz

Dieser Newsletter über ausgewählte Fonds und Finanzinstrumente stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anla-

gehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

FONDSNEWS: Die nächste Ausgabe erscheint am 10.03.2010.

Newsletter kostenlos bestellen unter www.handelsblatt.com/newsletter.

Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: www.handelsblatt.com/fondsnewsarchiv.