

FONDSNEWS

Top-Thema

Aktiv und passiv richtig gemixt.....1

Strategie

Hedge-Fonds auf Schatzsuche5

Fonds des Monats

Neuer Immobilien-Riese geplant ...6

Performance-Rückblick

Osteuropa-Fonds enttäuschen7

Performance-Rückblick

Manager dämpfen Euphorie8

Performance-Rückblick

Geldmarktfonds schwächeln9

Wissen

Fondsbranche will mehr Macht.....10

Interview

Dividendenstrategie lohnt sich11

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt.com/fondsnews



Illustration: Christina Breitschneider

Fondsdepot à la Carte

Viele Studien zeigen, dass die meisten aktiven Fonds ihren Vergleichsindex nicht dauerhaft schlagen können. Welche Konsequenzen Anleger daraus ziehen sollten, diskutieren **vier Experten im FondsNews-Gespräch**.

Wie sieht der richtige Mix aus klassischen Investmentfonds und ETFs aus? Handelsblatt FondsNews im Gespräch mit Alexander Seibold, Gründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Dr. Seibold Capital GmbH, Andreas Feiden, Leiter DWS Direkt, Sasa Perovic, leitender Analyst bei der Ratingagentur Scope Analysis und Thomas Meyer zu Drewer, Deutschland-Chef des ETF-Anbieters Lyxor Asset Management.

Handelsblatt FondsNews: In den vergangenen Jahren haben sich börsenhandelte Fonds, kurz ETF, als Anlagein-

strument in den Depots deutscher Anleger zunehmend etabliert, während das Geschäft mit gemanagten Investmentfonds mehr oder weniger stagniert. Sind ETFs die besseren Fonds?

Andreas Feiden: Es geht gar nicht darum, ob ETFs oder gemanagte Fonds „besser“ sind. Entscheidend ist doch, dass sich ein Anleger erst einmal Gedanken darüber macht, was er eigentlich mit seiner Geldanlage erreichen will. Dann folgen die Strategie und der Aufbau eines Portfolios, das sich aus verschiedenen Bausteinen zusammensetzt. ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



Anleger-Veteranen wie Howard Marks, Chef der renommierten US-Anlagegesellschaft Oaktree, sind besorgt. Ihn treiben die ra-

sant wachsenden Staatsdefizite um. Leider, beklagt Marks, haben Politiker überhaupt kein Interesse an echten Lösungen. Harte Einschnitte wären zur Lösung langfristiger Probleme wie explodierender Gesundheitskosten und Überalterung gefragt. Aber die würden die Wiederwahl kosten. Die Bürger kann das nicht kaltlassen. Sie werden als Steuerzahler, Konsumenten und Anleger über kurz oder lang zur Kasse gebeten.

Deshalb sollten Investoren schon heute ihre Vermögen so strukturieren, dass sie massive Schocks überleben können. Einige Stichworte fallen einem beim Nachdenken ad hoc ein: Zurückhaltung bei langlaufenden Staatsanleihen, dafür mehr Sachwerte wie Aktien, auch aus Schwellenländern, und Rohstoffe und Immobilien. Akute Panik ist aber nicht angesagt. Staaten sind keine Unternehmen. Sonst hätten einige Industrieländer mit desolater Finanzstruktur bereits Insolvenz anmelden müssen. Viel Spaß beim Lesen und viel Erfolg bei Ihren Börsengeschäften

Ingo Narat

TOPTHEMA
7.4.2010 | Nr. 4

ETFs und klassische Fonds können da durchaus gleichberechtigt nebeneinander stehen. Für unterschiedliche Ziele machen unterschiedliche Finanzprodukte Sinn.

Zum Beispiel?

Sasa Perovic: Für Basisinvestitionen in den deutschen, europäischen oder US-amerikanischen Aktienmarkt können Sie als Anleger beispielsweise entscheiden, dass Sie einfach nur die Entwicklungen des Gesamtmarktes antizipieren wollen und nicht auf Überrenditen spekulieren. Ein Dax-, EuroStoxx- oder S&P 500-ETF ist dann die richtige Wahl. Es gibt aber Nischenmärkte, in denen sich versierte Fondsmanager sehr gut auskennen. Selbst wenn es für diese Märkte ETFs gibt, kann ein gemanagter Fonds deshalb hier die bessere Wahl sein. Ein weiterer Bereich: Bei so genannten Laufzeitmodellen kommen Sie ohne aktives Management nicht aus. Denn wenn ein Fonds über eine bestimmte Lebenszeit hinweg seine Strategie bzw. Zusammensetzung zwischen Aktien und festverzinslichen Papieren sinnvoll anpassen muss, lässt sich das schwer mit einem festgelegten Investitions-Schema umsetzen.

Sie empfehlen also einen Mix aus ETF und Investmentfonds?

Sasa Perovic: Grundsätzlich ja. Entscheidend ist aber die Zusammensetzung. 80 Prozent der Fehler, die Anleger machen, lassen sich darauf zurückführen, dass das Portfolio falsch strukturiert ist.

Wie sieht denn eine gute Struktur aus?

Thomas Meyer zu Drewer: Darauf gibt es keine pauschale Antwort. Ein guter Berater wird seinen Kunden erst einmal fragen, wie dessen gesamte Vermögenssituation aussieht. Eine der wichtigsten Fragen wird dabei die Frage nach der Risikotragfähigkeit sein. Wenn eingegrenzt ist, wie viel zwischenzeitlichen Verlust ein Anleger verträgt und trotzdem noch gut schlafen kann, dann kann man daran gehen, ein Basisportfolio aus ETFs zu bauen, die in Standard-Indizes investieren. Und als Satelliten drum herum werden dann Beimischungen in Form von Fonds platziert, mit denen man von bestimmten Trends profitieren möchte, die die Chance auf eine hö-

here Rendite versprechen, aber eben auch ein höheres Risiko haben. Das Verhältnis dieser Komponenten zueinander hängt von der Risikotragfähigkeit des Anlegers ab.



Thomas Meyer zu Drewer ist Deutschland-Chef von Lyxor Asset Management. Die 100-prozentige Tochter der Société Générale zählt zu den Pionieren bei Exchange Traded Funds und bietet seit 2001 passiv gemanagte und börsengehandelte Investmentfonds an.

Alexander Seibold: Das ist richtig. Trotzdem sollte man grundsätzlich immer überprüfen, ob für ein Marktsegment, in das man investieren möchte, auch ein adäquater ETF zur Verfügung steht. Es gibt zwar nicht für alle Märkte und Branchen ein ETF-Angebot. Aber dort, wo beide Möglichkeiten - also Investmentfonds und ETF - angeboten werden, lohnt sich der vergleichende Blick schon. Wenn wir für unsere Kunden ein Portfolio zusammenstellen, dann versuchen wir, die Vorteile von ETFs voll auszuschöpfen. Dazu zählen nicht nur die Kostenvorteile, sondern auch die Möglichkeit, Gewinne zu erzielen, wenn die Kurse einmal auf breiter Basis fallen. Dazu nutzen wir Short-ETFs. Mit gemanagten Aktienfonds sind Investoren dagegen nur dann auf der Gewinnerseite, wenn die Kurse steigen.

Abwechselnd auf steigende und fallende Kurse zu setzen, erfordert aber ziemlich viel Aufmerksamkeit.

Alexander Seibold: Natürlich müssen Sie sich als Anleger grundsätzlich entscheiden, ob Sie die Verwaltung Ihres Kapitals selbst in die Hand nehmen wollen. In dem Fall brauchen Sie immer eine Marktmeinung und müssen sich um Ihr Portfolio kümmern. Oder Sie vertrauen sich einem Vermögensverwalter an, der für Sie die Märkte beobachtet. So oder so bieten ETFs die Möglichkeit, schnell auf Tendenzen am Markt zu reagieren. Denn Sie können innerhalb eines Tages

ETFs kaufen und verkaufen. Bei Investmentfonds dauert die Abwicklung mehrere Tage.

ETFs bieten offensichtlich eine Menge Vorteile. Verschwinden die klassischen Investmentfonds bald von der Bildfläche?

Thomas Meyer zu Drewer: In der Tat sind ETFs ja auch eine Erfolgsgeschichte. Die Argumente sind überzeugend: Die Gebührenstruktur ist günstiger als bei klassischen Fonds, bei der Performance schneiden ETFs im Gegensatz zu den meisten gemanagten Produkten niemals schlechter ab als die Benchmark. Und da die Sicherheit der Einlagen als Sondervermögen geschützt ist, sind ETFs auch eine attraktive Alternative zu Indexzertifikaten. Von diesen Vorteilen profitieren jedoch Privatanleger bisher nur in geringem Umfang. 90 Prozent der ETFs liegen in den Depots institutioneller Anleger. Von einer nachhaltigen Verdrängung von Investmentfonds in Privatportfolios kann also noch keine Rede sein.

Woran liegt das?

Thomas Meyer zu Drewer: Es ist ein strukturelles Problem. Da ETFs keine Bestandsprovisionen zahlen, werden sie von Bankberatern kaum empfohlen. Leider wenden sich aber nur wenige Anleger an unabhängige Honorarberater oder Vermögensverwalter. Die Bereitschaft, für solch eine Dienstleistung zu zahlen, ist in Deutschland sehr gering.



Andreas Feiden ist Leiter bei DWS Direkt. Die DWS als Tochter der Deutschen Bank mit einem verwalteten Fondsvermögen von über 100 Mrd. Euro ist Marktführer auf dem deutschen Fondsmarkt.

Andreas Feiden: Sie haben insofern Recht, als Beratung ein sehr wichtiger Punkt ist. Aber nicht nur Honorarberater können einen guten Service bieten. Wir haben uns bei DWS direkt das ▶

TOPTHEMA
7. 4. 2010 | Nr. 4

Thema Transparenz groß auf die Fahnen geschrieben. Für jeden Fonds geben wir Risikokennziffern, historische Performance und Informationen zum Fondsmanagement an. Wir informieren unsere Vertriebspartner und die Anleger regelmäßig mit Newslettern über die Anlagestrategien unserer Fonds und erklären, wo eine Über- oder Unterperformance herrührt. Wir lassen unsere Kunden also nicht alleine, sondern begleiten sie.



Sasa Perovic ist leitender Analyst bei der Ratingagentur Scope Analysis. Das Unternehmen ist spezialisiert auf die qualitative Analyse und Bewertung von Kapitalanlagen, Märkten und Managementgesellschaften.

Sasa Perovic: Das stellt niemand in Frage. Unsere Untersuchungen zeigen jedoch, dass Anleger oft dieselben Fehler machen, die nicht direkt damit zu tun haben, wie gut die Fondsanbieter über ihre Produkte informieren: Sie achten nämlich weniger auf die Gesamtperformance, sondern folgen Trends. Die Portfolios sind gefüllt mit Fonds, die jeder für sich eine einzigartige Story und eine besonders attraktive Chance auf eine überproportional

hohe Rendite bieten. Im Zusammenspiel sind solche Depots aber oft nicht wetterfest. Hier muss der Anleger noch konkreter über strukturelle Risiken informiert werden.

Die Versprechungen der Fondsindustrie sind die eine Sache. Aber wie erkennen Anleger denn tatsächlich, ob ein Investmentfonds besser oder schlechter als ein anderer ist?

Sasa Perovic: Ein wichtiger Punkt ist zwar natürlich die historische Performance eines Fonds im Vergleich zu direkten Konkurrenzprodukten. Aber das darf nicht das einzige Kriterium sein. Denn ein Erfolg in der Vergangenheit ist keine Garantie für die Zukunft. Wichtiger ist, ob die Strategie eines Fonds nachhaltig und transparent ist und wer den Fonds managt. Ist es ein Neuling oder ein erfahrener Profi, der seine Fonds auch erfolgreich durch Finanzkrisen gesteuert hat? Deckt der Fonds tatsächlich den Markt ab, in den ich als Anleger investieren will? Ganz wichtig: Wie hoch ist die Volatilität des Fonds? Wenn eine hohe Rendite mit sehr hoher Volatilität erkaufte wird, ist das nicht gerade von Vorteil. Und natürlich ist die Qualität des Hauses, das den Fonds auflegt, von großer Bedeutung.

Gibt es auch bei ETFs Qualitätsunterschiede?

Alexander Seibold: Die Qualitätsunterschiede sind hier nicht so groß, aber vor-

handen. So macht es schon einen Unterschied, ob der Emittent permanent oder nur einmal am Tag einen Kurs stellt. Die Handelsqualität entscheidet darüber, wie flexibel ein ETF wirklich ist. Wenn es an der Börse einmal turbulent zugeht, dann trennt sich da die Spreu vom Weizen.



Dr. Alexander Seibold ist Gründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Dr. Seibold Capital GmbH. Das Unternehmen bietet eine bankenunabhängige Assetverwaltung. Der Schwerpunkt liegt dabei auf dem Einsatz von börsengehandelten, liquiden Indexfonds.

Wie kann ich als Anleger vermeiden, dass mein Portfolio in solchen schwierigen Börsenzeiten in Schwierigkeiten gerät?

Thomas Meyer zu Drewer: Verluste lassen sich grundsätzlich nicht vermeiden. Doch mit einem gut durchdachten Konzept, das Mode-Trends ignoriert und ausgewogen in verschiedene Anlageklassen investiert, können Anleger auch Finanzkrisen gut überstehen. Im Idealfall setzen Investoren dabei ETFs und Investmentfonds gemäß ihren jeweiligen Stärken ein.

Das Gespräch führte Matthias von Arnim



Fortsetzung folgt!

Auf der Anlegermesse Invest in Stuttgart werden die vier Fondsexperten an einer Podiumsdiskussion des Handelsblatts teilnehmen und ihr Gespräch rund um das Thema **aktive und passive Fonds** fortsetzen. Nutzen Sie als interessierter Leser die Chance, sich live vor Ort über weitere Vor- und Nachteile der jeweiligen Anlagekonzepte informieren zu lassen.

Handelsblatt



Wo?

Handelsblatt-Bühne in Halle 1 (Stand 1K12).

Wann?

am 24. April 2010 ab 15.45 Uhr

Global wachsen mit ING (L)

Invest Global Opportunities

Overall MorningstarTM *****

„Sehen Sie die Welt als eine einzige riesige Handelszone“, so beschreibt Tycho van Wijk seine Investmentphilosophie, nach deren Grundsätzen er den ING (L) Invest Global Opportunities Fonds in Zusammenarbeit mit Tjeert Keijzer verwaltet.

Der Fonds verfolgt einen themenorientierten Ansatz und investiert in stabile, zukunftsorientierte, globale Wachstumstrends. Seine Wertentwicklung platziert den Fonds in die Spitzengruppe der globalen Aktienfonds.

[Mehr erfahren](#)

Die sieben besten Themen unter einem Dach vereint.

Demographische Veränderungen

Wirtschaftswachstum

Veränderungen der Umwelt

Digitale Revolution

Sozialer und politischer Wandel

Technologische und industrielle Innovationen

Verändertes Konsumentenverhalten

Hedge-Fonds graben gezielt nach Schätzen

STRATEGIE
7.4.2010 | Nr. 4

Die Branche freut sich über Kapitalzuflüsse.

Viele Manager setzen nun auf Rohstoffe, unterbewertete Aktien und Unternehmen in der Krise.

Die durch die Finanzkrise gebeutelten Hedge-Fonds sehen im aktuell schwierigen Umfeld der Kapitalmärkte gute Investmentchancen. Zwar hat das Image der Branche durch den Betrugsfall Madoff und mehrere Insiderskandale gelitten, und auch die Regulierungspläne der Politik sorgen für Verunsicherung. Trotzdem verzeichnen Hedge-Fonds starke Kapitalzuflüsse. "Immer mehr Anleger haben den Sinn von Hedge-Fonds begriffen", sagt Chris Jones, Chief Investment Officer des britischen Anbieters Key Asset Management.

Das Investment-Universum der Hedge-Fonds umfasst mit mehr als 30 Strategien beinahe alle Anlageklassen. Anhaltend groß ist derzeit das Interesse an Rohstoffen. Dass David Swensen, der populäre Invest-Chief der Yale Universität, den Rohstoff-Anteil der Uni-Pensionskasse jüngst aufgestockt hat, veranlasste zahlreiche Finanzhäuser, Rohstoff-Hedge-Fonds aufzulegen. "Diese Investoren haben zuletzt mehr Geld in Energie und Metalle investiert", heißt es bei der Bank of America Merrill Lynch. Michael Hennessy, Manager des fast 10 Mrd. Dollar verwaltenden Anbieters Morgan Creek Capital Management, geht davon aus, dass Hedge-Fonds künftig nicht nur über Rohstoff-Indexfonds, sondern auch direkt in diese Anlageklasse investieren.

Nach den in der Krise gemachten negativen Erfahrungen mit illiquiden Anlageklassen fokussieren sich die meisten Fonds nun auf liquide Anlagen wie Devisen, Kredite und Aktien. "Dies ist eine gute Zeit für die Strategie Long/Short-Equity", sagt Chris Jones. Dabei kaufen Fonds Aktien, die als unterbewertet gelten, und nehmen gleichzeitig Leerverkäufe in Aktien vor, die überbewertet sind.

Jones bricht eine Lanze für die oft kritisierten Leerverkäufe. "Das ist wichtig für die reibungslose Funktion der Kapitalmärkte", sagt er. Inzwischen hätten das auch die Aufsichtsbehörden erkannt. Bei

Leerverkäufen werden Aktien in der Hoffnung verkauft, sie später zu einem niedrigeren Kurs zurückzukaufen. Themen wie Derivate, Hedge-Fonds und Leerverkäufe seien während der Krise zu emotional diskutiert worden, meint auch Jean Guill, Chef der luxemburgischen Finanzaufsicht CSSF.

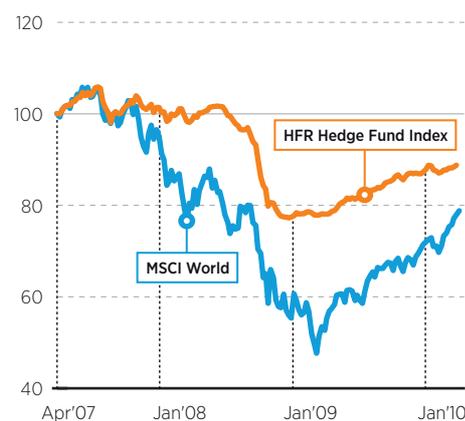
Fondsmanagern der Strategie Long/Short-Equity spiele das derzeitige Marktumfeld in die Karten, sagen Stefan Heieck und Frank Siebrecht, Manager des auf deutsche Aktien fokussierten Schweizer Varus-Hedge-Fonds. Da der kräftige Aufwärtstrend an den Aktienbörsen an Dynamik verloren habe und sich eher eine Seitwärtstendenz herausbilde, sei jetzt die fundamentale Analyse einzelner Firmen gefragt. "Dies ist eine interessante Zeit für Stockpicker", sagt Heieck. Es gilt also, die chancenreichsten Aktien herauszupicken. Wie die meisten Long/Short-Equity-Fonds hat auch Varus die Kaufseite übergewichtet. Begründet wird das damit, dass die deutsche Wirtschaft von der Wiederaufstockung der abgebauten Lagerbestände profitiere.

Großes Augenmerk legen Fondsmanager auf die Strategie "Event Driven". Sie setzen auf Wertpapiere von Firmen, die sich in finanziellen Schwierigkeiten befinden und bei denen Fusionen und Übernahmen anstehen könnten. "Bei Wertpapieren von Problem-Unternehmen gibt es eine weiter hohe Verkaufsbereitschaft traditioneller Anleger wie Investmentfonds, Versicherungen und Banken", sagt Chris Jones. Dem stünden auf der Käuferseite nur wenige Hedge-Fonds gegenüber, was diesen wiederum günstige Einstiegskurse ermögliche.

"Wir glauben, dass das Thema Fusionen und Übernahmen gerade in Europa in diesem Jahr ein Comeback feiern wird", sagt Eddie Guillemette von Bank of America Merrill Lynch. Bereits 2009 hatten die in diesem Subsegment tätigen Manager nach Berechnung von Credit Suisse/Tre-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.04.2007 = 100



Stand: 06.04.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

WERTENTWICKLUNG

Abwärts

Der Hedge-Fonds-Branche ist es nicht gelungen, ihr Versprechen einzuhalten, auch in Krisenzeiten stabile Erträge abzuliefern. Nach einem durchschnittlichen Wertverlust von rund 1,5 Prozent im Jahr 2002 - gemessen am HFR Fund Weighted Composite Index - haben die Hedge-Fonds auch im Krisenjahr 2008 rund 19 Prozent eingebüßt.

Aufwärts

Im vergangenen Jahr hat die Branche diese Verluste jedoch wieder wettgemacht. Und auch für das erste Quartal 2010 errechnet sich für den HFR-Index eine leicht positive Wertentwicklung.

mont ein durchschnittliches Plus von 20,4 Prozent erzielt. In den ersten drei Monaten 2010 kamen dann noch einmal über 5 Prozent hinzu. Dass hier weitere Chancen existieren, zeigt die Gründung neuer Event-Driven-Hedge-Fonds durch Tyrus Capital, Senrigan Capital und Black's Link Capital.

Udo Rettberg

Commerz Real schafft Fonds-Schergewicht

FONDS DES MONATS
7.4.2010 | Nr. 4

Mit der **Fusion** von „Hausinvest Europa“ und „Hausinvest Global“ entsteht ein europäischer Marktführer bei **Offenen Immobilienfonds** mit einem Volumen von 12,5 Mrd. Euro.

Die Commerz Real legt ihre beiden Offenen Immobilienfonds Hausinvest Europa und Hausinvest Global Ende September 2010 zusammen. Der neue Hausinvest-Fonds setzt sich mit einem Volumen von 12,5 Mrd. Euro als größter Immobilienfonds in Deutschland dann deutlich vor den 10,6 Mrd. Euro schweren Deka-Immobilien Europa, der vor einem halben Jahr aus der Fusion von Deka-Immobilien Fonds und Deka-Immobilien Europa hervorgegangen war. Die Deka-Bank hatte seinerzeit auch zwei Westinvest-Fonds vereint.

Die Fusion bei Commerz Real bestätigt die unterschiedlichen Strategien von Publikumsfonds gegenüber Offenen Immobilienspezialfonds für institutionelle Anleger wie Versicherungen und Pensionskassen. Während die Publikumsfonds immer größer werden, nehmen die Volumina der Spezialfonds ab. Im Mittel beträgt dort die Fondsgröße etwa 500 Mio. Euro einschließlich Fremdkapital. Zudem werden dort mehr als früher Produkte aufgelegt, die auf eine Nutzungsart oder Region fokussiert sind.

Commerz Real begründet den Zusammenschluss der Publikumsfonds mit der das Risiko mindernden breiteren Streuung der Immobilienanlagen über die verschiedenen Nutzungsarten und Anlageregionen. „Je größer das Fondsvolumen und je breiter die Streuung der Immobilien, desto geringer sind die verhältnismäßigen Auswirkungen durch temporäre Marktgegebenheiten“, sagte Commerz-Real-Vertriebsvorstand Erich Seeger. Ähnlich hatte auch Matthias Danne, Immobilienvorstand der Deka-Bank, anlässlich des Zusammenschlusses der eigenen Produkte argumentiert: „Beide Fonds werden deutlich breiter und dadurch auch robuster aufgestellt sein“, sagte er damals.

Auf Basis aktueller Zahlen umfasst das Portfolio des neuen Hausinvest 125 Gewerbeobjekte in 19 Ländern. 87 Prozent der Gebäude stehen in Europa, die übrigen in

AUS ZWEI MACH EINS



Fondsmanger Mario Schüttauf

2001 kam Mario Schüttauf zur CommerzReal-Gruppe ein. Zunächst war er im Fondscontrolling tätig. Seit 2007 ist Schüttauf Bereichsleiter Portfoliomanagement und im Rahmen dieser Funktion Fondsmanger des Hausinvest Europa. Er wird ab September 2010 auch den fusionierten Fonds übernehmen. Das Portfolio umfasst (Stand: 28. Februar 2010) 125 hochwertige Gewerbeimmobilien in 19 Ländern. 87 Prozent der Immobilien befinden sich in den stabilen Märkten Europas, 13 Prozent in wirtschaftsstarken Regionen Asiens und Nordamerikas. Diese Relationen spiegeln bereits die weitere Ausrichtung des fusionierten Fonds wieder.

Fonds-Kennzahlen	Hausinvest Europa	Hausinvest Global	Fusionierter Hausinvest
Fonds-manager	Mario Schüttauf	Thorsten Jäger	Mario Schüttauf
Gesellschaft	Commerz Real	Commerz Real	Commerz Real
Vermögen	10,8 Mrd. €	1,58 Mrd. €	12,5 Mrd. €
ISIN	DE0009807016	DE0002544731	-
Ausgabeaufschlag	5,00%	5,00%	5,00%
Mgmt.-geb. p.a.	0,90%	0,28%	max. 1%
Performance			
1 Jahr	3,54%	2,15%	-
3 Jahre	16,29%	13,69%	-
5 Jahre	23,74%	23,33%	-

Quellen: Handelsblatt, Emittentenangaben, fondsweb Stand: 28.02.2010

Asien und Nordamerika. Auch in Zukunft sollen die Europa-Investments mit einem Anteil von 15 Prozent dem Portfolio Stabilität verleihen.

Vom Volumen her sind die beiden Commerz-Real-Fonds ungleiche Geschwister: Die Europa-Variante hat ein Volumen von 10,9 Mrd. Euro, der „Global“ ein Volumen von 1,6 Mrd. Euro. Auch in puncto Liquidität werden die Unterschiede deutlich. Während der größere mit einer Liquiditätsquote von 27 Prozent im Geld schwimmt, stehen beim weltweit anlegenden Fonds lediglich zwölf Prozent Liquiditätsquote zu Buche. Das sind zwar sieben Prozent mehr, als das Gesetz verlangt, aber nur zwei Prozent mehr als die in der Branche bereits als kritische Schwelle betrachtete Zehn-Prozent-Marke.

Anders als mehrere Konkurrenzprodukte überstanden die Commerzbank-Fonds die Massenflucht der Anleger im

Herbst 2008 gut. Für sie wurde nie die Anteilsrücknahme ausgesetzt. Damals waren bis zu 34 Mrd. Euro, rund 40 Prozent der Gelder in Offenen Immobilienfonds, blockiert gewesen. Drei Fonds tauschen noch immer keine Anteile gegen Geld, drei weitere nahmen zwischenzeitlich wieder Anteile zurück, wurden aber erneut eingefroren, sodass gegenwärtig Anteile im Wert von neun Mrd. Euro nicht zurückgegeben werden können.

Der Hausinvest Europa hatte sein großes Geldpolster in den vergangenen Wochen für weitere Zukäufe genutzt. Jüngstes Objekt im Portfolio ist ein Hotel in Berlin für 23 Mio. Euro. Im Februar flossen 92 Mio. Euro in ein Shoppingcenter im französischen Toulouse und ins Jahr waren die Wiesbadener mit dem Kauf eines Bürokomplexes in Birmingham für 130 Mio. Euro gestartet.

Jürgen Röder

Osteuropa-Fonds schlagen selten den regionalen Index

Nur zwei aktiven Investmentfonds gelang es, den osteuropäischen Börsenindex abzuhängen. Auch passive Fonds bleiben bis auf wenige Ausnahmen zurück.

Bei bestimmten Anlageregionen scheint es für Fondsmanager schwer zu sein, besser als die Börsenindizes abzuschneiden. In der kleinen Gruppe osteuropäischer Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt in Ländern, die der Euro-Zone beitreten wollen, ist es nur zwei Fonds in den vergangenen zwölf Monaten gelungen, ihren Vergleichsindex abzuhängen (Tabelle). Und einer der beiden Fonds war ein passives Produkt, das den Börsenindex CECE für Ak-

tionen der drei Länder Polen, Tschechien und Ungarn nachbildet. „Da spricht wenig gegen Indexfonds“, resümiert denn auch André Härtel, Analyst beim Fonds-Analysehaus Feri Eurorating.

Als Grund für das im Vergleich zum Index schwache Abschneiden aktiver Fondsmanager nennt Härtel die relativ stark schwankenden, höchst unterschiedlichen Märkte Osteuropas. Die Aktienmärkte der CECE-Länder seien darunter die relativ stabilsten und liquidesten.

In der Fondsgruppe finden sich die unterschiedlichsten Produkte. Der in den vergangenen zwölf Monaten beste Fonds, der WestLB Mellon Compass East Europe Diversified, hat sein Wertplus von fast 120 Prozent laut Feri seinem derzeit hohen Russland-Anteil zu verdanken.

Aktuell hat Fondsmanager Glen Prentice der WestLB-Tochter fast 40 Prozent des Vermögens dort investiert, knapp 30 Prozent in der Türkei. In den letzten drei Jahren bescherte der pointierte Ansatz starke Wertschwankungen. Morningstar bewertet den Fonds unterdurchschnittlich.

Der zweitbeste Fonds, der Lyxor ETF Eastern Europe, bildet den CECE-Index

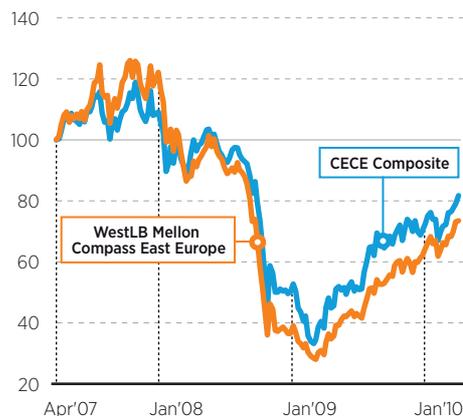
nach. Damit schlagen die Fondsmanager der Société Générale-Tochter Lyxor über drei Jahre sowohl die Konkurrenz als auch den osteuropäischen Vergleichsindex. Bei Lyxor begründet man das mit Dividenden, die dem Anleger zugute kommen und in den Fondskurs einfließen. Viele passive Fonds bleiben dagegen hinter ihrem Index zurück.

Alle Fonds müssen zunächst ihre Kosten erwirtschaften – sie werden von der Rendite abgezogen. Dies dürfte dazu beigetragen haben, dass der drittplatzierte UBS Central Europe Fonds hinter dem Index liegt. Für den stark auf Konvergenzstaaten setzenden Fonds zahlen Anleger hohe laufende Kosten von 2,3 Prozent des Fondsvermögens – mehr als vier Mal so viel wie beim Lyxor-ETF.

Anke Rezmer

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.04.2007 = 100



Stand: 06.04.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Fonds für Aktien aus Euro-Konvergenzstaaten

Auswertung von 14 Fonds, die vor allem in Aktien in Polen, Ungarn und Tschechien investieren
Rangfolge: Euro-Performance der letzten 12 Monate (in %)

Rang	Fondsname	ISIN	Volumen in Mio. €	Performance in %			
				1 Mon.	1 Jahr	3 J. p.a.	
1	WestLB Mellon Compass East Europe Divsfd A EUR	LU0093983509	43,69	-4,16	119,69	-12,52	
2	Lyxor ETF Eastern Europe (CECE EUR) A	FR0010204073	300,46	-2,69	115,97	-6,55	
3	UBS (Lux) Eq Fd - Central Europe (EUR) P-acc	LU0067027168	164,31	-1,46	100,66	-7,27	
4	Danske Invest Eastern Europe Convergence A	LU0156840208	57,06	-4,01	99,14	-12,20	
5	Parvest Converging Europe C	LU0075937754	81,76	-2,78	93,93	-11,55	
Durchschnitt aller 14 Fonds					-3,37	89,85	-10,79
10	Aviva Investors European Convergence Equity B	LU0083327972	127,67	-4,03	84,63	-10,52	
11	RT OSTEUROPA AKTIENFONDS T	AT0000615307	21,09	-4,05	82,45	-17,29	
12	Clariden Leu (Lux) Eastern Europe Equity Fund B	LU0434329669	26,34	-2,49	80,01	-10,94	
13	GEN INV Central & Eastern European Equities D CAP	LU0145471693	51,81	-2,39	72,52	-10,79	
14	JPM Europe Convergence Equity A Dist EUR	LU0117839455	157,27	-4,59	71,04	-7,98	
CECE Composite Index in Euro					-2,66	111,32	-8,74

Handelsblatt Stand: 28.02.2010, sortiert nach Performance in den letzten zwölf Monaten

Quelle: Feri Eurorating

PERFORMANCE-RÜCKBLICK

7.4.2010 | Nr. 4

IN EIGENER SACHE

Expertenwissen für
Ihre Geldanlage

Invest in Stuttgart

vom 23. April ab 10.30 Uhr bis 25. April 2010

23 hochkarätige Veranstaltungen auf der
Handelsblatt-Bühne in Halle 1 (Stand 1K12).

» Das Programm zum
Download

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Wirtschafts
Woche

Fondsmanager in Fernost dämpfen Euphorie

PERFORMANCE-RÜCKBLICK
7.4.2010 | Nr. 4

Nach massiven Wertgewinnen in vergangenen Monaten erwarten Verwalter kurzfristig wieder stärker schwankende Märkte. Der langfristige Ausblick bleibt aber positiv.

Viele auf den asiatischen Markt ausgerichtete Fonds haben die Verluste aus der Finanzkrise in kurzer Zeit fast ausgeglichen. Die spektakulären Gewinne der jüngsten Vergangenheit werden sich aber kaum wiederholen. „Nach der starken Rally 2009 erwarten wir in diesem Jahr volatilere Märkte“, sagt Louisa Lo, beim britischen Fondsanbieter Schroders zuständig für asiatische Titel.

Eine ganze Reihe von Fonds fällt in der Zwölfmonatsbilanz mit Wertverdopplungen auf. In der Gruppe Asienportfolios ohne Japan glänzen vor allem die auf Nebenwerte ausgerichteten Depots (siehe Tabelle). Dagegen liegen Produkte bekannter Häuser, darunter Allianz, Fidelity und DJE Kapital, mit niedrigen zweistelligen Wertgewinnen hinten.

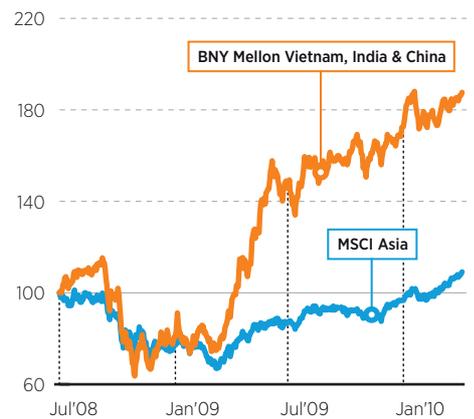
Aktuell richten sich die Blicke auf Risikopotenziale in wichtigen Ländern. „Es baut sich Inflationsdruck auf, vor allem bei den Arbeitskosten und den Preisen für Nahrungsmittel in China und Indien“, sagt Lo. „Außerdem dürften die Zentralbanken die Geldpolitik straffen.“ Die Schroders-Frau will den Mehrertrag in ihrem Nebenwertefonds, der in der Hitliste auf dem dritten Platz rangiert, mit einer gezielten Einzelak-

tienauswahl sichern. Die aktuellen Spitzenreiter verweisen ähnlich wie Lo auf kurzfristige Risiken. „Anleger werden kritisch beobachten, wie Regierungen der möglichen Überhitzung der Wirtschaft mit Zinserhöhungen begegnen“, sagt Abhijit Sarkar, der bei BNY Mellon Asset Management den auf Vietnam, Indien und China konzentrierten Fonds verwaltet. „Stark steigende Rohstoffpreise könnten in den rohstoffintensiven Sektoren für kurzfristigen Verkaufsdruck sorgen“, ergänzt Co-Manager Bernard To Tsz Wai.

Die Mehrheit der Fachleute halten ungeachtet kurzfristiger Risiken am positiven Langfristausblick fest. „Die Aussichten bleiben günstig“, heißt es von Charlemagne Capital. Für Lo von Schroders ist Asien der künftige Wachstumsmotor der Weltwirtschaft. Die Managerin erinnert zusätzlich an den Regionenvorteil aus der Finanzkrise: „Regierungen und Verbraucher sind bei weitem nicht so stark verschuldet, und die Länder stehen fundamental durchweg besser da als die westlichen Volkswirtschaften.“ Das Team von BNY Mellon verweist auf das höhere Wachstum, die jüngere Bevölkerung und den wachsenden Binnenkonsum als Motoren.

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.07.2008 = 100



Stand: 06.04.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Diese Argumente scheinen sich auch in den Kapitalströmen widerzuspiegeln. Laut den Experten von BNY Mellon orientieren sich auch die langfristigen Investoren seit verganginem Jahr zunehmend in Richtung Asien. Die Ergebnisse einer Umfrage des Fondsanalysehauses Feri EuroRating zeigen zudem, dass auch private Anleger stärker auf die Schwellenländer blicken, vor allem auf Fernost.

Ingo Narat

Asiatische Aktienfonds

Auswertung von 169 Fonds per Ultimo Februar

Rangfolge: Euro-Performance der letzten 12 Monate (in %)

Rang	Fondsname	ISIN	Volumen in Mio. €	Performance in %			Rating
				1 Mon.	1 Jahr	3 J. p.a.	
1	BNY Mellon Vietnam, India & China USD A	IE00B2PCON77	29	1,2	127,3	-	-
2	Nestor Fernost Fonds	LU0054738967	77	2,3	114,0	-2,2	(C)
3	Schroder ISF Asian Smaller Comp. A Acc	LU0227179875	54	3,2	107,7	-2,3	-
4	SEB Sicav 2 - SEB Choice Asia SmCp ex Jap Fd C SEK	LU0086813762	95	2,8	106,8	-2,0	(C)
5	iShares MSCI AC Far East ex-Jap.SmallCap (DE)	DE000AORFEF2	16	5,2	105,5	-	-
Durchschnitt aller 169 Fonds			332	3,1	66,6	-0,6	
165	Allianz RCM High Divid. Asia Pacific-W (H-Eur)	LU0266665115	179	0,8	41,1	0,2	-
166	DJE - Asien High Dividend P (Eur)	LU0374456654	160	1,6	36,0	-	-
167	W&W South East Asian Equity Fund	IE0002096034	67	2,7	33,2	-2,6	(D)
168	Fidelity Funds - Asia Pac Grth & Inc A USD	LU0205439572	264	3,8	25,8	1,1	(D,ur)
169	Sirius Fund Asia Ex Japan Retail USD	LU0181638536	28	4,8	23,8	-3,2	(E)
Vergleichsindex: MSCI Asia Pacific ex Japan				4,3	74,2	1,7	

Geldmarktfonds verdienen kaum noch Rendite

PERFORMANCE-RÜCKBLICK
7.4.2010 | Nr. 4

Enorme Unterschiede in der Rendite sind erstaunlich für die Gruppe der Geldmarktfonds, die als kurzfristiger, sicherer **Parkplatz für Geld** konzipiert wurde.

Die gut 50 Prozentpunkte Ertragsunterschied in den vergangenen zwölf Monaten zwischen dem besten und schwächsten Fonds deuten darauf hin, dass in den Produkten nicht nur hochqualitative, wenig im Kurs schwankende Geldmarktpapiere mit niedriger Verzinsung stecken. „Die besten Fonds haben ihre Rendite vor allem mit Unternehmensanleihen mit kurzer Laufzeit und strukturierten Papieren gemacht“, sagt Andre Härtel, Analyst beim Fondsratinghaus Feri Eurorating. Die große Gruppe der Fonds mit ausschließlich klassischen Papieren im Mittelfeld sei in der Tabelle dagegen nicht zu erkennen.

Vor allem im Jahr 2008 machten viele Geldmarktfondsmanager mit sogenannten strukturierten Papieren (Asset Backed Securities, ABS) Verluste, weil die Papiere illiquide wurden. Das kratzte am Ruf der vermeintlich sicheren Geldmarktfonds. Nach den Erfahrungen sei die Zeit reif für eine Teilung der Gruppe der Geldmarktfonds in solche mit vor allem klassischen Geldmarktpapieren und in chancen-, aber auch risikoreichere Firmentitel. Zur besseren Agrenzung haben einige Anbieter ihren Geldmarktfonds klarere Namen gegeben. Die Unicredit-Tochter Pioneer nennt

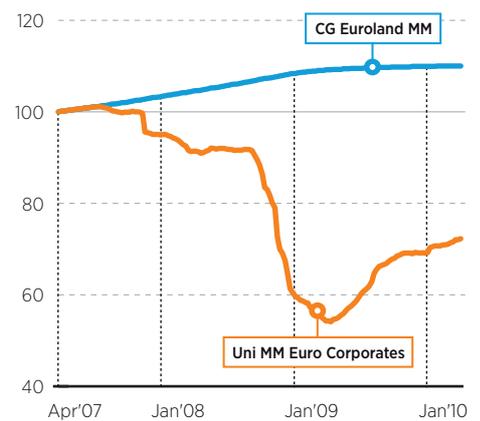
ihren Fonds nun Euro Corporates Short Term statt Euro enhanced (Tabelle). Auch Feri arbeitet an einer Zweiteilung der Fonds-Kategorie, Konkurrent Morningstar überarbeitet seine Kategorien Euro Geldmarkt stabil und dynamisch.

Die besten Fonds der Gruppe wie der Uni Money Market: Euro Corporates setzen stark auf Firmenanleihen mit kurzer Laufzeit. Derzeit sind etwa zur Hälfte Titel mit Restlaufzeiten von ein bis zwei Monaten im Fonds. Auch befinden sich Firmenbonds von Deutscher Postbank, der Energiekonzerne Enel und Endesa sowie der australischen Macquarie-Bank im Fonds. Der relativ hohe Verlust über die vergangenen drei Jahre von 7,5 Prozent pro Jahr deutet darauf hin, dass der Fonds einen gewichtigen Anteil strukturierter Papiere hielt, wie Härtel sagt. Extremere noch ging es dabei dem letztplatzierten SEB Money Market. Der Fonds hat die Papiere laut Härtel zwar zuletzt abgestoßen, was aber offensichtlich die Rendite noch belastet.

„Alle Fonds der Spitzengruppe haben 2008 mit ABS und Firmenbonds schwächerer Bonität deutliche Verluste eingefahren“, sagt Härtel. Der aktuell beste Fonds von Union verlor rund ein Drittel.

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.04.2007 = 100



Stand: 06.04.2010

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Datastream

Etwas anders aufgestellt ist dagegen der Superior 5 Ethik Geld-Fonds des österreichischen Vermögensverwalters Schelhammer & Schattera. Fondsmanager Martin Hager investiert vor allem in Firmenbonds und beachtet dabei ethische Kriterien. 2008 hat Hager auch einen kleineren Verlust von 5,5 Prozent gemacht, weil er laut Härtel zu früh stark auf solche nachrangigen Firmenanleihen gesetzt hat.

Anke Rezmer

Euro-Geldmarktfonds

Auswertung von 155 Fonds

Rangfolge: Euro-Performance der letzten 12 Monate (in %)

Rang	Fondsname	ISIN	Volumen in Mio. €	Performance in %		
				1 Monat	1 Jahr	3 J. p.a.
1	UniMoneyMarket: Euro-Corporates	LU0247467987	278	0,22	25,33	-7,49
2	WALSER Euro Cash AT T	AT0000601067	29	0,68	19,60	-1,52
3	Pioneer Funds Euro Corporate Short-Term E No Dis	LU0229385413	1 663	0,42	18,87	2,47
4	Pioneer Funds Austria - Euro Cash VA	AT0000674973	88	0,24	16,43	-2,64
5	SUPERIOR 5 - Ethik Geld T	AT0000A01UR5	12	-0,08	16,29	3,59
Durchschnitt			941	0,10	2,53	1,55
151	Gartmore SICAV Euro Money EUR A2	LU0200083003	14	-0,03	-0,21	2,01
152	OP MoneyMarket EURO R	DE0008486614	16	-0,06	-0,76	0,77
153	cominvest Premium Plus - CB - EUR	LU0253083876	14	1,21	-3,82	-6,59
154	SEB Geldmarkt Euro	DE0009769026	15	-0,02	-10,28	-3,28
155	SEB MoneyMarket	DE0009769158	10	0,03	-26,22	-17,15
Citigroup Euroland Money Market Index				0,02	0,51	2,93

Fondsbranche strebt ins Zentrum der Macht

WISSEN
7.4.2010 | Nr. 4

Der neue BVI Präsident Thomas Neißé will seinen Verband vierzig Jahre nach seiner Gründung **stärker in der Haupt- und Regierungsstadt Berlin verankern**.

„Wir müssen in Berlin besser mitkämpfen.“ Thomas Neißé ist ein Mann der klaren Worte. Den neuen Präsidenten des deutschen Fondsverbandes BVI zieht es in die Nähe von Merkel & Co. Er fühlt sich unwohl mit nur einer Vertreterin vor Ort, dort, wo sich die Lobbyisten der Konkurrenten die Klinke in die Hand geben. Neißé sitzt äußerlich unbewegt auf seinem Stuhl, kaum Mimik, aber die Botschaft ist klar.

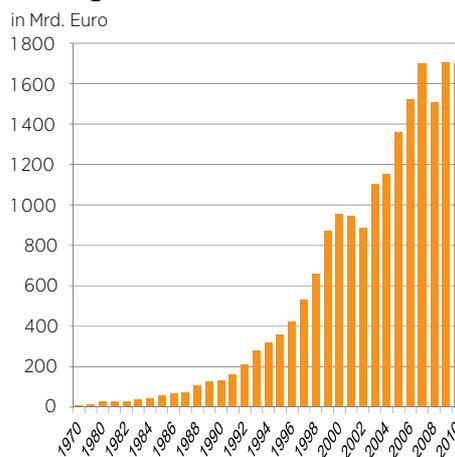
In einigen Monaten soll ein neuer Statthalter gefunden sein. Es tut auch Not, mit 1 700 Milliarden Euro Kapital sind die deutschen Fonds eine Macht im Land. In Berlin zeigt man sich nicht gerade schlagkräftig, wenn es darum geht, vor wichtigen neuen Gesetzen die eigene Branche ins rechte Licht zu rücken und Einfluss auf die Gesetzgebung zu nehmen. Die Ausgestaltung der Abgeltungsteuer musste die Branche beispielsweise für sich als Flop verbuchen.

Seit Ende 2002 hält Christa Franke für den Verband im Berliner Büro die Fahne hoch. Aber sie steht auf verlorenem Posten. Franke kämpft in der Schaltstelle der Macht gegen Legionen von Lobbyisten der mächtigen Konkurrenten: Versicherungen und Banken. Es geht also gegen Versicherungspolice und Bankprodukte, vor allem gegen die lange boomenden Zertifikate. Die Bankenverbände und der Versicherungsverband haben sich in der Hauptstadt eingegraben: Die Zentralen mit Hunderten von Mitarbeitern sitzen in Berlin. „Da ist der BVI klar in der Defensive“, sagt ein Kenner der Szene.

Kampf auf verlorenem Posten

Es geht aber um mehr als um die persönliche Stärke. „Auch Politiker wollen doch auf Augenhöhe sprechen“, moniert ein Insider, „das muss dann ein Geschäftsführer sein, da zählt der Rang“. Und ein erster Geschäftsführer in Berlin könne ohnehin nur ein Anfangsschritt sein. Zwar philosophierte der neue Verbandspräsident Thomas Neißé in seinem ersten öffentlichen

Entwicklung des verwalteten Vermögen von 1970 bis 2010



Stand: Ende Januar 2010
Quelle: BVI; Angaben 1970 bis 2009 jeweils Jahresresultimo

Auftritt in dieser Funktion im Februar, „wo wir in zwei Jahren unsere Zentrale haben werden, kann ich wirklich nicht sagen“. Aktuell sitzen die Mitglieder in Frankfurt aber noch eher bei „Sandkastenspielen“, wie ein Insider ungeduldig berichtet.

Der Verband beißt sich derzeit an zwei Themen fest. Federführend diskutieren die neun BVI-Vorstände über einen neuen Mann in Berlin, der den Vertretern der aktiv gemanagten Fonds und der Indexfonds, außerdem den Vertretern der institutionellen und privaten Investoren gefallen soll. Am besten wäre ein einflussreicher Politiker, meinen einige - für einen zweitrangigen Verband aber wohl zu teuer und uninteressant, fürchten andere. Daher plädieren manche für einen Fachmann mit politischem Sachverstand, der hoffentlich genug Einfluss hat. Auch der Rang des neuen Aushängeschildes ist noch nicht geklärt. Wird er neben BVI-Hauptgeschäftsführer Stefan Seip stehen, ihm berichten oder gar sein Chef sein?

Auch das Selbstverständnis ist noch nicht klar. „Sind wir als Fondsbranche ein eigenständiger Bereich oder doch ein Anhängsel der großen Banken und Versicherer, wie es eher in Berlin wahrgenommen wird?“, lauten die Fragen. Wenn die

Fonds ihre Lobbyarbeit bisher auf zu kleiner Flamme gefahren haben, mag es an eben dieser Machtverteilung liegen. Offenbar liegen den Müttern ihre Versicherungsprodukte und Zertifikate näher, auch weil man daran mehr verdienen, meinen Fondsexperten bitter.

Versicherungen und Zertifikate spielen die erste Geige

Ein Insider erkennt über die vergangenen Jahre „zunehmende Wettbewerbsunterschiede gegenüber Versicherungen und Zertifikaten“, für beide gelten unterschiedliche regulatorische Anforderungen. Ein Beispiel ist die Abgeltungsteuer, die Versicherungen besser stellt als Fonds. In der betrieblichen Altersvorsorge wird die Direktversicherung staatlich gefördert, nicht aber Fondssparpläne, für die sich der BVI seit Jahren stark macht.

In weiter Ferne lockt Brüssel, ein anderer Schlachtplatz für Lobbyisten. Der BVI plant, „innerhalb der nächsten drei Jahre in Brüssel eine Repräsentanz zu eröffnen“, sagt einer, der es wissen muss.

Ingo Narat
Anke Rezmer

BVI im Jubiläumsjahr

Der BVI ist Vierzig geworden

Seit der Gründung am 25. März 1970 ist der BVI Bundesverband Investment und Asset Management Partner der Politik und vertritt die Interessen seiner Mitglieder und der Anleger auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene.

Billionenschwerer Markt

Das Fondsvermögen der durch den Verband repräsentierten Gesellschaften betrug im Gründungsjahr knapp 5,4 Milliarden Euro. Inzwischen liegt das verwaltete Vermögen bei rund 1,7 Billionen Euro.

„Ohne Dividenden wäre das Jahrzehnt verloren“

INTERVIEW
7.4.2010 | Nr. 4

Fondsmanagerin Sonja Schemmann erklärt im Interview, warum der **Blick auf die Dividende** wieder wichtiger wird und welche Branchen für Dividendenjäger attraktiv sind.

Frau Schemmann, die Suche nach dividendenstarken Titeln schien bislang gerade in unsicheren Zeiten besonders attraktiv. Das Jahr 2009 verlief trotz der großen Verwerfungen jedoch für all diejenigen, die auf Dividentitel gesetzt haben, enttäuschend. Woran lag es?

2009 muss man schlicht abhaken. Da gab es zu viele exogene Einwirkungen von Regierungen und Politik. All diese Verwerfungen im Nachklang von Rezession und Depression haben ein künstliches Marktumfeld erzeugt. Je schlechter dabei das Kreditrating eines Unternehmens war, umso besser hat sich die Aktie entwickelt. Alle diejenigen, die einen Finanzstimulus gebraucht haben, haben profitiert.

Leben wir folglich in einer verkehrten Aktienwelt, in der es Qualitätswerte besonders schwer haben?

Im vergangenen Jahr haben die Anleger besonders gut verdient, die mit der Einstellung ans Werk gingen, es werde schon alles nicht so schlimm kommen wie befürchtet. Die haben die besonders angeschlagenen Titel gekauft und profitiert.

Was heißt das für dieses Jahr?

2010 müssen wir uns wieder mit der Realität befassen. Deswegen werden wir am Aktienmarkt zur Normalität zurückkehren. Bilanz und Cash-Flow treten in den Vordergrund. Das Thema Dividendenrendite erfährt damit automatisch neue Popularität. Wir haben von Kundenseite deutlich mehr Anfragen als im vergangenen Jahr zu diesem Thema.

Kommt Ihnen dabei die Entwicklung zugeute, dass immer mehr Unternehmen eine höhere Dividendenrendite zahlen, als es Rendite für Anleihen gibt?

Ein klares Ja, doch das lässt sich auf Dauer sicher nicht fortsetzen. Normal sollte der Kupon für eine Anleihe höher sein, weil er statisch ist. Wenn jetzt immer öfter die Dividendenprämie höher ist als die Anleihen-

KURZPORTRAIT



Sonja Schemmann gilt als Vorzeigefondsmanagerin, wenn es um Dividendenstrategien geht. Vor drei Jahren wechselte sie von der DWS zum britischen Fondshaus Schroders.

rendite, dann gibt es eigentlich wenig Anreiz, die Anleihe zu kaufen.

Staatsanleihen gelten wegen der vermeintlich hohen Sicherheit dieser Papiere häufig auch als Alternative zur Dividendenstrategie. Wie schätzen Sie deren Stellung momentan ein?

Die hohe Staatsverschuldung stellt ein Risiko für Anleihen dar. Zudem bieten sie Sparern nur noch einen mageren Ertrag. Insofern stellen bei insgesamt gestiegenem Risikoappetit der Anleger kaum noch eine Alternative dar.

Wer nun allerdings auf Dividenden setzt, der hofft auch darauf, dass es den Unternehmen wieder kontinuierlich besser geht. Ist diese Hoffnung nicht verfrüht?

Unternehmen haben in der Krise am meisten gespart. Sie haben in vielen Fällen keine Schulden und sind vernünftig refinanziert. Das ging in der öffentlichen Wahrnehmung jedoch fast unter. Hier standen der private Konsument, insbesondere in England und den USA, und die öffentliche Hand im Mittelpunkt.

Welche Branchen bieten Dividendenjägern jetzt die besten Chancen?

Hier gab es insgesamt nur eine wesentliche Veränderung gegenüber früher. Der Anteil der Finanzbranche am europäischen Dividendenuniversum ist innerhalb von drei Jahren von 48 auf 18 Prozent gefallen. Deswegen ist auch die Dividendenstrategie vielfach nicht aufgegangen, war doch mit einem solchen Einbruch nicht zu rechnen. Pharma, Energie, Telekom, Versorger und Versicherer stehen dagegen weiterhin im Vordergrund. Wobei die Versicherer einen Teil-Ersatz für die Banken darstellen.

Welche Größenordnung halten Sie für eine vernünftige Ausschüttungsquote?

Bei uns haben wir im Schnitt Werte, die 50 bis 60 Prozent des Gewinns ausschütten. Das mag niedrig erscheinen, schütten doch beispielsweise Versorger deutlich mehr aus. Auf der Gegenseite gibt es auch Unternehmen, die nur 40 Prozent des Gewinns auszahlen und die wir trotzdem interessant finden. Wichtig ist, dass ein Management Kapitaldisziplin wahrt und mit dem Ertrag auf das eingesetzte Kapital solide arbeiten kann. Wenn 40 bis 50 Prozent des Gewinns im Unternehmen belassen werden, lässt dies gewöhnlich genügend Raum für Investitionen.

In vielen Publikationen ist von einem riesigen Anteil die Rede, den die Dividende zur Gesamtrendite leistet. Bis ins Jahr 1900 zurückgerechnet soll der Anteil beispielsweise bei 70 Prozent liegen. Was halten Sie von solchen Berechnungen?

Es liegt wohl eher am übermäßig langen Zeitraum, dass dieser Anteil so hoch ausfällt. Ich halte 40 bis 50 Prozent für realistisch. Es kommt immer darauf an, welcher Markt und welcher Zeitraum zugrunde gelegt werden. In der abgelaufenen Dekade hat die Dividende den einzig positiven Beitrag zur Gesamtrendite geleistet.

Das Gespräch führte C. Schnell

Derivateinsatz in Fonds auf dem Prüfstand

Die US-Aufsichtsbehörde Securities and Exchange Commission (SEC) will strengere Sicherheitsauflagen für den Derivateinsatz in ETFs und sonstigen Investmentfonds prüfen. Dazu wolle sie zunächst untersuchen, inwieweit diese Fonds Derivate nutzen, teilte die SEC am vergangenen Donnerstag in Washington mit.

Bei den Produkten, die in hohem Maße Derivate einsetzen, soll dann geprüft werden, ob das Risikomanagement ausreicht. Angedacht sei, dass die Fondsgesellschaften Derivategeschäfte innerhalb ihrer Investmentfonds ab einer bestimmten Größenordnung melden müssen.

In den Aufsichtsbereich der SEC fallen alle Investmentfonds, die in den USA aufgelegt sind. Einige davon werden auch auf dem deutschen Markt vertrieben. Investmentfonds nutzen Derivate vor allem, um ihre Portfolios gegen Kursverluste abzusichern. Teilweise nutzen sie Derivate aber auch, um indirekt in Wertpapiere zu investieren, was in der Regel weniger Kapital erfordert als direkte Investitionen.

Die Planungen der SEC laufen zeitgleich mit den Verhandlungen im US-Kongress, der strengere Gesetze für den Derivatehandel erlassen will. Auch in der Europäischen Union gibt es entsprechende Initiativen. Der großteils unregulierte Derivatehandel gilt als Auslöser oder zumindest Verstärker der weltweiten Finanzkrise.

Fonds wollen den Vertrieb stärker an die Kandare nehmen

Die europäischen Investmentfondsanbieter machen sich stark für eine schärfere Regulierung des Vertriebs von Fonds- und Finanzprodukten sowie die Förderung der betrieblichen und privaten Altersvorsorge. Kernpunkt ist die Forderung nach einer Zertifizierung von Anlageberatern.

Einen Katalog von Vorschlägen hat der europäische Fondsverband Efama zusammengestellt. „Es wäre ein schwerer Fehler der Branche, wenn sie sich nach den ersten Zeichen einer Erholung an den Kapitalmärkten zurücklehnen und zum ‚business-as-usual‘ zurückkehren würde“, sagt Efama-Leiter Jean-Baptiste de Franssu.

Die europaweit rund 14 Bill. Euro schwere Branche sieht sich derzeit mit einer Fülle neuer Regelvorschläge konfrontiert. Aktuell kontrovers diskutiert wird die Richtlinie für alternative Anlagen AIFM. Dazu kommt die Neufassung der Fondsrichtlinie Ucits, die Prüfung der bereits umgesetzten Finanzmarktrichtlinie Mifid sowie ein angedachter Katalog von Standards für sämtliche Privatanlegerprodukte. „Schwierig, weil manche Anbieter von Finanzprodukten immer wieder Ausnahmeregelungen durchgesetzt haben“, urteilt Murat Ünal, Vorstand der Unternehmensberatung Funds at Work. Darüber hinaus gibt es seit Herbst vergangenen Jahres ein neues EU-Parlament und

seit Februar einen neuen EU-Binnenmarktkommissar.

Der neue Thesenkatalog konzentriert sich stark auf den Vertrieb. „Die Aufsichtsbehörden sind bisher mehr auf die Produkte und weniger auf den Vertrieb ausgerichtet“, sagt Stefan Seip, Hauptgeschäftsführer des deutschen Fondsverbandes BVI. Die Branchenvertreter tragen zwar keine direkte Verantwortung für den Produktverkauf etwa in einer Bank. „Aber wir haben manchmal zu komplexe Produkte aufgelegt“, sagt de Franssu.

Problematisch für den Anleger ist auch das Eigeninteresse der Berater. „Manche Berater animieren Kunden zum Kauf und Tausch von Produkten, selbst wenn diese unpassend sind“, sagt ein Insider. Berater beziehungsweise der Arbeitgeber, etwa eine Bank, streichen die Kaufgebühr und oft Teile der laufenden Gebühren ein. „In der Krise hat das ein Ausmaß erreicht, das überhaupt nicht mehr mit den langfristigen Anlageinteressen der Kunden vereinbar ist“, erklärt Franssu.

Die Branche fordert einen europaweit gültigen Katalog von Mindestanforderungen an Berater aus Banken, Versicherungen oder freien Vertrieben – als Teil einer Mifid-Novelle. „Das wird jedoch schwer“, sagt Ünal, „denn einzelne Länder haben sehr unterschiedliche Vertriebsstrukturen.“ Darüber hinaus verlangt die Branche volle Transparenz aller für den Anleger anfallenden Kosten und der Vergütungsgrundsätze der Berater. ▶

Handelsblatt Shop

Handelsblatt
Shop

Führung als Erfolgsfaktor

Limitierte Sonderausgabe in 6 Bänden

Jetzt neu!
Die gesamte Reihe
nur € 59,-
statt € 195,10*

Henry Walter
Handbuch Führung

campus

*im Vergleich zu den Original-Einzelausgaben

Sichern Sie jetzt Ihren Führungsvorsprung!

Sechs Bestseller vermitteln aktuelle Methoden der Mitarbeiterführung und zeigen neue Wege, Ihre Teameffizienz zu steigern und die eigenen Stärken gezielter einzusetzen.



- Band 1: Nutzen Sie Ihre Stärken jetzt!
- Band 2: Führen in schwierigen Zeiten
- Band 3: Mehr PEP im Team!

- Band 4: Handbuch Führung inkl. CD
- Band 5: Mythos Authentizität
- Band 6: Souveräne Gesprächsführung und Moderation

Jetzt bestellen und mit einem Klick 136,- € sparen!*

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Acht Billionen Euro sind die Zielmarke für europäische Fonds

Das Vermögen der europäischen Investmentfonds kann von 4,9 Bill. Euro Ende 2009 bis auf 6,8 Bill. Euro im Jahr 2014 anwachsen - bei guten Bedingungen auch auf acht Bill. Euro. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie der Agentur Lipper im Auftrag des Luxemburger Fondsverbandes Alfi.

Das genannte Wachstum im gedämpften Szenario würde einer Rate von durchschnittlich 6,8 Prozent jährlich entsprechen. In den vergangenen zwei Jahrzehnten lag das jährliche Wachstum laut Lipper bei zwölf Prozent.

Doch wegen der erreichten Marktgröße und schwacher Konjunkturerwicklung sei künftig mit geringerer Dynamik zu rechnen. Für das Teilsegment der in Luxemburg aufgelegten Fonds wird ein Plus von jährlich 10,4 Prozent auf 2,6 Bill. Euro erwartet.

Leichter Aufwind für Private Equity

Nach fast drei Jahren abnehmender Mittelzuflüsse könnte die krisengeschüttelte Branche der Finanzinvestoren die Trendwende erreicht haben. Von Januar bis März sammelten neu aufgelegte Fonds

nach Zahlen des Datenanbieters Preqin insgesamt 50,4 Mrd. Dollar an frischem Kapital ein. Verglichen mit dem Schlussquartal 2009 ist dies ein Plus von fünf Prozent. Die Experten gehen zudem davon aus, dass in den kommenden Monaten eine „substanziellere Erholung“ bevorsteht.

Von den Spitzenwerten des Boomjahres 2007 ist die Branche gleichwohl weit entfernt. Damals wurden in einem Quartal bis zu 200 Mrd. Euro eingesammelt. Dass es noch ein langer Weg hin zur einstigen Normalität ist, belegt auch folgende Zahl: Aktuell dauert es gut 19 Monate, einen Fonds zu schließen. Vor der Krise lag der Vergleichswert bei zehn Monaten.

Für die Branche sind die jüngsten Daten dennoch ein ermutigendes Zeichen. Denn angesichts der horrenden Probleme während der Finanzkrise versuchen derzeit gerade in den USA große Geldgeber wie Pensionskassen und Stiftungen, den Private-Equity-Fonds Zugeständnisse und geringere Management-Gebühren abzurufen. Dass der Mittelzufluss bereits wieder anzieht, dürfte die Verhandlungsposition verbessern.

Auffällig ist, dass im ersten Quartal nur drei der zehn größten neuen Fonds auf klassische Buy-outs - also schuldenfinanzierte Mehrheitsübernahmen von Firmen - set-

zen. Hierunter fällt auch der dritte Fonds des deutschen Anbieters Triton, der auf ein Volumen von 2,25 Mrd. Euro kommt. Ansonsten finden sich Fonds, die beispielsweise auf notleidende Kredite, Infrastruktur oder Immobilien setzen. Mit 5,2 Mrd. Dollar das größte Vehikel war der Morgan Stanley Real Estate Fund VII Global.

Fondsanbieter sammeln zehn Milliarden Euro ein

Im Februar 2010 setzten die Anbieter von Investmentfonds auf dem deutschen Markt Anteilscheine im Gegenwert von netto 9,7 Mrd. Euro ab. Laut Bundesverband Investment und Asset Management BVI sind das fast vier Mrd. Euro weniger als im Januar. Bei den auf Privatanleger zielenden Investmentfonds-Produkten hat sich der Absatz mit 3,8 Mrd. Euro knapp gehalten. Diese Anlegergruppe zeigte sich risikofreudiger und kaufte für netto 1,6 Mrd. Euro Aktienprodukte, nach 0,3 Mrd. Euro im Vormonat. Mischprodukte zogen 1,9 Mrd. Euro an. Die Branche verwaltet 659 Mrd. Euro in Publikumsfonds, weitere 740 Mrd. Euro in den auf institutionelle Investoren konzentrierten Spezialfonds.

Hans G. Nagl
Ingo Narat
Anke Rezmer

Erscheinungsweise: monatlich

Abonnenten: 11 700

Redaktion: Jürgen Röder (V. i. S. d. §55 Abs.2 RStV), Georgios Kokologiannis, Ingo Narat, Anke Rezmer, Stefan Schneider

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
(Verleger im Sinne des Presserechts)
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf
Email: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)

Geschäftsführung:

Dr. Tobias Schulz-Isenbeck
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

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 Anlagehorizont 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 19.05.2010.

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

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