

MASSGESCHNEIDERT

Neue Fonds-Konzepte, die das individuelle Risikoprofil der Anleger berücksichtigen.

AUSSICHTSREICH

Aktien, Alternative Anlagen, Zinspapiere: die besten Investmentideen der Profis.

NACHHALTIG

Kapital soll etwas bewegen. So setzt die Fondsindustrie den neuen Megatrend um.

FONDSGIPFEL

Wie Sie jetzt richtig investieren



2018



OHNE AKTIEN GEHT ES NICHT.

- Warum der Aufwärtstrend an den Börsen noch nicht zu Ende ist
- Wie die Fondsexperten mit den Turbulenzen an den Kapitalmärkten umgehen

1



Trotz Niedrigzins hängen die Deutschen an ihren Sparbüchern und Festgeldkonten.
Dabei kann man sein Geld viel cleverer anlegen.

BÖSE NULL STOPPEN. FONDSSPAREN MIT DER NR. 1 STARTEN.*

Erschrecken Sie die Böse Null. Wechseln Sie zu DWS Fondssparen.
Bereits ab 25€ pro Monat können Sie profitieren:
volle Flexibilität, kurzfristiger Zugriff aufs Ersparte, keine feste Laufzeit.

SPAREN NEU DENKEN
www.DWS.de/fondssparen



Die Fonds-Anteilpreise unterliegen Schwankungen. Der Wert der Anlage kann innerhalb kurzer Zeiträume fallen oder steigen. Sie erhalten unter Umständen nicht den investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

*BVI Markt Analyse Ende Januar 2018. DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen genannt. Dies ist eine Werbemitteilung, die keine Anlageberatung darstellt. Die vollständigen Angaben zum Fonds einschließlich der Risiken sind den Wesentlichen Anlegerinformationen und den jeweiligen Verkaufsprospekten, ergänzt durch die Jahres- und Halbjahresberichte zu entnehmen. Diese Unterlagen sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Deutsche Asset Management Investment GmbH, Mainzer Landstr. 11-17, 60329 Frankfurt am Main und für Luxemburger Fonds bei der Deutsche Asset Management S.A., 2, Boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg erhältlich sowie elektronisch unter www.dws.de herunterzuladen. Bitte beachten Sie darin enthaltene Verkaufsbeschränkungen. © Deutsche Asset Management Investment GmbH 2018. Stand: 28.03.2018



Liebe Leserin, lieber Leser,

haben Sie sich auch schon oft gefragt, warum die Kurse an den Kapitalmärkten so drastisch schwanken, obwohl sich an den volkswirtschaftlichen Daten sowie an den aktuellen Umsätzen und Gewinnen der Unternehmen fast gar nichts geändert hat? Der amerikanische Nobelpreisgewinner Robert Shiller gibt dafür eine einfache Erklärung. Die Märkte, meint er, würden



KLAUS MEITINGER,
Chefredakteur
Private Wealth

von Geschichten getrieben, von „storys“. Zu jedem Zeitpunkt gebe es ein ganzes Set an möglichen zukünftigen fundamentalen Entwicklungen, die jeweils mit bestimmten Wahrscheinlichkeiten unterlegt würden. Schon eine kleine Veränderung dieser Wahrscheinlichkeiten könne große Auswirkungen auf die Preise von Wertpapieren haben.

Bis zum Januar war die weltweit dominierende Geschichte die von der Goldlöckchen-Ökonomie – einer Kombination aus starkem Wachstum, niedriger Inflation, weiterhin expansiver Geldpolitik und ungewöhnlich niedrigen Zinsen. Oder kurz: ein Paradies für Investoren. Es gab sogar ein Akronym dafür: NICE - non inflationary continuing expansion – stetiger inflationsfreier Aufschwung. Und deshalb waren die Kapitalmärkte ja auch sehr lange ziemlich nett zu uns Anlegern.

In den letzten beiden Monaten sind die Zweifel an dieser grundlegenden Geschichte gewachsen. Nicht nur, dass nun wieder heftig über die mögliche Rückkehr der Inflation diskutiert wird. Und über steigende Zinsen. Auch das mit dem stetigen Aufschwung ist nicht mehr ganz so sicher. Seit mehr als sieben Jahrzehnten hat der Leitgedanke einer immer offeneren Gesellschaft uns Stabilität und Wachstum beschert. Heute propagieren Populisten eine Rückkehr in Richtung Isolationismus

und Protektionismus. Fänden sie noch mehr Anhänger, wären die Wohlstandsverluste weltweit enorm.

Die Wahrscheinlichkeit für anhaltend paradiesische Zustände ist offensichtlich geringer geworden. Das erklärt die Kursturbulenzen der letzten Wochen. Die entscheidende Frage lautet nun: Was kommt als nächstes?

Es hätte deshalb keinen besseren Zeitpunkt für diesen Fondsgipfel geben können. Auf den folgenden Seiten skizzieren die Experten detailliert ihre Erwartungen. Die Quintessenz: es werde an den Börsen turbulent bleiben; der seit 2009 anhaltende Aufwärtstrend sei aber noch nicht zu Ende. Und weil die Zinsen auf Festgeld oder Spareinlagen noch sehr lange unter der Inflationsrate bleiben würden, müsse intelligent investiert werden, um einen Verlust der Kaufkraft dieses Kapitals zu verhindern. Auch was „intelligent“ bedeutet, erklären die Profis. Es gehe um Flexibilität und das Erschließen neuer Renditequellen, vor allem aber darum, vom Risiko her zu denken. Weil viele Anleger mit großen Kursschwankungen nicht gut zurechtkommen, steht bei vielen neuen Produkten die Frage im Vordergrund, welche zwischenzeitlichen Rückschläge der jeweilige Anleger akzeptiert. In diesem Rahmen versuchen die Profis dann, den bestmöglichen Ertrag zu erwirtschaften. Das ist interessant, weil es Anlagen an den kurzfristig unkalkulierbaren Börsen kalkulierbar macht.

Wer 30, 40 oder 50 Jahre Zeit hat, braucht sich darüber allerdings eigentlich keine Gedanken zu machen. Geschichten kommen und gehen. Doch die wichtigste „story“ ändert sich nicht. Unternehmertum lohnt sich langfristig immer. Und dass wir nicht einmal selbst Unternehmer werden müssen, sondern uns ganz einfach über Sparpläne auf Aktienfonds oder ETFs kontinuierlich an den besten Firmen der Welt beteiligen können, ist und bleibt eine geniale Idee. Ich wünsche Ihnen viel Erfolg bei der Kapitalanlage, Ihr

Impressum Fondsgipfel 2018 Eine Anzeigensonderveröffentlichung in der Süddeutschen Zeitung

Redaktion: Klaus Meitinger, Gerd Hübner.

Gestaltung/Layout: Dirk Rüter.

Druck: Süddeutscher Verlag Zeitungsdruck GmbH, Zamdorferstr. 40, 81677 München.

Verlag: Süddeutsche Zeitung GmbH, Hultschiner Str. 8, 81677 München.

Objektleitung: Martin Siebert (verantwortlich für den Inhalt). Anzeigen: Jürgen Maukner (verantwortlich).

Fotos: Andreas Reeg.

Illustration: S. 8 Allianz Global Investors, S. 17 Shutterstock.com, S. 22 Composing: Andreas Reeg / Roboter: Shutterstock.com.

Hinweis: Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die gemachten Angaben dienen nur der Information und sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.


Der Frankfurter Fondsgipfel

Elf Experten diskutieren den Investmentjahrgang 2018.

Obere Reihe von links nach rechts:

Manfred Schlumberger, Vorstand, StarCapital AG |

Thomas Meyer zu Drewer, Geschäftsführer, Comstage |

Reinhard Pfingsten, Chefstrategie, Bethmann Bank |

Zweite Reihe von links nach rechts:

Peter Stowasser, Leiter Retail-Vertrieb Deutschland, Franklin Templeton |

Manuela Thies, Head of Multi Asset Active Allocation Retail, Allianz Global Investors |

Eduardo Mollo Cunha, Gesellschafter bei EYB & WALLWITZ, den Verantwortlichen für die Phaidros-Fonds |

Dritte Reihe von links nach rechts:

Tim Albrecht, Leiter DACH-Aktien, DWS |

Hussam Masri, Leiter Produktmanagement, DekaBank |

Heike Fürpaß-Peter, Leiterin öffentlicher Vertrieb, Lyxor |

Vierte Reihe von links nach rechts:

Joachim Nareike, Leiter Publikumsfonds, Schroders |

Thilo Wolf Country Head Germany, BNY Mellon Investment Management



„Nerven bewahren.“

Die Unsicherheit an den Kapitalmärkten steigt. Droht ein Ende des jahrelangen Aufwärtstrends? Warum der Frankfurter Fondsgipfel diese Angst für übertrieben hält.

„Die Verunsicherung ist eindeutig zu spüren“, konstatiert Thomas Meyer zu Drewer, Geschäftsführer beim ETF-Haus Comstage. In den fünf Jahren bis Ende 2017 hatten die großen Aktienindizes schließlich Gewinne zwischen 60 und 200 Prozent gebracht. Kommentatoren schrieben begeistert vom Goldlöckchen-Szenario – Wirtschaftswachstum, geringe Inflation, extrem niedrige Zinsen und Notenbanken, die Märkte mit Liquidität fluten. Es war der Stoff, aus dem ein Börsenmärchen gemacht wird. Könnte es sein, dass dieses angesichts der massiven Kursverluste von Februar und März nun vorbei ist?

Es ist der perfekte Zeitpunkt, um mit elf Fondsexperten über Kapitalanlage zu diskutieren. „Wir sprechen mittlerweile tatsächlich von einem fragilen Goldlöckchen-Szenario – fragil, weil es diverse Risikothemen gibt, die diese wunderbare Anlagewelt in Zukunft etwas aus dem Gleichgewicht bringen könnten“, macht Manuela Thies klar, die bei Allianz Global Investors den Bereich Multi Asset Active Allocation Retail verantwortet. „Es geht vor allem um die Furcht, ob die Inflation nun zurückkommt, und wie die Notenbanken dann reagieren, die mit ihren Anleihekäufen die Kurse natürlich bewegt haben. Gelingt es, die Liquidität ‚markt-schonend‘ zurückzufahren?“, überlegt Thilo Wolf, Country Head Germany, BNY Mellon IM.

Die Antwort liegt in der Entwicklung der Weltkonjunktur verborgen. Zeit für die Experten, ein paar Pflöcke einzuschlagen.

// Wie stark ist die Weltwirtschaft wirklich?

Über die konjunkturelle Perspektive macht sich der Fondsgipfel die geringsten Sorgen. „In den USA läuft die Wirtschaft auf vollen Touren und die Steuerreform sorgt dort für zusätzlichen Schub“, erläutert Hussam Masri, Leiter Produktmanagement bei der DekaBank. „Die Schwellenländer haben ihre Schwächephase überwunden und sind auf dem Wachstumspfad zurück“, ergänzt Peter Stowasser, Leiter Retail-Vertrieb Deutschland bei Franklin Templeton. „Und in Europa haben wir erst seit einem Jahr einen selbsttragenden Aufschwung. Der wird mindestens noch ein bis zwei Jahre weitergehen“, ist Tim Albrecht, Manager der größten Fonds für deutsche Aktien bei der DWS, zuversichtlich.

Die Prognosen der Konjunkturforscher stützen diese optimistische Einschätzung. Der deutsche Sachverständigenrat sieht die Welt in einer „konjunkturellen Expansionsphase.“ Und das Münchner ifo-Institut taxiert das reale Wachstum in Deutschland 2018 auf 2,6 Prozent. 2019 sollen es dann 2,1 Prozent werden. „Die Dynamik nimmt zwar etwas ab, dies ist dann aber immer noch ein Umfeld, in dem die Unternehmen ihre Erträge weiter steigern können – und damit gut für Aktien“, folgert Joachim Nareike, Leiter Publikumsfonds bei Schroders.

// Ändert die Einführung von Strafzöllen durch Donald Trump das positive Konjunkturbild?

„Bei Handelskriegen gibt es nur Verlierer. Die ökonomischen Auswirkungen des völlig geistlosen Spiels mit Strafzöllen sind aber zunächst einmal nur gering“, so Eduardo Mollo Cunha, Gesellschafter bei Eyb & Wallwitz. Er rät Anlegern zur Besonnenheit. „Massivere Beschränkungen des Freihandels dürften auch in Donald Trumps Republikanischer Partei äußerst missmutig aufgenommen werden“, ergänzt Reinhard Pflingsten, Chefstrategie beim Bankhaus Bethmann, „sollte der US-Präsident es übertreiben, könnte der Kongress jederzeit von seiner Kompetenz in der Gestaltung von Außenhandelsbeziehun-

gen Gebrauch machen und den Präsidenten überstimmen. Das stimmt mich zuversichtlich, dass ein echter Handelskrieg verhindert werden kann.“

Obwohl die Europäische Union vorerst von Strafzöllen verschont ist, bleibt allerdings ein großes Unbehagen. Der Gipfel sieht die massiven Drohungen der USA gegen China als einen symbolträchtigen Schritt, der weltweit die Tür zu Maßnahmen und Gegenmaßnahmen öffnen könnte.

Fazit: Das Grundmuster eines stabilen globalen Wachstums in 2018 hat zunächst weiter Gültigkeit. Die Unsicherheit nimmt aber zu.

// Seit geraumer Zeit steigen die Preise wieder – vor allem in den USA, aber langsam auch in Europa. Kommt die Inflation nun zurück?

Darüber, dass die Inflationsraten steigen werden, besteht Einigkeit beim Fondsgipfel. „Da hat gerade ein langfristiger Prozess begonnen. Dieser Trend wird nicht mehr aufzuhalten sein“, ist Manfred Schlumberger, Vorstand der StarCapital-Gruppe überzeugt (siehe dazu auch Seite 07).

„TROTZ DER TURBULENZEN AN DEN AKTIENMÄRKTEN IST NOCH KEINE GENERELLE TRENDWENDE IN SICHT.“

Nur das Ausmaß sehen die Experten unterschiedlich. „In den USA ist die Wirtschaft überhitzt, der Arbeitsmarkt leer gefegt – und in dieser Situation gibt Trump mit seiner Steuerreform noch zusätzlich Gas. Das dürfte zu höheren Löhnen und Inflationsraten über der Wohlfühlgrenze von zwei Prozent führen“, vermutet Heike Fürpaß-Peter, Leiterin öffentlicher Vertrieb beim ETF-Anbieter Lyxor.

„In Deutschland sieht es ähnlich aus“, überlegt Nareike, „wenn die Gewerkschaften mit ihren aktuellen Lohnforderungen durchkommen, werden wir auch hier bald klar über zwei Prozent liegen.“

„Das Thema Inflation wird momentan ein bisschen übertrieben“, widerspricht Thomas Meyer zu Drewer, „wir erleben gerade erst eine Art Vorstufe, den begrifflichen Paradigmenwechsel. Ich zähle immer nach, wie oft in den Medien Schlüsselworte fallen. Früher war das R-Wort dominant. Alle fürchteten sich vor Rezession. Jetzt ist das I-Wort dran. Tatsächlich liegt die Inflationsrate in den USA aber gerade einmal bei 2,2 Prozent, in der Eurozone sind es 1,4 Prozent. Das ist noch nicht gefährlich.“ „Ich habe auch keine Angst vor Inflation“, ergänzt Mollo Cunha, „die Löhne mögen zwar ein bisschen steigen. Aber die dämpfenden Effekte der Digitalisierung wirken weiter. Raten über drei Prozent kann ich mir nicht vorstellen.“ „Und vergessen wir nicht, dass wir uns lange vor der Deflation gefürchtet haben. Wenn wir uns jetzt wieder in Richtung eines normalen Inflationsumfeldes bewegen, ist das eher positiv“, schließt Hussam Masri.

Fazit: Die Inflationsraten werden leicht steigen, dramatische Sprünge sind aber nicht zu erwarten. „Vorausgesetzt natürlich, es kommt zu keinem Handelskrieg. Protektionismus wirkt langfristig inflationssteigernd. In diesem Fall würden die Karten neu gemischt“, schränkt Manuela Thies ein.

// Wie werden die Notenbanken reagieren?

„Die Zeit der super-expansiven Geldpolitik ist definitiv vorbei. In den USA hat die FED ihre Leit-

zinsen ja schon auf nunmehr 1,5 bis 1,75 Prozent erhöht. Und sie baut gleichzeitig den Bestand der Anleihen in ihrer Bilanz ab, die sie Rahmen ihres Kaufprogramms erworben hat. In den nächsten zwölf bis 15 Monaten wird sie den Leitzins noch mindestens zwei Mal, vielleicht sogar drei Mal erhöhen“, prognostiziert Peter Stowasser.

„Soweit ist die Europäische Zentralbank zwar noch nicht“, überlegt Reinhard Pflingsten, „aber sie wird im Herbst zumindest ihr Anleihen-Kaufprogramm beenden und irgendwann im Jahr 2019 auch die Zinsen leicht erhöhen.“ Ein Schritt, der aus konjunktureller Sicht eigentlich schon in diesem Jahr fällig wäre. „Doch weil dann ein paar Finanzminister in der Eurozone angesichts ihrer hohen Staatsverschuldung einen Nervenzusammenbruch bekämpfen, wird die EZB die Zinsen auch in Zukunft niedriger halten, als es angesichts der Wirtschaftsdaten angezeigt wäre“, meint Stowasser.

// Was bedeutet diese Großwetterlage für die Anleger an den Zinsmärkten?

„Wir haben die Zinswende eindeutig hinter uns“, macht Joachim Nareike klar. „Unabhängig von der Inflationsentwicklung wird sich vor allem das Verhältnis von Angebot und Nachfrage künftig dramatisch verändern“, erklärt Manfred Schlumberger. In den USA macht Donald Trump mehr Schulden, um seine Steuerreform zu finanzieren. Und auch die Finanzminister in der Eurozone verkünden das Ende der Enthaltensamkeit. Das Angebot an Anleihen, ist der Gipfel sicher, werde darum steigen. „Wenn dann gleichzeitig die Notenbanken weniger kaufen – ab Herbst 2018 dürften sie weltweit betrachtet sogar Netto-Verkäufer von Zinspapieren sein – dann kann dies nicht spurlos am Rentenmarkt vorbeigehen“, folgert Schlumberger.

„Dieses Thema hat tatsächlich das Zeug zu einem echten ‚Game-changer‘, denn es betrifft nicht nur den Bereich von Staatsanleihen. Viele Bereiche des Anleihemarktes sind überteuert, hier werden die Renditen tendenziell steigen und die Kurse sinken. Wir müssen künftig noch viel genauer schauen, in welchem Segment des Rentenmarktes >

INHALT.

- Seite 4 *Big picture – was die Kapitalmärkte 2018 bewegt und wie Anleger handeln sollten.*
- Seite 8 *Vermögen bilden mit Fonds.*
- Seite 9 *Wunderwaffe Sparplan.*
- Seite 10 *Aktiv oder passiv – ein Streitthema.*
- Seite 12 *Mischfonds und Multi-Asset-Fonds – maßgeschneiderte Ideen für jeden Investor.*
- Seite 13 *Stiftungsfonds – sicher und rentabel.*
- Seite 14 *Auskömmliche Zinserträge erwirtschaften – die besten Ideen der Fondsprofis.*
- Seite 16 *Aktienchancen – welche Märkte die Experten jetzt bevorzugen.*
- Seite 19 *Schwellenländer – die Aufholjagd geht weiter.*
- Seite 21 *Megatrend Nachhaltiges Investieren – die Zeit ist reif für neue Ideen.*
- Seite 22 *Robo-Advisor – was Maschinen können.*
- Seite 23 *Jeder Euro zählt. So sparen Sie Kosten bei der Fondsanlage.*



Der Frankfurter Fondsgipfel blickt zuversichtlich in die Zukunft: „Auch 2018 können Investoren an den Kapitalmärkten Geld verdienen.“

Chance und Risiko noch in einem attraktiven Verhältnis stehen“, folgert Manuela Thies.

Konkret rechnet der Gipfel mit einem Anstieg der Renditen für US-Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit auf drei bis vier Prozent. „Bei zehnjährigen Bundesanleihen werden wir 2018 aber nur etwas mehr als ein Prozent sehen“, vermutet Reinhard Pfungsten und weist noch auf einen interessanten Seiteneffekt hin: „Das bedeutet eine hohe Zinsdifferenz zwischen dem US-Dollar und dem Euro. Dadurch wird Kapital in den Dollarraum gedrückt. Weil langfristig die Zinsdifferenz alles andere schlägt, wenn es um Wechselkursprognosen geht, bin ich überzeugt, dass der US-Dollar wieder aufwerten wird.“

// Was bedeutet die ökonomische Großwetterlage für Anleger an den Aktienmärkten?

Aktienanleger, vermutet der Fondsgipfel, werden in den kommenden Monaten mit widerstreitenden Trends konfrontiert sein. „Auf der Haben-Seite steht eindeutig die gute Konjunktur, die einen weiteren Anstieg der Unternehmenserträge ermöglicht“, erklärt Tim Albrecht. „Kritisch ist dagegen die Frage, wie sich höhere Zinsen auf die Bewertung von Aktien auswirken. Schließlich ist der Zins eine der wichtigsten Variablen, wenn es darum geht, ein angemessenes Kurs-Gewinn-Verhältnis zu berechnen. Steigt er, akzeptieren Anleger oft nur noch niedrigere KGVs“, erklärt Heike Fürpaß-Peter.

Ähnlich zwiespältig wirkt sich der Faktor Inflation aus. „Ein leichter Anstieg kann positiv für den Aktienmarkt sein, solange die Unternehmen höhere Preise an die Verbraucher weiterleiten können. Ab einem gewissen Punkt – etwa fünf Prozent Inflation – kehrt sich dieser Effekt dann um. Zwar gelten Aktien als Sachwertanlagen, aber dass alle Unternehmen immer einen guten Inflationsschutz bieten, stimmt so nicht“, analysiert Manuela Thies.

„Haben wir mit der Prognose nur leicht steigender Inflationsraten und Zinsen recht, bleiben wir in einem Umfeld, das günstig für den Aktienmarkt ist“, folgert Mollo Cunha, „die Zeit für Umschichtungen von Aktien in Zinspapiere kommt erst nach der letzten Zinserhöhung der Notenbanken. Davon sind wir noch sehr weit entfernt.“ Der langfristige Aufwärtstrend an den Börsen sei eben – den Turbulenzen zum Trotz – noch nicht vorbei. „Ein Aktienmarktzyklus geht meist erst dann zu Ende, wenn die Märkte Ermüdungserscheinungen bei der Konjunktur und die nächste Rezession antizipieren“, analysiert Reinhard Pfungsten. Irgend-

wann werde dies natürlich kommen. Aber heute sei das noch nicht abzusehen. „Außerdem sollten wir nicht vergessen, dass der Aktienmarkt zumindest in Europa noch einige Zeit lang Rückenwind von der Notenbank bekommt. Hier wird noch lange Anlegenotstand herrschen. Ich bin deshalb ganz zuversichtlich, dass auch 2018 und 2019 gute Aktienjahre werden. Jetzt auszusteigen wäre eindeutig zu früh“, schließt Tim Albrecht.

// Die Anlagestrategie des Fondsgipfels.

Auf ein Idealszenario wie 2017 dürfen Anleger in Zukunft zwar nicht mehr hoffen, insgesamt erwartet der Fondsgipfel aber auch in diesem Jahr ein positives Kapitalmarktumfeld. Allerdings müsse mit geringeren Renditen, größerer Unsicherheit und höheren Kursschwankungen gerechnet werden. „Ein Stück weit wird wohl eine Normalisierung an den Märkten stattfinden“, vermutet Thilo Wolf, „es ist eben nicht normal, dass Aktienmärkte 15 Prozent Performance pro Jahr abliefern.“

Für viele Anleger bedeute das dennoch grundsätzlich, etwas vorsichtiger zu werden. „Nachdem die Aktienquoten jahrelang ausgeweitet wurden, ist es jetzt eher an der Zeit, an guten Börsentagen ein bisschen Liquidität zu schaffen, um an schlechten Tagen kaufen zu können“, sagt Heike Fürpaß-Peter. „Auf einem Niveau von 11.000 Punkten wäre der DAX zum Beispiel sehr, sehr günstig“, definiert Tim Albrecht eine ideale Kaufmarke.

„Die Turbulenzen der letzten Wochen sind zudem ein guter Anlass zu prüfen, ob das Depot noch im Einklang mit dem eigenen Risikoempfinden steht. Der eine oder andere ist zuletzt vielleicht ein wenig sorglos geworden“, rät Thomas Meyer zu Drewer. Und Peter Stowasser ergänzt: „Überlegen Sie, welche Rückschläge in absoluten Euro-Beträgen Sie aushalten können, ohne nervös zu werden. Falls Sie dann erkennen, dass Sie sich zu viel Risiko zugemutet haben, wechseln Sie in defensivere Anlagen.“

„Die schlechteste Lösung wäre es aber jetzt, den Kopf in den Sand zu stecken. Unsere große Stärke ist es ja, maßgeschneiderte Strategien zur Verfügung stellen zu können, die auf jedes Risikoprofil passen. Damit Anleger eben auch in unsicheren Zeiten investieren können“, erläutert Wolf.

In der Inflations-Diskussion komme ein wesentlicher Punkt schließlich häufig zu kurz. „Bei einer Preissteigerungsrate zwischen null und einem Prozent war es vielleicht nicht schmerzhaft, das Geld auf dem Konto zu parken. Falls die Raten künftig aber tatsächlich über zwei Prozent steigen, schnappt die Realzinsfalle wirklich zu“, macht Masri klar. „Ein Hundert-Euro-Schein hat dann im nächsten Jahr nur noch die Kaufkraft von 98 Euro“, betont Manuela Thies, „da ist es doch besser, das Kapital in eine Anlage zu investieren, die zwar etwas riskanter ist, die Kaufkraft aber mit hoher Wahrscheinlichkeit über einen Zyklus erhält oder sogar steigert.“

KNOW
HOW

HOLÀ VOLA

„Wir werden uns an größere Kursschwankungen – also an die Rückkehr der Vola – gewöhnen müssen“, meint Thomas Meyer zu Drewer. Verantwortlich dafür seien neben der fundamentalen Verunsicherung auch die Risikomanagementsysteme großer Investoren. „Fallen die Notierungen und nimmt die Volatilität zu, müssen sie verkaufen, egal wie die fundamentale Situation aussieht. Das verstärkt den Trend. Die Kurse fallen weiter, die Schwankungen nehmen stärker zu, es muss noch mehr verkauft werden“, erklärt Manfred Schlumberger den Teufelskreis.

Wer darauf vorbereitet sei, meinen die Teilnehmer des Fondsgipfels, bekomme dadurch allerdings kein ernstes Problem. „Volatilität wird ja immer noch häufig

mit Risiko gleichgesetzt. Doch das stimmt nicht. Nachhaltige Verluste wären ein Risiko, Kursschwankungen allein haben ökonomisch überhaupt nichts zu bedeuten“, macht Eduardo Mollo Cunha klar.

„Für aktive Manager ist das sogar eine Chance. Wenn die Kurse schwanken, können wir antizyklisch handeln und Zusatzträge erwirtschaften“, überlegt Thilo Wolf. „Zudem ist die Volatilität eine wichtige Größe bei der Preisfindung von Optionen und Zertifikaten“, ergänzt Hussam Masri, „so werden beispielsweise Discountzertifikate oder Aktienanleihen attraktiver und es gibt mehr Möglichkeiten, das Depot durch den Verkauf von Optionen auf den Aktienbestand aktiv zu bewirtschaften. Das sollte sich positiv auf die Renditen auswirken.“



Neue alte Welt.

Der Konjunkturzyklus ist zurück, meint Manfred Schlumberger, Vorstand der StarCapital AG. Für Anleger bedeutet das: Nur wer radikal umdenkt, wird Erfolg haben.

„Was haben wir in den vergangenen Jahren nicht alles über die neue Normalität gelesen – schwaches Wachstum, keine Inflation, ewig niedrige Zinsen. Vergessen Sie das. Nun, da die Finanzkrise endgültig überwunden ist, kehren wir zu alten Mustern zurück“, macht Manfred Schlumberger klar.

Zu dieser neuen alten Welt gehört, dass in der späten Phase eines lang anhaltenden Konjunkturaufschwungs die Preise steigen. Schlumberger nennt dafür drei Gründe. Ein Mangel an qualifizierter Arbeit lasse weltweit die Löhne klettern. Gleichzeitig liefen Globalisierungseffekte aus. „In China sind die Produzentenpreise jahrelang gefallen. Durch ihre Exporte hatten die Chinesen die Preise weltweit unter Druck gebracht. Nun steigen die Produzentenpreise dort mit Raten zwischen vier und fünf Prozent. China exportiert also heute Inflation. Und die Protektionismusdebatte verschärft diesen Trend noch. Denn höhere Importzölle bedeuten letztlich höhere Preise für Nachfrager.“

Als dritten Preistreiber hat der Profi Rohstoffe identifiziert. „Die Anbieter fuhren ihre Kapazitäten in den vergangenen Jahren brutal zurück, hatten nichts mehr investiert. Nun stehen wir am Beginn eines neuen Rohstoffzyklus. Bis die Produktion wie-

der ausgeweitet ist, werden die Rohstoffpreise weiter steigen.“ Schlumbergers Fazit: „Wir müssen uns mittelfristig an Inflationsraten zwischen zwei und vier Prozent gewöhnen.“

Auch die Notenbankpolitik werde sich deshalb ändern. „Die Zeit der Anleihenkäufe geht zu Ende. Ab dem vierten Quartal 2018 werden die Zentralbanken weltweit Netto-Verkäufer sein. Die Konsequenz: „In Zukunft wird der Markt, also der private Anleger, wieder stärker über die Zinshöhe bei Anleihen bestimmen. Gleichzeitig machen die Staaten wieder mehr Schulden, das Angebot an Anleihen steigt. Ich bin ziemlich sicher, dass private Investoren diese Papiere nur zu höheren Renditen kaufen werden, als es die Notenbanken getan haben.“

Am Zinsmarkt werde deshalb nur noch derjenige Geld verdienen, der komplett umdenke. „Denn steigende Renditen bedeuten fallende Kurse bei allen gängigen Zinspapieren. Wir kaufen in unseren Fonds darum vor allem inflationsgeschützte Anlei-



MANFRED SCHLUMBERGER,
Vorstand, StarCapital

hen und setzen mit Derivaten Strategien um, die von einem Zinsanstieg profitieren.“

Für den Aktienmarkt seien steigende Zinsen zwar eine Herausforderung, aber eben nicht tödlich. „Denn hier kommt es auch auf die Gewinnentwicklung an. Und die ist global betrachtet gut.“ Allerdings müssten Anleger mit „brutaler“ Rotation rechnen.

Von den teuren US-Märkten in Richtung Europa sowie in die Schwellenländer (siehe Seite 19). Und von den jahrelang favorisierten Qualitätsaktien – Nestlé, Reckitt Benkiser oder BAT – hin zu Rohstofftiteln, Ölkarten, Gaswerten und Finanzaktien.

All das werde mit hohen Marktschwankungen einhergehen. „Die Turbulenzen von Februar und März waren nur ein Vorgeschmack auf das, was im Jahresverlauf kommen wird“, meint Schlumberger und folgert: „Die Aktienhaussiege werden zwar noch ein ganzes Stück weiter laufen. Aber es wird viele Gelegenheiten geben, Dinge richtig zu machen. Oder falsch. Für mich ist so ein Umfeld ideal.“

ANZEIGE



Investition in die Zukunft mit dem Robo Advisor – die ideale Kombination aus Mensch und Maschine

Sprachassistenten, Staubsaugroboter oder Kameradrohnen: Maschinen mit künstlicher Intelligenz erobern unseren Alltag und vereinfachen diesen enorm. Doch bei der Geldanlage sind viele Sparer hierzulande noch skeptisch: Kann ich mein Ersparnis einem Roboter anvertrauen?

VisualVest ist ein Robo Advisor, also ein digitaler Vermögensverwalter, der Privatanlegern schon ab 25 € Sparsumme pro Monat die Geldanlage in breit gestreute Portfolios aus Investmentfonds ermöglicht. Fondssparen stellt in der andauernden Niedrigzinsphase eine rentable Alternative zu Sparbuch oder Tagesgeld dar. Statt den Weg in die Bankfiliale auf sich nehmen zu müssen, können sich Anleger bei VisualVest online rund um die Uhr über die digitale Geldanlage informieren und direkt online ein Depot eröffnen. Die Beantwortung einiger Fragen zu Liquidität, Anlageziel oder der Erfahrung mit Fonds genügt, um eine zu den eigenen Präferenzen passende Geldanlage zu finden.

Der Roboter macht das Sparen somit nicht nur einfacher und bequemer, sondern auch objektiver: Die Anlageberatung findet auf Basis wissenschaftlicher Modelle statt, sodass die subjektive Beeinflussung oder Voreingenommenheit eines menschlichen Beraters ausgeschlossen ist.

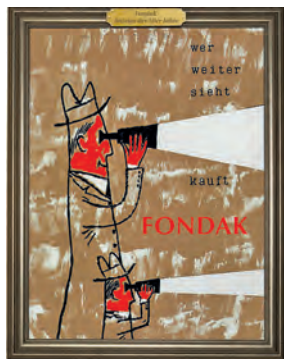
Obwohl die gesamte Geldanlage bei VisualVest digital abläuft, spielen auch hier Menschen aus Fleisch und Blut eine wichtige Rolle: Die Finanzexperten von Union Investment, 100-prozentige Muttergesellschaft von VisualVest, überwachen die Anlagestrategien und bestimmen über Zusammenstellung und Optimierung der Fondsportfolios. So wird das Beste aus beiden Welten kombiniert: Die Finanzexpertise und Sicherheit einer der führenden Fondsgesellschaften Deutschlands trifft auf die bequeme, moderne Geldanlage. Auch aus diesem Grund wurde VisualVest vom Bewertungsportal BankingCheck als Robo Advisor des Jahres 2017 ausgezeichnet.

Zudem ermöglicht VisualVest als einziger Robo Advisor das Sparen mit nachhaltigen Fonds. Hierbei wird nur in solche Vermögenswerte investiert, die u. a. keine Rüstungsgüter, Kernenergie oder die Verletzung von Menschenrechten fördern. Sparer müssen dabei keine Abstriche bei der Rendite fürchten: Nachhaltige Geldanlagen haben sich in der Vergangenheit mindestens genauso gut entwickelt wie klassische Anlageformen. So können Anleger dank des Roboters nicht nur in ihre eigene Zukunft investieren, sondern auch positiven Einfluss auf Umwelt und Gesellschaft nehmen.

www.visualvest.de

Wohlstand für alle.

Mit Fonds konnte jeder Anleger in der Vergangenheit ein Vermögen aufbauen. Es gibt keinen Grund anzunehmen, dass sich dies in Zukunft ändern wird.



Der 30. Oktober 1950 war für Anleger ein ganz besonderes Datum. Damals wurde mit dem Fondak (Fonds für deutsche Aktien) der erste deutsche Aktienfonds aufgelegt. Das Motto lautete „Wohlstand für alle“. „Schon mit geringen Beträgen sollte jedermann am Aufschwung der deutschen

Wirtschaft teilhaben“, erinnert sich Manuela Thies, Allianz Global Investors. Wer damals nur einen einzigen Bruttomonatslohn – 135 Euro – investierte, hat daraus bis heute ein Vermögen von mehr als 120.000 Euro gemacht.

„Für einen langfristigen Sparprozess ist die Aktienanlage einfach optimal“, macht Tim Albrecht klar, „denn Aktien sind ja nichts anderes als eine Beteiligung an einer Firma.“ „Und die kann langfristig nur überleben, wenn sie mehr verdient als den risikolosen Zins für Fremdkapital, die Inflation und die Unternehmermarge. Sonst lohnt sich das ja nicht. Wer Aktien kauft, profitiert also von der

Arbeit erfolgreicher Unternehmer – ohne selbst tätig werden zu müssen“, erklärt Hussam Masri.

In den USA, rechnet Albrecht vor, seien die Firmengewinne zum Beispiel seit 1946 nach Steuern bis heute um 7,53 Prozent per anno gestiegen. Und die Aktienkurse? „Sie sind unter Schwankungen um 7,44 Prozent geklettert – dieser langfristige Gleichlauf wird auch in Zukunft bestehen bleiben.“

Fonds machen es einfach, an diesen Erfolgen teilzuhaben – egal ob sie nun von aktiven Managern betreut werden oder als börsennotierter Indexfonds (ETF) bestimmte Märkte nachbilden. „Wir sind vom Fonds als Anlagevehikel so überzeugt, weil er etwas schafft, was Anleger alleine nicht hinbekommen – ihr Vermögen auf sehr viele Wertpapiere zu verteilen“, erklärt Thilo Wolf. Diese Streuung senkt das Risiko. Alternativ zum Fondak hätte ein Anleger 1950 seine 135 Euro ja zum Beispiel auch in AEG investieren können. Doch die Firma ging im Jahr 1982 pleite.

„Es gibt noch weitere Vorteile. Fondssparer sind flexibel – sie können, falls nötig, jederzeit verkaufen“, erklärt Reinhard Pfungsten. Und die Anlage ist transparent, weil die Anbieter regelmäßig über ihre Aktivitäten und die Wertentwicklung informieren“, ergänzt Manfred Schlumberger. „Außerdem ist sie

sicher. Denn die Fondsgesellschaft verwaltet das Kapital nur als Treuhänder. Die im Fonds oder im EFT befindlichen Wertpapiere sind „Sondervermögen“, das sogar im Insolvenzfall der Kapitalanlagegesellschaft geschützt ist“, sagt Heike Fürpaß-Peter.

Mittlerweile erkennen immer mehr Bundesbürger die Vorzüge dieser Idee. In den letzten fünf Jahren stieg das Netto-Mittelaufkommen der Publikumsfonds um 202 Milliarden Euro. Allein im letzten Jahr waren es mehr als 72 Milliarden.

Trotzdem liegen noch fast 40 Prozent des privaten Geldvermögens der Bundesbürger auf Bargeldkonten oder als Einlagen bei Banken. „Ein riesiges Vermögen von 2200 Milliarden Euro bringt keine oder fast keine Rendite – das ist pure Verschwendung“, macht Hussam Masri klar.

„Um dies zu ändern, müssen Anleger nur zwei Fragen beantworten“, überlegt Peter Stowasser: „Erstens, wie viel Zeit habe ich, um Geld anzulegen? Und zweitens, welche zwischenzeitlichen Rückschläge bin ich bereit, in Kauf zu nehmen, um dafür einen bestimmten Ertrag auf der Zeitachse zu erzielen. Mehr Variablen gibt es nicht. Liegen sie auf dem Tisch, lässt sich mit Fonds eine maßgeschneiderte Strategie entwickeln, mit der sich jeder Anleger

EMERGING MARKETS

SCHWELLENLÄNDER AUF DER ÜBERHOLSPUR

Schwelkenländer verändern sich in rasantem Tempo. Einige stehen heute an der Spitze der technologischen Revolution und sind wichtige Wachstumstreiber von Technologien wie künstlicher Intelligenz oder Robotertechnik.

Erfahren Sie mehr auf www.franklintempleton.de/emerging-markets

 **FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS**

REACH FOR BETTER™

Vor Abschluss einer Investition empfiehlt sich eine professionelle Anlageberatung. Fondsanlagen sind mit Risiken verbunden. Diversifizierung garantiert nicht einen Gewinn oder Schutz vor Verlust. Der Wert einer Anlage kann steigen oder fallen. Anleger können ggf. nicht den investierten Betrag zurückerhalten.

Informieren Sie sich jetzt über die mit einer Anlage in unsere Fonds verbundenen Chancen und Risiken: www.franklintempleton.de. Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a. M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a. M., Tel. 08 00/0 73 80 01, Fax +49(0)69/2 72 23-120.

© 2018 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten.



dann auch langfristig wohlfühlt.“ „Wer Zeit hat, setzt mit Fonds und ETFs breit gestreut auf Aktien, investiert regelmäßig und lässt sich zwischenzeitlich nicht nervös machen“, ergänzt Thomas Meyer zu Drewer. „Und wem die Kursschwankungen zu groß sind, der findet unter den vermögensverwaltenden Fonds interessante Angebote“, ergänzt Eduardo Mollo Cunha. „Hinter diesen Strategien steht eine Art ‚Chauffeur-Gedanke‘: Je nach individuellem Rendite und Risikoziel der Anleger steuert das Fondsmanagement das Investment gezielt innerhalb vordefinierter Bandbreiten durch die geeigneten Marktsegmente und strebt die bestmögliche Rendite an“, konkretisiert Thies.

Dass die Branche gerade mit dieser Idee einen Nerv getroffen hat, zeigen die Absatzzahlen. Mischfonds oder Multi-Asset-Fonds haben in den vergangenen fünf Jahren ein Netto-Mittelaufkommen von über 121 Milliarden erzielt – und so deutlich mehr als die Hälfte aller neuer Anlagegelder in der Fondsidee angezogen.

„Ich wurde einmal gefragt, ob das nicht auch nur ein Hype ist“, schmunzelt Joachim Nareike, „Wenn, dann ist es der gesündeste Hype, den wir je hatten. Vor weniger als 20 Jahren hätten sie eine derartige Vermögensverwaltung erst ab zehn Millionen Euro bekommen. Heute ist sie für jedermann ab 25 Euro erhältlich. Das ist doch fantastisch.“

Investiert der Profi selbst entsprechend? „Ganz ehrlich? Ich bin voll bis unters Dach mit Aktienfonds“, verrät Joachim Nareike, „ich bin 47 Jahre alt und werde noch 20 Jahre arbeiten. Mir ist doch egal, ob der Markt im nächsten Jahr 20 Prozent niedriger steht als heute. Wovon ich sicher ausgehe ist, dass er in 20 Jahren deutlich höher notieren wird. Time schlägt Timing – das ist das ganze Geheimnis.“

KNOW HOW

DIE BESTE FINANZINNOVATION DER WELT.

Vor ziemlich genau 50 Jahren wurde in Deutschland der erste Fondssparplan aufgelegt. Seitdem kann jeder Investor einfach und lukrativ Vermögen bilden.

„Sie legen den Betrag fest, den sie monatlich für die Altersvorsorge zurücklegen möchten. Der wird dann automatisch abgebucht und investiert. Sie müssen sich dann nie fragen, ob die Märkte hoch oder niedrig bewertet sind. Bei höheren Kursen kaufen Sie für den festen Betrag automatisch weniger Anteile, bei niedrigen Kursen mehr“, erklärt Thomas Meyer zu Drewer. „Im Schnitt wird so ein vernünftiger Durchschnittskurs erzielt. Durch diesen Glättungseffekt können auch größere Kursschwankungen den Anleger eigentlich kalt lassen“, ergänzt Heike Fürpaß-Peter.

Illustrieren lässt sich dies anhand einer kleinen Geschichte: Stellen Sie sich vor, Sie sind ein echter Pechvogel. Sie haben im Höhepunkt der Internet-Blase im März 2000 einen Aktiensparplan mit 100 Euro monatlich begonnen. In den nächsten drei Jahren fielen die Kurse weltweit um 50 bis 80 Prozent. Ihr bester Freund war schon immer ein Glückspilz. Er ahnte damals, dass Aktien viel zu teuer waren. Deshalb begann er seinen Sparplan – wie es sich für einen Glückspilz gehört – erst im Börsentiefpunkt des März 2003. Wer verfügt heute

über ein größeres Vermögen? „Die meisten antworten jetzt spontan: natürlich der Glückspilz“, schmunzelt Meyer zu Drewer, „doch das stimmt nicht.“

Der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) hat die Ergebnisse anhand der Renditen dreier Aktienfonds berechnet. Der Pechvogel investierte insgesamt 21.600 Euro, der Glückspilz 18.000 Euro. Sein Fondsdepot weist heute einen Stand von 33.800 Euro auf. Dazu kommen die 3600 Euro, die er nicht investiert

hat und für die er auf dem Girokonto vielleicht 1000 Euro Zins erhielt. Er steht so insgesamt bei 38.400 Euro. Der Pechvogel dagegen hat 41.200 Euro auf dem Konto. Weil die Aktienkurse ja längst über dem Niveau von März 2000 notieren, hat er selbst mit den am damaligen Höchststand eingezahlten Sparbeträgen Gewinn gemacht.

Und was hätte ein globaler Aktiensparplan seit 1967 gebracht? Wer damals mit zehn

Euro begann und den Beitrag analog zum Einkommen alle zehn Jahre schrittweise auf jetzt 100 Euro erhöhte, hätte insgesamt 32.580 Euro investiert. Und könnte heute laut BVI – je nach gewähltem Fonds – über ein Vermögen zwischen 108.868 und 207.631 Euro verfügen. „Mit einem Sparplan auf Aktien“, folgert Fürpaß-Peter, „können sie das Altersvorsorgeproblem vergessen.“



THOMAS MEYER ZU DREWER
Geschäftsführer, Comstage

Dynamisch investieren. Egal woher der Wind weht.

Allianz Dynamic Multi Asset
Strategy Familie

Das Niedrigzinsumfeld nimmt Anlegern den Wind aus den Segeln. Nutzen Sie mit den Fonds der Allianz Dynamic Multi Asset Strategy Familie die Antriebskraft unterschiedlicher Assetklassen. Das aktive Fondsmanagement kombiniert wertstabile Kerninvestments mit chancenreichen Anlagen. Die breite Diversifikation ist frischer Wind für Ihr Portfolio und Sicherheitsleine in einem.

Erfahren Sie mehr unter
de.allianzgi.com



Allianz 
Global Investors

Verstehen. Handeln.

*Allianz Global Investors ist in der Kategorie „Beste Asset Manager – Multi Asset“ für Deutschland, Österreich und die Schweiz von Scope Analysis GmbH unter die Top 5 von 34 Asset Managern gewählt worden. Die Scope Investment Awards 2018 basieren auf quantitativen Kriterien (Feri/Scope Rating über 5 Jahre und Wertentwicklung der letzten 12 Monate) und qualitativen Kriterien (Beurteilung Fondsmanagement, Investmentprozess). Die Award-Vergabe erfolgte in insgesamt 13 Management-Kategorien für Deutschland, Österreich und die Schweiz. Quelle: Scope Analysis GmbH; Stand: 22.11.2017. Ein Ranking, Rating oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die künftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit. Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die Volatilität der Preise für Fondsanteilewerte kann erhöht oder sogar stark erhöht sein. Investmentfonds sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur für bestimmte Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Tagesaktuelle Fondspreise, Verkaufsprospekte, Gründungsunterlagen, aktuelle Halbjahres- und Jahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen in deutscher Sprache sind kostenlos beim Herausgeber postalisch oder als Download unter der Adresse www.allianzgi-regulatory.eu erhältlich. Bitte lesen Sie diese alleinverbindlichen Unterlagen sorgfältig vor einer Anlageentscheidung. Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.de, eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42–44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de).

Die unendliche Geschichte.

Aktiv gegen passiv wird als endlose Fehde zweier feindlicher Brüder bezeichnet. Dabei gibt es viele Mythen und Missverständnisse. Der Fondsgipfel sorgt für Durchblick.

Am Anfang jeder Diskussion über die beiden grundlegenden Ansätze der Fondsindustrie stehen die Erkenntnisse der Wissenschaft. „Wie verschiedene Studien beweisen konnten, sind gerade in effizienten Märkten alle Informationen eingepreist. Daher können Manager dort dauerhaft keine Überrenditen erzielen. Also ist es sinnvoller, gleich in ETFs zu investieren, die kostengünstig einen Index nachbilden“, erklärt Heike Fürpaß-Peter.

Klingt überzeugend. Doch damit ist die Diskussion natürlich noch lange nicht beendet. „Schließlich schaffen es jedes Jahr zwischen 20 und 30 Prozent der aktiven Manager, besser abzuschneiden als der Markt. Wäre es nicht besser, diesen das Kapital anzuvertrauen?“, kontert Reinhard Pfingsten. Es ist der Beginn eines Schlagabtauschs. Die Teilnehmer des Fondsgipfels – neun aktive und zwei passive Investoren – nehmen Vor- und Nachteile der beiden Strategien unter die Lupe.

// **These Eins:** „Die besten Manager mögen vielleicht den Index schlagen. Nur ist es leider nicht möglich, diese im Vorfeld verlässlich zu identifizieren“, meint Thomas Meyer zu Drewer.

„Für Privatanleger stimmt das vielleicht. Aber Profis von Multi-Asset- oder Dachfonds, die auf Se-



Manfred Schlumberger, StarCapital und Heike Fürpaß-Peter, Lyxor: Können aktive Manager wirklich besser sein als der Markt?

lektion spezialisiert sind, aufwändiges Research betreiben und Manager persönlich kennen, können die Wahrscheinlichkeit, einen Top-Performer zu finden, signifikant erhöhen“, widerspricht Thilo Wolf.

// **These Zwei:** ETFs sind keine besonders intelligenten Anlagen, weil bei der Index-Zusammensetzung nur der Börsenwert zählt, nicht aber ökonomische Daten wie Gewinn, Umsatz oder Bewertung.

„Der Börsenwert einzelner Aktien spiegelt immer die Realität am Markt wider“, analysiert

Meyer zu Drewer. Der Kurs der jeweiligen Aktien steige, weil die Nachfrage höher sei als das Angebot. Dabei sei es egal, wie diese Nachfrage motiviert ist. Wer ETFs kritisiere, müsse vermuten, dass die Anleger nicht wüssten, wo ihr ETF investiert oder dass sie etwas anders gekauft hätten, wenn sie es gewusst hätten. „Ich weiß nur: Je mehr Anlagen passiv gemanagt werden, desto eher gehen die Bewertungen der einzelnen Aktien auseinander. Für aktive Manager schafft dies interessante Kaufgelegenheiten“, schmunzelt Peter Stowasser.

// **These Drei:** „Steigende Volatilität bedeutet eine größere Spreizung der Performance. Folgen nun schwierigere Marktphasen, haben aktiv verwaltete Fonds noch zusätzliche Chancen, besser zu sein als der Index“, betont Manuela Thies.

„Unsere Analysen zeigen zwar, dass die Erfolgsbilanz aktiver Manager tatsächlich in schwierigen Marktphasen besser ausfällt. Das Grundproblem bleibt aber. Wenn in einem normalen Jahr 20 bis 30 Prozent den Index schlagen und in volatilen Jahren 30 bis 40 Prozent, ist es trotzdem schwierig, im Vorfeld die künftigen Gewinner zu identifizieren. Der Selektionserfolg ist unsicher, der Vorteil geringer Kosten dagegen sicher“, erwidert Fürpaß-Peter.

Nachhaltig. Zukunftsorientiert. Vielseitig.

Gesellschaftlicher und ökologischer Wandel vollziehen sich schneller als je zuvor. Unternehmen stehen damit vor enormen Herausforderungen. Welche Antworten sie jetzt darauf finden, beeinflusst ihre künftige Marktstellung und ihre Wachstumsaussichten erheblich. Denn nur anpassungsfähige und nachhaltige Geschäftsmodelle werden von den Veränderungen profitieren. Schroders findet solche Unternehmen. So erzielen wir langfristig Mehrwert für unsere Kunden.

Weitere Informationen finden Sie unter

[schroders.de/nachhaltigkeit](https://www.schroders.de/nachhaltigkeit)

Schroders



// **These Vier:** „ETFs verstärken Markttrends – nach oben wie nach unten“, kritisiert Manfred Schlumberger. „Schon heute ist abzusehen, dass es in bestimmten Anlageklassen, wie im Bereich der Hochzinsanleihen, schwierig wird, wenn sie ETFs im Abwärtstrend verkaufen wollen. Dann möchten plötzlich alle durch eine viel zu enge Tür.“

„Ich will gar nicht ausschließen, dass es irgendwann in einzelnen Sektoren ein Liquiditätsproblem geben könnte“, räumt Meyer zu Drewer ein. Aber das treffe eben nicht nur die passiven Fonds, sondern auch aktive Manager. „Außerdem wird dabei unterstellt, dass alle ETF-Anleger gleichzeitig verkaufen. Doch selbst in der Finanzkrise haben viele die fallenden Kurse zu Käufen genutzt.“ „Unsere Untersuchungen zeigen, dass die Korrelation zum



Thomas Meyer zu Drewer, Comstage und Eduardo Mollo Cunha, Eyb & Wallwitz: „Sind die Anlageergebnisse von ETFs in der Realität überzeugend?“

Markt bei ETFs nur marginal höher ist als bei den aktiven Fonds. Fallen die Kurse, geben Anleger auch aktive Fonds zurück. Dann muss deren Manager seine Titel ebenfalls veräußern. Der einzige Unterschied ist, dass aktive Manager in gewissem Maß Kasse aufbauen können“, ergänzt Fürpaß-Peter.

// **These Fünf:** „Indexanlagen überzeugen nur in der Theorie. In der Realität erzielen Anleger nie das Indexergebnis“, glaubt Eduardo Mollo Cunha. Sein Argument: ETFs motivieren Anleger dazu, öfter zu handeln. Sie kaufen tendenziell, wenn die Stimmung gut ist. Und verkaufen, nachdem der Markt gefallen ist. Die tatsächlich realisierte Rendite fällt deshalb viel geringer aus als die des Index. „Ein guter aktiver Multi-Asset- oder Mischfondsmanager sorgt dagegen dafür, dass Anleger in Ruhe schlafen können und sich nicht zum absolut schlechtesten Zeitpunkt von ihrer Anlage trennen.“

„Wenn ich einen Multi-Asset-Fonds kaufe und dann die Nerven verliere, sobald der Markt fällt, entsteht das gleiche Phänomen“, widerspricht Thomas

Meyer zu Drewer: „Wir müssen zwischen Anlegergruppen differenzieren. Es gibt Investoren, die langfristig denken, breit diversifizieren und am besten mit Sparplan agieren. Sie werden in etwa die Index-Performance erzielen. Trading-affine Investoren dagegen setzen ETFs bewusst kurzfristig ein. Sie suchen gar nicht die Langfristperformance, sondern wollen den Markt schlagen.“

// **These Sechs:** ETFs sind immer kostengünstiger. „Auch ein ETF ist nicht kostenlos“, macht Joachim Nareike klar, „außerdem gibt es teure ETFs und günstige Fonds. Entscheidend ist, welche Leistung für die jeweilige Gebühr geboten wird.“

In diesem Zusammenhang hat das Research-Haus Morningstar untersucht, wie sich die Kostenstruktur auf die Erfolgswahrscheinlichkeit aktiver Fonds auswirkt. Das Ergebnis: Günstige aktive Fonds haben viel häufiger ihren Vergleichsindex geschlagen als teure aktive Fonds. Vielleicht, folgern die Morningstar-Experten, sei es darum wichtiger, zwischen teuren und günstigen Fonds zu differenzieren als zwischen aktiven und passiven Vehikeln.

Offenbar gibt es keine eindeutige Antwort auf die Frage, welcher der Investmentstile der bessere ist. Interessant ist allerdings, wie die Anleger derzeit mit ihrem Investmentkapital abstimmen. „Die Nachfrage im Bereich der aktiven Fonds konzentriert sich auf Produkte, die sich wirklich sehr weit vom Index entfernen und nachweisen können, dass sie in der Vergangenheit tatsächlich in der Lage waren, dadurch einen echten Mehrwert zu liefern. Die pseudoaktiv gemanagten Fonds, die sich nahe an den Indices orientieren, tun sich dagegen sehr schwer. Die haben keine Daseinsberechtigung und werden zurecht durch ETFs ersetzt“, fasst Eduardo Mollo Cunha nüchtern zusammen. ◀

AKTIV VS. PASSIV

„Ob ein aktiver Manager eine mehr oder weniger große Chance hat, den Index zu schlagen, hängt von der Effizienz des jeweiligen Marktes ab“, erklärt Hussam Masri. „Sind so gut wie alle Informationen öffentlich verfügbar, wird es schwer. Dort, wo Manager durch Spezialwissen, Kontakte oder intensives Research zusätzliche Details herausfinden können, haben sie bessere Karten.“

Als effizient gelten die Aktienbörsen großer Industrienationen sowie der Markt für Staatsanleihen. Als weniger effizient erachten die Profis im Zinsbereich den Markt für Hochzinsanleihen und im Aktiensegment die einzelnen Schwellenländer sowie das Segment der kleinen und mittleren Unternehmen.

KNOW
HOW

ComStage Vermögensstrategie ETFs

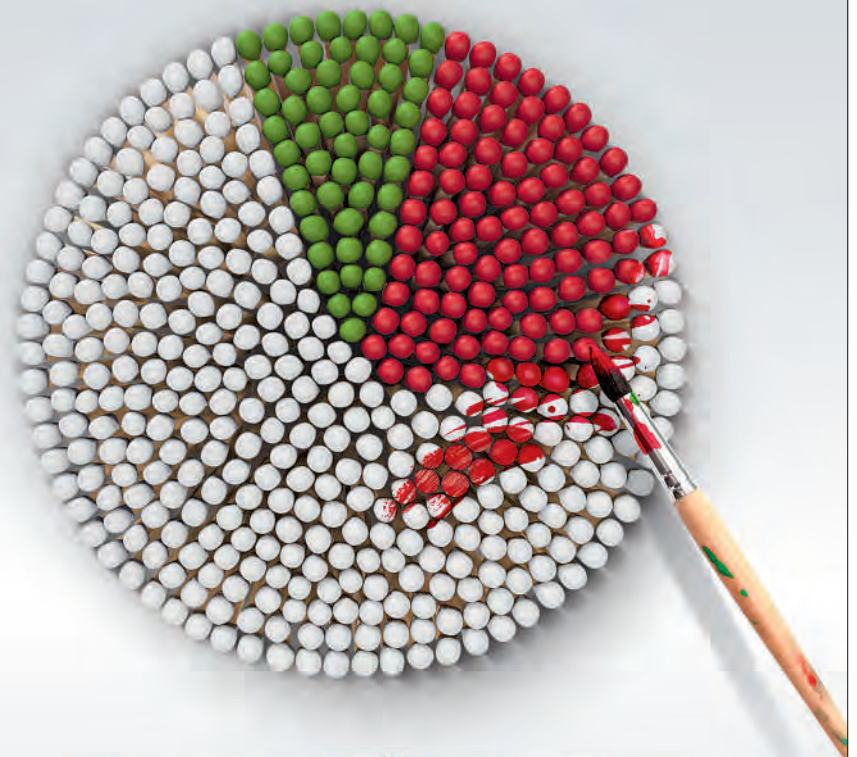
Geben Sie Ihren Investments einen individuellen Anstrich!

Sie wählen die Zimmerfarbe, die zu Ihnen passt. Warum nicht auch die passende Anlagestrategie? Die ComStage Vermögensstrategie Portfolio-ETFs bieten eine kostengünstige Palette an Anlagelösungen für den langfristigen Vermögensaufbau. Egal, welches Chance-/Risiko-Verhältnis Sie anstreben, ob risikoreduziert, ausgewogen oder renditeorientiert: Drei unterschiedliche Profile ermöglichen es Ihnen, mit nur einer Investition in ein breit diversifiziertes Portfolio, passend zu Ihrer persönlichen Strategie, zu investieren. Reduzieren Sie jetzt Zeit und Aufwand und partizipieren Sie an der möglichen Ertragskraft verschiedener Märkte und Anlageklassen.

ComStage UCITS ETF	WKN
Vermögensstrategie Defensiv	
40 % Aktien / 50 % Anleihen / 10 % Gold-ETCs	ETF 702
Vermögensstrategie	
60 % Aktien / 30 % Anleihen / 10 % Rohstoffe	ETF 701
Vermögensstrategie Offensiv	
80 % Aktien / 10 % Anleihen / 10 % Rohstoffe	ETF 703

Den Verkaufsprospekt mit ausführlichen Risikohinweisen und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) erhalten Sie bei der Commerzbank AG, ComStage ETF, Abteilung EMC, Mainzer Landstraße 153, 60327 Frankfurt am Main oder unter www.comstage.de.

Jetzt informieren: www.etf-comstage.de/portfolio



ComStage

COMMERZBANK

Die Bank an Ihrer Seite



„Lasst uns mal machen.“

Vermögensverwaltende Ansätze sind „die“ Erfolgsgeschichte der Fondsbranche. Wie sie funktionieren, was sie leisten und wie Anleger das passende Produkt finden.



Der Fondsgipfel: „Wir verstehen uns als Dienstleister im Auftrag des privaten Anlegers.“

„Das enorme Wachstum der vermögensverwaltenden Fonds hat einen ganz einfachen Grund“, erklärt Eduardo Mollo Cunha, „die meisten Privatanleger haben ein asymmetrisches Risikoempfinden. Die Freude über Gewinne ist geringer als der Ärger über Verluste. Deshalb suchen sie Anlagen, die sie nicht ungebremst dem Marktrisiko aussetzen.“

„Außerdem haben die Investoren erkannt, dass Anlage in der Null-Zins-Ära eine ziemlich komplexe Angelegenheit ist. Immer mehr nutzen deshalb die Möglichkeit, einen professionellen Manager damit zu beauftragen, ihnen die wichtigsten Fragen rund um den Vermögensaufbau abzunehmen – wie sieht ein gut diversifiziertes Depot aus, welche Wertpapiere sind besonders geeignet, wie bekomme ich dieses asymmetrische Profil hin“, ergänzt Hussam Masri. Was in angelsächsischen Ländern schon lange ganz normal ist, sei nun auch in Deutschland angekommen, meint Thilo Wolf: „Wir entwickeln uns endlich auch im Bereich der Kapitalanlage zu einer Dienstleistungsgesellschaft.“

Mittlerweile gibt es in Europa mehr als 3000 Fonds, die unter dem großen Label vermögensverwaltende Fonds antreten. Seit der Auflage des ersten Mischfonds im Jahr 1950 hat sich das Spektrum ihrer Dienstleistungen erheblich erweitert. Offerierten die ersten Produkte in der Regel nur eine feste Aufteilung zwischen Aktien und Anleihen, ist heute Flexibilität Trumpf. „In unseren Mischfonds können wir die Anlagequoten drastisch und schnell verändern. Unser Ziel ist es so, zwei Drittel des Ertrages bei steigenden Aktienmärkten mitzumachen, im Abwärtstrend aber nur zu einem Drittel dabei zu sein“, erklärt Manfred Schlumberger.

Weil es bei extrem niedrigen Zinsen sehr schwierig ist, mit klassischen Zinspapieren Renditen zu erzielen, wurde die Idee noch ein Stück weiter gedreht. Neben Mischfonds entstanden Multi-Asset-Fonds. „Es ging darum, das Anlageuniversum deutlich zu vergrößern – Rohstoffe, Gold, Immobilien, Infrastruktur, Erneuerbare Energien – je breiter wir uns aufstellen können, desto besser“, erklärt Wolf.

„Ich bewerte die Hinzunahme sogenannter Liquid Alternatives als einen Quantensprung, wenn es an den traditionellen Kapitalmärkten turbulent wird“, ergänzt Manuela Thies (siehe dazu auch Seite 15). Ziel dieser Strategien sei es, unabhängig von der Entwicklung an den Kapitalmärkten Rendite zu erwirtschaften: „Gerade heute, wo viele Anlagen hoch bewertet sind, ist eine derartige Beimischung wertvoll. Damit können wir sogar dann noch Rendite erzielen, wenn es überall turbulent wird.“

„Wir haben zusätzliche Anlagen eigentlich nie gebraucht, um das asymmetrische Profil in unseren Mischfonds hinzubekommen. Aber es wird natürlich schon sehr interessant sein, angesichts des aktuell schwierigen Umfelds in ein paar Wochen die Halbjahresergebnisse flexibler Mischfonds mit denen von Multi-Asset-Fonds zu vergleichen“, erklärt Mollo Cunha den Wettbewerb für eröffnet.

Dabei ist für Anleger eine andere, zusätzliche Dienstleistung der Multi-Asset-Fonds vielleicht noch wichtiger als die Möglichkeit, weitere Anlageklassen ins Depot nehmen zu können. „Die größte Verände-



EDUARDO MOLLO CUNHA,

Gesellschafter Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement: „Flexibilität ist entscheidend.“

rung ist, dass diese Vehikel nicht mehr von der Rendite, sondern konsequent vom Risiko her gedacht werden“, sagt Peter Stowasser. Gerade vorsichtige Anleger, die nach Alternativen zu Zinsanlagen suchen, könnten eben schwer einschätzen, was es konkret für sie bedeute, wenn eine Aktienquote zwischen 20 und 80 Prozent schwanken dürfe. „Die sagen ganz einfach: Ich möchte maximal soundso viel Prozent verlieren. Punkt. Darauf brauchten wir eine Antwort.“

In der Finanzkrise hatte sich gezeigt, dass Diversifikation allein nicht schützt, wenn alle Vermögensanlagen nur eine Richtung kennen: nach unten. „Wir haben uns seither noch intensiver Gedanken über Risikosteuerung gemacht“, erklärt Thies, „Ziel war es, Mechanismen zu etablieren, die es ermöglichen, Chancen an den Kapitalmärkten zu nutzen und zeitnah gegenzusteuern, wenn es an den Börsen ungemütlich wird.“

Konkret ist daraus bei Allianz Global Investors ein mehrstufiger Prozess entstanden. Zunächst werden die Trends der unterschiedlichen Marktsegmente identifiziert, um sie systematisch auszunutzen. Darüber hinaus diskutieren die Experten ökonomische Daten sowie Marktbewertungen und passen die Anlagestrategie entsprechend an. „Als dritten Baustein bieten wir zudem systematische Risikomanagement-Ansätze an, eine Art Sicherheitsnetz. Diese sind in unseren Multi-Asset-Strategien verankert und charakterisieren die Produkte ebenso wie die aktive Asset Allokation“, erläutert Thies.

Aus der Nachfrage nach Verlustbegrenzung und Risikomanagement ist mittlerweile in der gesamten

FONDS-SELEKTION.

Multi-Asset-Fonds sind eine sehr inhomogene Gruppe mit unterschiedlichsten Zielen bezüglich Rendite und Risiko. Für Privatanleger ist es deshalb schwer, sie untereinander zu vergleichen. Diese Fünf-Punkte-Checkliste hilft, die Auswahl einzugrenzen.

1. Persönliche Risikoeinstellung. „Der Ausgangspunkt ist immer die Frage, wie viel an zwischenzeitlichen Kursrückschlägen Anleger finanziell verkraften können und psychisch ertragen möchten. Aus dieser Risikotragfähigkeit leitet sich ab, ob der passende Fonds eher offensiv oder eher defensiv aufgestellt ist. Dies definiert dann das Ertragspotenzial“, erklärt Thilo Wolf.

2. Risikomanagement. Hat das Produkt einen systematischen Risikomanagement-Prozess, der erwarten lässt, dass der Fonds auch halten kann, was er beim Thema maximaler Rückschlag verspricht? Und ist dieser für den Anleger nachvollziehbar?

3. Erfahrung des Managers. Im Zweifel gilt: Graubart schlägt Milchbart.

4. Man-Power. Ein echter Multi-Asset-Fonds deckt alle denkbaren Anlageklassen ab. „Entsprechend um-

fangreich müssen die Researchkapazitäten des Hauses sein. Ein kleines Team kann das nicht leisten“, macht Reinhard Pffingsten klar.

5. Datenanalyse. „Es gibt mittlerweile viele gute Plattformen, auf denen sich auch Privatanleger orientieren können“, informiert Thilo Wolf und nennt als Beispiel die Web-Page ‚Guidants‘. Wer die Fonds selbst oder mit seinem Bankberater analysieren möchte, sollte vor allem auf drei Aspekte achten:

– Ist der Fonds in der Vergangenheit im avisierten Risikokorridor geblieben?

– Wie sieht die sogenannte Sharp-Ratio aus? „Sie gibt an, wieviel Rendite pro Einheit Risiko erwirtschaftet wurde. Dabei gilt: je höher diese Kennzahl, desto besser“, erklärt Eduardo Mollo Cunha.

– Hat der Fonds nicht nur bei steigenden oder fallenden Märkten gut abgeschnitten? „Ein guter Manager überzeugt über einen gesamten Wirtschaftszyklus hinweg. Dies lässt sich durch eine Analyse der Ergebnisse in einzelnen Aufschwungs- und Abschwungsphasen nachvollziehen“, erläutert Manfred Schlumberger.

KNOW
HOW



ACHTUNG, STEUER!

Seit diesem Jahr wird auf der Fondsebene 15 Prozent Körperschaftsteuer auf deutsche Dividenden und 15,825 Prozent auf Mieterträge abgezogen. Als Entschädigung dafür erhalten Anleger eine sogenannte Teilfreistellung. „30 Prozent der Ausschüttungen und Veräußerungsgewinne beim Verkauf des Fonds sind steuerfrei, wenn die Aktienquote des Fonds bei mindestens 51 Prozent liegt. Bei einer Aktienquote über 25 Prozent sind 15 Prozent steuerfrei“, erklärt Joachim Nareike.

Für Anlagen in Mischfonds ist dies besonders wichtig. Denn Mischfonds mit variablen Aktienquoten müssen sich entscheiden. Schreiben Sie eine Aktienquote fest und geben dafür einen Teil ihrer Flexibilität auf oder behalten sie die volle Variabilität und generieren deshalb keinen Steuervorteil. Anleger sollten diesbezüglich nachfragen. „Bei uns gilt immer: Strategie geht vor Steuervorteil“, informiert Thies.

Ein wichtiges Detail am Rande: Das neue Gesetz wertet nur die physisch gehaltenen Aktien als Bestandteil der Aktienquote. Das gibt den Fonds durch die Hintertür wieder ein bisschen mehr Spielraum. Sieht die Strategie zum Beispiel eine Aktienquote zwischen 20 und 80 Prozent vor, kann der Fonds 25 Prozent festschreiben und im Ernstfall die tatsächliche Quote durch den Einsatz von Derivaten drücken.

Branche eine große Produktfamilie entstanden, die vielleicht eher Multi-Risiko-Fonds heißen sollten.

„Diese Produkte sind in der Lage, ein weiches Versprechen abzugeben – wir haben mit unseren drei Produkten zum Beispiel bestimmte Renditeziele, wobei die Schwankungen innerhalb eines Korridors bleiben müssen“, erläutert Peter Stowasser. „Dieser Korridor – das kann sich jeder selbst zusammenreimen – kann umso enger gezogen werden, je geringer die Renditeerwartung des Kunden ist. Und er muss natürlich immer breiter ausfallen, wenn die Renditeanforderungen zunehmen.“

Ganz ähnlich geht auch die DekaBank in ihrem Vermögenskonzept vor, das ebenfalls Einsteigern einen einfachen Zugang zu den Kapitalmärkten bieten soll. „Anleger haben hier die Wahl zwischen verschiedenen Depotvarianten, die Aktien in unterschiedlichem Maß beimischen“, erläutert Hussam Masri. Darüber hinaus können sie ebenfalls verschiedene Depotstrategien einsetzen, um ihrem individuellen Sicherheitsbedürfnis Rechnung zu tragen. „Wir vereinbaren auf Wunsch zum Beispiel den langfristigen Erhalt des eingezahlten Kapitals, eine Verlustbegrenzung auf Jahressicht oder sogar die Festschreibung erzielter Gewinne, was wir mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit erreichen. Wir können Investoren so die Angst nehmen, mehr als einen bestimmten Betrag zu verlieren.“

Dass dies dann Rendite koste, müsse natürlich ebenfalls klar sein. „Mit null Risiko die DAX-Performance zu erwirtschaften, ist einfach nicht möglich. Jede Art von Risikomanagement kostet Geld. Wird eine Depotstrategie genutzt, geht immer Verlustbegrenzung vor Renditeoptimierung“, sagt Masri.

„Aber das ist auch nicht schlimm. Ein unter Renditegesichtspunkten bei einem langen Anlagehorizont objektiv optimales Produkt ist eben nicht das richtige Vehikel, wenn der Anleger damit nicht gut schlafen kann. Da hat sich die Branche auch in der Beratung umgestellt“, ergänzt Peter Stowasser.

Die wesentliche Differenzierung zwischen traditionellen Mischfonds wie sie Eduardo Mollo Cunha und Manfred Schlumberger managen und den modernen Multi-Asset-Fonds findet deshalb auf einer anderen Ebene statt. Erfolgreiche flexible Mischfonds dürften langfristig höhere Renditen erwirtschaften. Dafür werden sie ihren Anlegern aber wohl auch größere Schwankungen abverlangen. „Und unsere Ergebnisse sind nachvollziehbarer“,

überlegt Eduardo Mollo Cunha, „weil der Anleger die Investments kennt, die wir einsetzen – alle Arten von Aktien, Anleihen und natürlich Kasse.“

Beim Multi-Asset-Fonds ist es tatsächlich schwer, zu analysieren, woher die Rendite kommt. „Aber muss der Privatanleger das wirklich wissen?“, fragt Manuela Thies, „ich komme aus einer Ingenieursfamilie. Früher habe ich beim Auto den Ölwechsel noch selbst gemacht. Mittlerweile geht das ohne Fachwerkstatt nicht mehr. Genauso ist es mit der Kapitalanlage. Natürlich sind Multi-Asset-Produkte komplex geworden. Aber die Botschaft ist



HUSSAM MASRI,

Leiter Produktmanagement, DekaBank:
„Wir können Anlegern ihre Ängste nehmen.“

eine einfache: Überlege, welches Risiko du tragen kannst – und wir machen den Rest.“

Aufgabe der Fondsindustrie, so der Gipfel, sei es, durchgängig hohe Qualität zu liefern, um das Vertrauen der Anleger zu stärken. „Sie geben das Ziel vor. Wir sorgen dafür, dass das Auto fährt und Sie an dieses Ziel bringt“, verdeutlicht Joachim Nareike.

Und selbst für diejenigen, die ob der Vielfalt der Angebote nichts tun, weil sie fürchten, das falsche Produkt zu kaufen, finden die Profis eine Lösung. „Wir haben aus der Heterogenität eine Strategie gemacht und fassen die interessantesten Angebote zu den ‚Stars of Multi Asset‘ zusammen. Dieser Fonds wird zwar nicht der beste in seiner Vergleichsgruppe sein. Aber er wird eine stabile, positive Performance liefern“, informiert Manuela Thies.

„Genau darum geht es ja“, schließt Hussam Masri, „der große Gegner ist die Null – und den werden wir mit diesen Ansätzen definitiv schlagen.“

DO-IT-YOURSELF.

Ein gut diversifiziertes Depot können Anleger auch mit Hilfe von ETFs zusammenstellen. „Sinnvoll ist eine Kombination aus global diversifizierten Aktien-ETFs (MSCI World, MSCI Emerging Markets) und ETFs auf Staatsanleihen und Unternehmensanleihen sowie auf breite Rohstoff-Indizes. Dies kann dann je nach Vorliebe weiter verfeinert werden. Je höher Risikoneigung und Anlagehorizont, desto höher kann grundsätzlich auch die Aktienquote ausfallen“, verdeutlicht Heike Fürpaß-Peter.

Comstage bietet drei Vermögensstrategie-ETFs als Portfoliolösungen mit jeweils unterschiedlichen Aktienquoten an (40, 60 und 80 Prozent). „Kombiniert werden verschiedene Aktien-, Anleihen- und Rohstoff-ETFs, je nach Risikowunsch des Anlegers. Einmal im Jahr wird ein Rebalancing durchgeführt, also die Grundallokation wieder hergestellt“, skizziert Meyer zu Drewes, „die Kosten einschließlich der Ziel-ETFs liegen zwischen 0,45 und 0,55 Prozent“.

Nur wenig teurer mit rund 0,68 Prozent sind zwei Comstage-Alpha ETFs. Eine regelbasierte Investition in dividendenstarke Titel wird erweitert um ein aktives Risikomanagement. „Ein Experte unseres Hauses sichert je nach Marktentwicklung bis zu 60 Prozent des Portfolios ab“, erklärt Meyer zu Drewes. „Angesprochen werden Anleger, die einerseits regelmäßige Ausschüttungen wünschen und andererseits das Marktrisiko begrenzt haben möchten. Aktives und passives Management ergänzen sich so sinnvoll.“

Besser stiften.

Stiftungen brauchen spezielle Kapitalanlagen. Stiftungsfonds stellen sich darauf ein.

Steigen die Zinsen weiter, bekommen Stiftungen, die traditionell vor allem in Zinspapiere investiert haben, ein doppeltes Problem“, skizziert Reinhard Pflingsten, CIO Bethmann Bank, „diese Papiere bringen schon lange keine auskömmlichen Erträge mehr. Nun drohen sogar noch Kursverluste.“

Um dieser Herausforderung zu begegnen, wird den Stiftungen empfohlen, ihr Kapital breiter zu streuen und mehr Risiken einzugehen. So einfach ist das aber nicht. Insgesamt gibt es in Deutschland fast 22.000 gemeinnützige Stiftungen. Bei der Hälfte liegt das Stiftungskapital unter 500.000 Euro. „Das ist zu wenig, um vernünftig zu diversifizieren“, erklärt Pflingsten. Viele Anlageklassen und Strategien bleiben kleineren Stiftungen verwehrt. Weil sie nicht über die nötige Mindestanlage, die Analysekompetenz oder das nötige Netzwerk verfügen.

Eine Lösung können spezielle Stiftungsfonds sein, wie sie die Bethmann Bank anbietet. „Unser



REINHARD PFLINGSTEN,

Chief Investment Officer (CIO) Bethmann Bank:
„Stiftungsfonds brauchen vier Qualitäten.“

Fonds vereint vier Vorteile in einem Produkt – Diversifikation, eine aktive Asset Allokation, einen Nachhaltigkeitsansatz und die Lösung des Steuerproblems von Stiftungen“, erklärt Pflingsten.

Tatsächlich sind auch Stiftungen von den Änderungen im Investmentsteuergesetz betroffen (Kasten links) „Stiftungen genießen in Deutschland eigentlich die völlige Steuerfreiheit. Wenn Stiftungsfonds aber auch Privatanleger als Investoren zulassen, müssen sie nun trotzdem Körperschaftsteuer abführen. Wir haben deshalb spezielle Klassen für Privatanleger und Stiftungen geschaffen. So bekommen sie ihre Erträge weiter steuerfrei.“

Damit diese Erträge bei angemessenem Risiko erzielt werden können, hat Pflingsten für seinen Fonds drei Regeln aufgestellt. „Maximal 35 Prozent Aktien. Einen systematischen Ansatz zur aktiven Steuerung der Anlageklassen. Ich nenne das Quantamental – quantitative Modelle machen die Vorarbeit, danach findet eine strukturierte, fundamentale Auseinandersetzung mit den Märkten statt. Und einen intelligenten Ansatz bei der konkreten Auswahl der Wertpapiere.“

Pflingsten setzt dabei zum Beispiel vor allem auf Dividentitel. „Entscheidend ist aber nicht die absolute Höhe, sondern die Stabilität der Dividende. Zweitens verkaufen wir Optionen auf den Aktienbestand, um Zusatzerträge zu erwirtschaften. Und drittens legen wir auf der Zinsseite nur in erstklassige Adressen aus Euroland an. Wir wollen hier keine Risiken eingehen.“

Über allen Anlagen steht der spezielle Nachhaltigkeitsansatz des Hauses. „Wir integrieren Nachhaltigkeitsrankings in die klassische Finanzanalyse und lassen das Ergebnis dann noch einmal von unserem Nachhaltigkeitsbeirat prüfen. Stiftungen haben ja gesellschaftspolitische Ansprüche. Dies sollte auch deren Kapitalanlage erfüllen“, meint Pflingsten.

KNOW
HOW

KNOW
HOW

Kapitaleinkommen verzweifelt gesucht.

Die Renditen auf Anleihen sind weltweit niedrig. Und jetzt drohen auf diese Papiere auch noch Kursverluste. Für Investoren wird die Lage immer herausfordernder.

„Wenn es um das Thema laufendes Einkommen aus Kapitalerträgen geht, habe ich ein Déjà-vu“, schmunzelt Manuela Thies, „jeweils am Anfang des Jahres fragen die Kunden, wo sich überhaupt noch etwas verdienen lässt. Mit unserem Motto – Aktivität, Breite, Flexibilität – haben wir es trotzdem immer wieder geschafft, attraktive Renditen zu erwirtschaften.“

Nun allerdings wird dies noch schwieriger. „Dass wir das Ende des 30jährigen Abwärtstrends bei den Zinsen hinter uns haben, ist klar. Wir brauchen auch nicht zu erklären, was passiert, wenn Renditen steigen – die Anleihekurse gehen runter“, erläutert Joachim Nareike. Das macht das Management des „defensiven“ Bestandteils eines Depots extrem herausfordernd.

Die Teilnehmer des Fondsgipfels werfen die Flinte trotzdem nicht ins Korn. „Grundsätzlich ist es wichtig, die Laufzeiten zu verkürzen und variabel verzinsten Anleihen ins Depot zu nehmen. Das reduziert die Kursrisiken“, erklärt Heike Fürpaß-Peter. „Doch weil dort die Renditen minimal sind, muss die Beimischung von Spezialitäten für Ertrag sorgen“, ergänzt Thilo Wolf.



Manuela Thies, Allianz Global Investors: „Liquid Alternatives können helfen, das Null-Zins-Problem zu lösen.“

„dort gibt es für mein Gefühl einfach zu wenig Rendite und zu viel Risiko. Sollte es irgendwann bei der Konjunktur zu Enttäuschungen kommen, wollen alle wieder durch eine sehr enge Tür raus. Das wird dann problematisch.“

„Wir müssen tatsächlich sehr selektiv vorgehen“, stimmt Thilo Wolf, BNY Mellon Investment Management, zu und rät: „Achten sie bei der Fondsauswahl darauf, dass der Manager global investieren kann und sich dabei auf Hochzins-Anleihen mit kurzer Laufzeit konzentriert. Dort ist dann zumindest das Kursrisiko minimiert, falls die Zinsen weiter steigen.“

// Inflationsgeschützte Anleihen – TIPS.

„Für alle, die einen Anstieg der Inflationsraten erwarten

sind TIPS – Treasury Inflation Protected Securities – wirklich ein guter Tip“, meint Heike Fürpaß-Peter. Die inflationsindexierten US-Anleihen bieten eine variable Verzinsung, die an die Entwicklung des US-Verbraucherpreisindex gekoppelt ist. Steigt die Inflationsrate, nimmt nicht nur der Kupon, sondern auch der Rückzahlungsbetrag der Anleihe zu. „Die Papiere lohnen sich im Vergleich zu herkömmlichen Anleihen, wenn die tatsächliche Inflationsrate im Durchschnitt der Laufzeit über der sogenannten Break-Even-Inflationsrate liegt. Bei deutschen Titeln mit zehn Jahren Restlaufzeit sind das aktuell gerade einmal 1,4 Prozent“, informiert Manfred Schlumberger und folgert: „Ich halte es für sehr wahrscheinlich, dass die Teuerungsrate im Schnitt dort deutlich höher ausfallen wird.“

Eine Vielzahl von ETFs und TIPS-Fonds machen den diversifizierten Kauf derartiger Papiere einfach. Das Angebot von TIPS, die auf Euro lauten, ist allerdings gering. Vor allem der Staat Frankreich hat solche Papiere emittiert. In der Regel handelt es sich dabei um Dollar-Anleihen. Zu beachten ist deshalb auch das Währungsrisiko. „Oder die Währungschance“, schmunzelt Reinhard Pfungsten, „denn ich rechne ja mit steigenden Dollarkursen.“

// US-Municipal Bonds.

Beim Thema Spezialitäten weist Thilo Wolf noch auf eine in Deutschland ziemlich unbekanntes Investment hin. „Haben Sie schon einmal etwas von US-Municipal-Bonds gehört? Das ist eine der ältesten Anlageklassen in den USA, es gibt sie seit Mitte des 19. Jahrhunderts. Diese Anleihen kommunaler Schuldner haben in der Regel eine sehr gute Bonität und trotzdem einen deutlichen Renditeaufschlag im Vergleich zu US-Firmenanleihen gleichen Ratings. Anleihen mit einem Rating von AA und mittlerer Laufzeit bringen immerhin rund 3,5 Prozent“, informiert Wolf. Allerdings ist auch hier das Währungsrisiko zu beachten.

// Schwellenländer-Unternehmensanleihen.

„Ein großes Thema werden in Zukunft Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern sein“, ist Wolf überzeugt. Noch vor zehn Jahren habe es diese Anlageklasse praktisch nicht gegeben. „Heute erreicht das Volumen fast 1000 Milliarden Dollar. Der Markt ist damit ähnlich groß wie der für US-Hochzinsanleihen oder auch der für Schwellenländer-Staatsanleihen. Er wird künftig dynamisch weiter wachsen und Anlagern sehr attraktive Ertragschancen bieten.“ „Besonders interessant ist, dass mehr als die Hälfte der Unternehmensanleihen dort über ein gutes oder sehr gutes Rating verfügen. Und trotzdem liegt der durchschnittliche Zins bei rund fünf Prozent“, informiert Peter Stowasser.

Für Privatanleger ist dies jedoch keine einfache umzusetzende Investmentidee. Schon die Auswahl der jeweiligen Volkswirtschaft und der einzelnen Schuldner ist anspruchsvoll. Und dann geht es zusätzlich auch noch darum, sich zwischen Anleihen in lokaler Währung und in Dollar zu entscheiden. „Das ist ein klassischer Bereich, in dem aktive Fondsmanager Mehrwert bieten können“, stellen Stowasser und Wolf übereinstimmend fest.

// Hochzinsanleihen aus USA und Europa.

Geht es um die Attraktivität von Hochzins-Unternehmensanleihen in Europa und in den USA, ist der Gipfel eher gespalten. „Auf der Plus-Seite steht: Bei Zinssteigerungsphasen in den USA oder in Europa war dies in der Vergangenheit immer eine der Anlageklassen, die am besten abgeschnitten hat. Die Zinsen steigen ja, weil die Konjunktur gut läuft. Dadurch verbessern sich die Ertragskennziffern der Firmen und die Ausfallquoten bei den Anleihen nehmen ab“, erläutert Eduardo Mollo Cunha.

„Anders als in der Vergangenheit sind aber die Kurse im High-Yield-Bereich inzwischen überall auf Rekordhoch, die Renditen damit auf historischen Tiefständen“, widerspricht Manfred Schlumberger,

NEUES AUS SCHILDA.

Neun Jahre nach Einführung der Abgeltungsteuer will die Große Koalition das Rad teilweise zurückdrehen. Im Koalitionsvertrag steht: „Die Abgeltungsteuer auf Zinserträge wird mit Etablierung des automatischen Informationsaustausches abgeschafft.“ Im Jahr 2009 lautete das Credo: lieber 25 Prozent auf x als 42 Prozent auf Nix. Da nun immer mehr Länder zuverlässig melden, welche Kapitaleinkommen Deutsche dort erzielt haben, wird die Abgeltungsteuer offenbar nicht mehr benötigt.

Über die Gerechtigkeit einer Abgeltungsteuer kann trefflich gestritten werden. Ein Punkt aber ist eindeutig: Die Abgeltungsteuer hat das Steuersystem einfacher gemacht.

Künftig wird es wieder sehr viel komplizierter. Fonds werden Zinserträge einzeln ausweisen müssen. Für Investoren steigt der Aufwand, weil sie ihre Zinseinnahmen in der Steuererklärung geltend machen müssen. Steuerberater machen Profit, Finanzbeamte Überstunden.

Außerdem wird es dann unterschiedliche Sätze auf verschiedene Einkunftsarten geben. Zinserträge werden schließlich anders besteuert als Dividenden und Kursgewinne. Steuerexperten werden nach Möglichkeiten suchen, dies auszunutzen. Und Anleger werden mit unsinnigen Strukturen versuchen, Steuern zu sparen. Kann das so eine gute Idee sein?

KNOW
HOW



// Liquid Alternatives.

„Liquid Alternatives sind eine intelligente Antwort auf die Herausforderungen des Niedrigzinsumfelds“, erläutert Manuela Thies. Dahinter verbergen sich Anlagestrategien, die früher vor allem von Hedgefonds umgesetzt wurden. Ihr Ziel ist es, möglichst unabhängig von der Entwicklung an den Kapitalmärkten drei bis fünf Prozent per anno zu erwirtschaften. „Für uns ist das doppelt wertvoll. Denn diese Fonds bringen nicht nur Rendite, sondern auch eine zusätzliche Diversifikation“, erklärt Thies.

Um dies möglich zu machen, haben die Manager maximale Freiheiten. „Sie können Derivate einsetzen, Fremdkapital nutzen, auf fallende und auf steigende Kurse setzen“, erklärt Joachim Nareike.

Mittlerweile gibt es in Deutschland mehr als 400 dieser Fonds, die insgesamt einige Milliarden Euro verwalten. Nach Anpassung an die europäische Investmentrichtlinie UCITS sind sie auch problemlos für Privatanleger investierbar. „Der Vorteil der UCITS-Lösung liegt in der Regulierung, der erhöhten Transparenz und der Liquidität“, erläutert Thies. „Wir mischen in unseren Multi-Asset-Portfolios bereits seit Jahren Liquid Alternatives bei, im Schnitt etwa zehn Prozent.“

Für Privatanleger macht allerdings die Heterogenität die Anlage schwierig. Die Fonds können sich im Aktien- oder Anleihesektor tummeln, bei Rohstoffen oder Währungen. Und dabei jeweils sehr unterschiedliche Ansätze verfolgen. Es gibt Strategien mit geringen Schwankungen und geringen Renditen. Oder Fonds die hohe Renditen anstreben und dafür auch hohe Risiken eingehen. „Für uns ist das schön, weil wir so immer die Bausteine auswählen und kombinieren können, die uns für den jeweiligen Multi-Asset-Fonds optimal erscheinen. Die um-

fassende Analyse der Produkte übernehmen wir dabei für den Privatanleger“, erklärt die Expertin.

Tatsächlich ist es für diesen schwer, selbst eine Wahl zu treffen. Aufgrund der Vielzahl unterschiedlicher Strategien hilft schließlich auch die übliche quantitative Analyse wenig. „Und innerhalb einzelner Strategiesegmente – als Beispiele seien Long/Short Equity, Event Driven oder Global Macro genannt – sind die Risiko-Rendite-Strukturen derart unterschiedlich, dass schnell Äpfel mit Birnen verglichen werden. Wir beschäftigen uns daher sehr intensiv mit den Strategien und den einzelnen Managern“, macht Manuela Thies klar.

Wer es dennoch – vielleicht mit Hilfe seines Bankberaters – selbst versuchen möchte, sollte risikoarme Strategien bevorzugen. Darauf achten, dass der jeweilige Ansatz über einen möglichst langen Zeitraum ein sehr stabiles Rendite-Risiko-Profil aufweist. Und genau hinterfragen, wie vorab definierte Verlustbegrenzungen eingehalten werden. „Der wichtigste Punkt ist aber immer die Diversifikation. Einfach loszuziehen und eine einzige Strategie herauszusuchen, ist gefährlich, da historische Performance allein irreführend sein kann. Kunden, die diese Idee selbst als Bausteinlösung in ihrem Depot einsetzen möchten, bieten wir darum ein spezielles Produkt, das ausschließlich in Liquid Alternatives investiert“, informiert Thies.

Wer ETFs den Vorzug gibt, findet Papiere auf den gesamten UCITS-Hedgefonds-Index von HFR.

// Mischfonds mit defensiver Ausrichtung.

Grundsätzlich kommen alle defensiven Mischfonds in Frage, wenn es darum geht, Einkünfte mit geringem Risiko zu erzielen. Der Teufel steckt allerdings im Detail. In dieser Kategorie befinden sich schließlich eine Reihe von Produkten, die feste Anleihequoten von weit über 50 Prozent vorsehen. „Die werden es schwer haben, sich in einem Umfeld steigender Zinsen und damit fallender Kurse am Rentenmarkt zu behaupten“, analysiert Manfred Schlumberger. „defensive Mischfonds funktionieren nur, wenn der Manager flexibel agieren darf und Instrumente am Terminmarkt einsetzen kann, die von fallenden Anleihekursen profitieren.“

Die Defensiven Multi-Asset-Fonds haben diese Voraussetzungen. „Wir kommunizieren dem Anleger eine Bandbreite, in der die Rendite mit hoher Wahrscheinlichkeit landen wird. Eine etwaige Abwärtsbewegung wird nach unten abgeschnitten. Dafür ist dann auch die Ertragschance begrenzt“,

erklärt Thilo Wolf die Funktionsweise. „Das kann allerdings nie eine harte Garantie sein“, ergänzt Peter Stowasser, „aber der Kunde bekommt zumindest in etwa eine Vorstellung davon, was der Fondsmanager erreichen will: Nach Ablauf von drei Jahren solltest du eine bestimmte Rendite erwirtschaftet haben. Und auf dem Weg dahin kann dein Depotstand zwischenzeitlich um diesen Prozentsatz abrutschen. Dann weiß der Anleger ganz genau, was ihn erwartet.“



THILO WOLF,

Country Head Germany, BNY Mellon Investment Management. „Spezialitäten sind gefragt.“

Diese Werbung ist ausschließlich für professionelle Kunden.

Core ETFs schon ab 0,04%

Preiswert, aber nicht um jeden Preis

Mit einem jährlichen Gebührensatz ab nur 0,04%, einem Preisvorteil von bis zu 40%, stellt unsere neue Basis-ETF-Reihe **Lyxor Core Range** Investoren die derzeit kostengünstigsten Portfoliobausteine Europas zur Verfügung. Bei gleichzeitigem Fokus auf breite Indizes und physische Replikation ohne Wertpapierleihe schafft sie damit eine Idealkombination aus höchster Qualität und maximaler Kosteneffizienz.

lyxorETF.de/CoreRange

LYXOR etf
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GROUP

Diese Anzeige wurde von der Lyxor Asset Management (Lyxor AM) erstellt.

Anzeige enthaltenen Informationen stellen weder eine Verpflichtung, noch ein Angebot, noch eine Aufforderung seitens Lyxor AM zum Kauf oder Verkauf von Investmentanteilen dar. Lyxor AM übernimmt keine Haftung für finanzielle oder anderweitige Konsequenzen, die sich durch die Zeichnung oder den Erwerb eines Lyxor-ETFs ergeben. Der Anleger sollte sich bei Zeichnung und Kauf von Investmentanteilen bewusst sein, dass dieses Produkt gewisse Risiken beinhaltet und die Rückzahlung unter Umständen unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen kann, es im schlimmsten Fall zu einem Totalverlust kommen kann. Ein Angebot, ein Verkauf oder ein Kauf von Anteilen von Lyxor-ETFs erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des jeweiligen aktuellen Verkaufsprospekts, der auch eine ausführliche Darstellung der Risiken beinhaltet. Interessierte Anleger können den jeweiligen Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, das Verwaltungsverglement bzw. die Satzung, den jeweiligen neuesten Jahresbericht und, sofern veröffentlicht, auch den neuesten Halbjahresbericht des jeweiligen Lyxor-ETFs bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle (Société Générale, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main) kostenlos in Papierform erhalten. Die wesentlichen Anlegerinformationen können zudem auf www.LyxorETF.de heruntergeladen werden. Die vorgenannten Dokumente sind in englischer Sprache erhältlich, mit Ausnahme der wesentlichen Anlegerinformationen, die in deutscher Sprache erhältlich sind. Die Lyxor-ETFs basieren auf einem Index. Weder der Index-Sponsor noch der Lizenzgeber sponsoren, empfehlen, verkaufen oder fördern die Lyxor-ETFs in irgendeiner Weise noch sind sie in irgendeiner Weise für diese Produkte haftbar.



Tim Albrecht, DWS: „Unser Kursziel für den DAX in den nächsten zwölf Monaten liegt bei 13.500 Punkten.“

Bewertung zählt.

Der Fondsgipfel ist überzeugt: Ohne Aktien geht es 2018 nicht. In diesen Regionen und Bereichen sehen die Experten die größten Chancen.

„Überbewertet?“, schüttelt Manfred Schlumberger den Kopf, „ich weiß gar nicht, wie manche Kommentatoren zu derart pauschalen Urteilen über die Aktienmärkte kommen. In Wahrheit sehen wir heute extreme Unterschiede zwischen verschiedenen Märkten, Branchen und Einzeltiteln. Viele sind extrem teuer, andere aber auch sehr günstig.“

Grundsätzlich stuft der Fondsgipfel vor allem US-Titel als sehr hoch bewertet ein. „Ein gewisser Bewertungsaufschlag ist für das Land des Shareholder Value mit der besten Aktienkultur zwar sicherlich gerechtfertigt. Aber in den letzten Jahren hat sich die Schere doch sehr weit geöffnet“, überlegt Tim Albrecht. Das werde Konsequenzen für den langfristigen Anlageerfolg haben. „Denn grundsätzlich gilt bei der Aktienanlage ein einfaches Gesetz: Die Bewertung entscheidet. Je höher diese in einem spe-

ziellen Zeitpunkt ausfällt, desto geringer sind die zukünftigen Erträge“, informiert Reinhard Pfingsten.

Deshalb favorisieren die Experten heute günstig bewertete Sektoren – Blue Chips in Deutschland und Europa, Aktien aus den Schwellenländern.

// Deutsche Aktien.

„Die Aktien der deutschen DAX-Unternehmen leiden heute zu Unrecht unter pauschalen Ängsten vor Protektionismus und steigenden Zinsen“, ist Tim Albrecht überzeugt, „das überdeckt die vielen positiven Aspekte. Die Dividendenrenditen sind hoch. Die Firmen werden für 2018 und wahrscheinlich auch für 2019 ein ordentliches Gewinnwachstum zeigen. Und der Bewertungsabschlag liegt im Vergleich zum US-Markt S&P 500 bei rund 25 Prozent. Alles in allem ist dies sehr attraktiv.“

Albrecht, der in seinen drei Fonds Investa, DWS Deutschland und den DWS Aktien Strategie Deutschland insgesamt fast 15 Milliarden verwaltet, hält die Kursrückgänge im März für nicht gerechtfertigt. „Die exportlastigen Blue-Chips profitieren seit 2017 vom vollem konjunkturellen Rückenwind aus fast allen Regionen der Welt. Lohn- und Inputkostensteigerungen können an die Kunden weitergegeben werden. Die Margen lassen sich auf hohem Niveau stabil halten. Ich sehe nicht, warum sich das in den nächsten Monaten ändern sollte. Die Gewinne der DAX-Firmen könnten 2018 um fünf bis zehn Prozent steigen.“

Auch das häufig gehörte Argument, die latente Euro-Stärke sei ein Risiko, lässt der Manager nicht gelten. „Da wird vieles übertrieben. Als Faustformel gilt, dass zehn Prozent Aufwertung des Euro im Vergleich zum US-Dollar drei bis fünf Prozent weniger Gewinn bedeutet. Erst bei Dollarkursen um 1,50 würde der Währungseffekt die erwartete Gewinnsteigerung des Jahres 2018 zunichtemachen.“

Trotzdem gelte es heute, genau hinzuschauen: „Die Aktien von kleineren und mittelgroßen Firmen mit einem klaren Wachstumsprofil sind überhitzt. Blue Chips, bei denen es kleinere Fragezeichen bezüglich der künftigen Ertragsentwicklung gibt, sind dagegen enorm günstig. Wir nehmen deshalb bei einigen Tech-DAX-Titeln Gewinne mit. Dort wächst das Risiko von Enttäuschungen. Das Kapital investieren wir in DAX-Titel mit starker Bilanz und ordentlicher Dividendenrendite.“

Auch bei den Branchen differenziert der Experte. „Wir befinden uns in der späten Phase des Zyklus. In der Vergangenheit hätten wir zu diesem Zeitpunkt defensive Aktien von Versorgern, Telekom-Firmen oder Produzenten von Grundnahrungsmitteln gekauft. Das sind aber genau die Titel, die bei einem Zinsanstieg leiden könnten.“ Der Profi favorisiert derzeit deshalb Industrie-, Chemieaktien und Finanzdienstleister. „Steigen die Zinsen, werden die Banken im Kreditgeschäft wieder auskömmlichere Zinsmargen bekommen. Und für die Lebensversicherer bedeutet dies: Das Neugeschäft wird attraktiver und sie können die eingenommenen Prämien höher verzinst anlegen.“

Dass die positiven Argumente bei den Investoren derzeit nicht ankommen, hätten sich die Firmen zu einem großen Teil auch selbst zuzuschreiben. „Sie verkaufen sich, zumindest was die DAX-Konzerne angeht, zur Zeit unter Wert.“

Zunächst, so Albrecht, sei die Eigenkapitalquote zu hoch. „Einige Unternehmen weisen im Schnitt 20 bis 30 Prozent zu viel Eigenkapital auf. Das macht in einem Umfeld, in dem Fremdkapital so billig ist, keinen Sinn. Besser wäre es, eigene Aktien mit Fremdkapital zurückzukaufen und die gekauften Anteile stillzulegen.“ Gleichzeitig fordert der Fondsmanager eine Erhöhung der Ausschüttungsquote. „Diese liegt im Schnitt bei rund 30 Prozent. Bei vielen Firmen könnten es leicht zwischen 40 und 50 Prozent sein. Dadurch würden die Dividenden massiv ansteigen.“

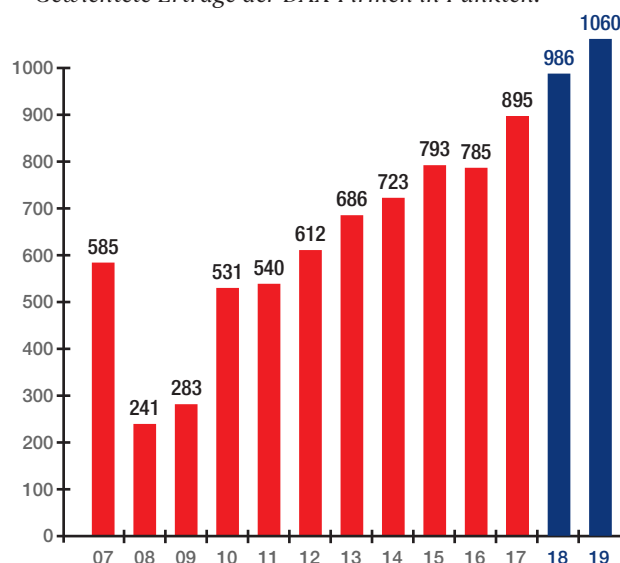
Per saldo wäre dies nicht mehr und nicht weniger als ein Paket, um deutsche Blue Chips anlegerfreundlicher zu machen. „Die Anfälligkeit deutscher Aktien in den letzten Wochen hat doch gezeigt, dass es auch für die Unternehmen von Interesse ist, eine stabile Aktionärsstruktur zu haben. Sie müssen ihre Aktionäre durch ein klares aktionärsfreundliches Verhalten überzeugen.“

// Europäische Aktien.

Während der Fondsgipfel in Deutschland vor allem auf eine Höherbewertung der Blue Chips setzt, haben die Experten für ihre Übergewichtung europäischer Titel gleich zwei Argumente. „Erstens ist die Unterbewertung im Vergleich zu den USA noch größer. Und zweitens haben sich in Rest-Europa – anders als in Deutschland – die Firmengewinne lange überhaupt nicht erholt. Das birgt nun großes Aufholpotenzial“, erklärt Hussam Masri.

STEIGENDE GEWINNE = HÖHERE KURSE.

Gewichtete Erträge der DAX-Firmen in Punkten.



Durchschnitt der Analysten laut Bloomberg.

Die Ertragsentwicklung der im DAX zusammengefassten 30 deutschen Blue Chips hat zuletzt deutlich an Fahrt aufgenommen. Nach der Delle im Jahr 2016 kletterten die Erträge 2017 zweistellig. In diesem und im nächsten Jahr erwarten die Experten einen weiteren deutlichen Gewinnanstieg.

Für Anleger ist das wichtig. Denn eine echte Trendwende am Aktienmarkt – das zeigt das Beispiel 2008 – geht in der Regel mit Rezession und Gewinneinbrüchen einher. Damit rechnen die Analysten aber nicht. Auf Basis der Konsensprognose von 1060 Gewinn-Punkten für 2019 liegt das KGV des DAX (Stand: 12.000 Punkte) nur bei 11,3 und damit mehr als 15 Prozent unter dem langfristigen Durchschnitt. „Der DAX ist jetzt schon günstig“, meint Manfred Schlumberger. „Zeigt sich in den nächsten Monaten, dass die Erträge wirklich wie erwartet steigen, sind höhere Kurse gerechtfertigt“, schließt Tim Albrecht, „unser Kursziel für die nächsten zwölf Monate: 13.500 Punkte.“

KNOW
HOW



Während sich die DAX-Gewinne seit 2011 fast verdoppelten, liegen sie im gesamten Europa tatsächlich immer noch in der Nähe dieses Niveaus. „In Gesamteuropa hat zum einen der Finanzsektor, verglichen mit Deutschland, einen höheren Anteil. Dort liegen die Erträge noch weit unter dem Niveau vor der Finanzkrise. Zum anderen haben wir bis Anfang 2017 in der europäischen Peripherie keine breite konjunkturelle Erholung gesehen. Diese hat eben erst begonnen“, erklärt Tim Albrecht.

Im letzten Jahr kletterten die Erträge europaweit erstmals wieder auf breiter Front. Nach Einschätzung des Fondsgipfels wird sich dieser Trend fortsetzen. „Europäische Firmen werden sich gar nicht gegen einen Gewinnanstieg wehren können. Das gepaart mit einem Rekord-Bewertungsabschlag zu den USA macht europäische Aktienindizes doppelt attraktiv – denn Anleger könnten von einer höheren Bewertung der höheren Erträge profitieren“, analysiert Thilo Wolf.

// Schumpeter-Aktien.

„Wachstum ist in unserer Welt immer noch ein rares Gut. Deshalb werden Anleger auch in Zukunft bereit sein, Prämien für Wachstum zu bezahlen“, ist Eduardo Mollo Cunha überzeugt. In den Phaidros Funds setzt Eyb & Wallwitz deshalb vor allem auf „Schumpeter-Aktien“.

Der österreichische Nationalökonom Joseph Alois Schumpeter beschreibt in seinen letzten Büchern eine Spätform des Kapitalismus, die durch Stagnation, einen Mangel an grundlegender Innovation, hohe Regulierungsdichte und das Abdanken der „Unternehmer“ zu Gunsten der „Manager“ gekennzeichnet ist. Die Wirtschaft wird zunehmend

Lesen Sie bitte weiter auf Seite 18

KNOW
HOW

Als Maßstab und Grundlage für eine internationale Aktienanlage nutzen die meisten Investoren den MSCI World Aktienindex. Er zeichnet die Wertentwicklung von mehr als 1600 Unternehmen aus 23 Industrienationen nach und soll so eine Streuung über das Weltunternehmertum bieten.

Die einzelnen Länder werden dabei nach ihrem Börsenwert gewichtet.

Genau das ist heute ein Problem.

Aktuell bringt es der US-Aktienmarkt auf einen Anteil von mehr als 60 Prozent. Dieses massive Übergewicht ist natürlich der herausragenden Performance der US-Börse geschuldet. Vor zehn Jahren lag der US-Anteil im Index noch bei rund 47 Prozent. Länder wie Deutschland oder Frankreich steuern heute gerade einmal jeweils drei bis vier Prozent bei. Und die Schwellenländer sind dort gar nicht vertreten. Für Anleger, die eine breite Beteiligung am Weltunternehmertum anstreben, ist dieser Index deshalb derzeit vielleicht nicht das beste Instrument. „Auf jeden Fall ist die Ergänzung um einen Schwellenländerindex sinnvoll“, meint Heike Fürpaß-Peter.

Grundsätzlich wird auch heiß darüber diskutiert, ob eine Gewichtung nach der Marktkapitalisierung, also nach dem aktuellen Börsenwert, überhaupt sinnvoll ist. Der Hauptkritikpunkt: Besonders viel Kapital wird so in Titel und Länder investiert, die in der Vergangenheit

überdurchschnittlich gut abgeschnitten haben. Eine Berechnung des Indexanbieters MSCI zeigt, dass sich seit 1994 allein durch die Gleichgewichtung die Rendite des MSCI World deutlich hätte steigern lassen – von 7,75 Prozent per anno auf 8,23 Prozent. Morgan Stanley bietet deshalb sowohl den MSCI World als auch den

MSCI Emerging Markets in einer gleichgewichteten Variante an. „Eine alternative Idee wäre es zum Beispiel, ein Depot aus Länder- oder Regionen-ETFs gemäß des jeweiligen Anteils am Welt-Sozialprodukt zu bauen“, schlägt Thomas Meyer zu Drewes vor.

Damit ist die Index-Diskussion jedoch nicht zu Ende. Unter dem Schlagwort „Smart Beta“ wird darauf gesetzt, dass bestimmte Eigenschaften von Aktien die Wahrscheinlichkeit erhöhen, besser als der

Markt abzuschneiden. Im Fokus sind dabei vor allem fünf Faktoren – günstige Bewertung, geringe Kurschwankung, Bilanzqualität, positiver Kurstrend und Firmengröße. „Darüber hinaus gibt es noch viele andere Ideen, um einen intelligenten Index aufzubauen. Als wir festgestellt hatten, dass die jeweiligen Ansätze in unterschiedlichen Börsenphasen verschieden gut funktionieren, haben wir daraus eine eigene Fondsidee kreiert“, informiert Manfred Schlumberger. Der STARS Multi-Faktor von StarCapital variiert je nach Marktlage Kombinationen von Smart-Beta-ETFs und wird so zum „smarten“ Smart-Beta-Fonds.



SEIT
17
Jahre

Bethmann Bank
ABN AMRO

AN ALLE, FÜR DIE DER KAPITALMARKT AUF DIE COUCH GEHÖRT.

Sie finden es verrückt, wie komplex Geldanlagen sind? Sagen Sie uns ganz in Ruhe, was Sie bewegt – wir bieten Ihnen eine verständliche Lösung.

Jetzt Termin vereinbaren:

069 21 77 - 1712

Bethmann Bank
Bethmannstraße 7–9
60311 Frankfurt am Main

ECHTES. PRIVATE. BANKING.

www.bethmannbank.de

Fortsetzung von Seite 17

durch Monopole oder Oligopole gekennzeichnet. Sie werden vom Staat bevorzugt und erwirtschaften Monopolrenditen, weil die Eintrittsbarrieren zu hoch sind, um Konkurrenz aufkommen zu lassen.

„Diese Art Firmen gibt es auch heute – sie heißen Coca-Cola, Nestlé, Mastercard, MTU, Linde oder LVMH. An ihnen kommt kein Anleger vorbei. Ich muss nur immer wieder prüfen, ob die Geschäftsmodelle intakt sind“, erklärt Cunha und fährt fort: „Kleinen Firmen fällt es in diesem Umfeld schwer, sich gegen die Großen durchzusetzen. Doch manchmal gelingt es „innovativen Disruptoren“ ganz neue Märkte zu kreieren und die alten Oligopolisten zu gefährden. Einige schaffen es sogar, sich selbst an ihre Stelle zu setzen.“

Beispiele hierfür, so Cunha, seien Alphabet, Amazon, PayPal oder Facebook, die ganze Branchen neu erfunden hätten: „Sie werden bald selbst zu Oligopolisten oder sogar Monopolisten.“

// Auf die Welt der Zukunft setzen.

„Wir stehen am Beginn der vierten industriellen Revolution“, macht Hussam Masri klar, „die Verzahnung der industriellen Produktion mit modernen Informations- und Kommunikationstechniken wird unsere Wirtschaft von Grund auf verändern.“

Bis 2020, erklärt der Experte, werde es 24 Milliarden Dinge auf der Erde geben, die mit dem Internet vernetzt seien. „Stellen Sie sich vor, was dann alles gemacht werden kann. Künstliche Intelligenz, 3D-Druck, Roboter, autonomes Fahren, das Internet der Dinge – all das wird Realität.“

Für Anleger sei dies eine große Chance. Wer die nächsten Apple, Amazon oder Facebook finde, werde hohe Gewinne erzielen. Gleichzeitig fährt

aber auch das Risiko mit. Denn dass diese Firmen disruptive Eigenschaften besitzen, ist heute jedem klar. Wer aber hätte darauf vor zehn oder 15 Jahren gesetzt? „Die Gewinner rechtzeitig zu identifizieren, ist sicher nicht ganz einfach. Aber wenn Sie Experten haben, die sich täglich mit diesem Thema auseinandersetzen und dabei auf ein großes Research wie dem der DekaBank zurückgreifen können, haben sie zumindest eine bessere Chance“, ist Masri überzeugt.

Oftmals sei es auch gar nicht so schwer, Innovationen zu erkennen. „Um ein Auto in die Lage zu versetzen, autonom zu fahren, brauchen Sie Sensoren. Wenn Häfen und Läger komplett ohne Menschen funktionieren sollen, benötigen Sie Software, Chips, Sicherheitstools. Arbeiten Operationsroboter viel sauberer als Menschen, wird die Nachfrage in diesem Bereich steigen. Das sind alle Märkte, die es vor fünf Jahren noch gar nicht gab. Um dieses Potenzial zu heben, haben wir den Deka-Industrie 4.0 aufgelegt.“

In der Vergangenheit hatten solche „Themenfonds“ allerdings oft ein Problem mit ihrem zu engen Fokus. Die Kurse einer kleinen Zahl von Zukunftsaktien schwankten zwischen Euphorie und Desillusion – und niemand sagte den Anlegern, wann die Übertreibung in einem Trendthema zu groß wurde. „Deshalb ist unser Fonds auch nicht als Branchenfonds konzipiert. Der Manager hat keinerlei Beschränkungen. Und keinen Vergleichsindex. Er

kann aus allen Aktien weltweit auswählen und muss sich nur die Frage beantworten, wer in der Wertschöpfungskette der Innovation der größte Profiteur ist. Er kann den Roboterhersteller kaufen oder dessen Zulieferer. Die ganze neue Welt ist sein Spielfeld“, verdeutlicht Hussam Masri.



HUSSAM MASRI,

Leiter Produktmanagement, DekaBank:

„Industrie 4.0 ist ein extrem spannendes Thema.“

// In Rohstoffe investieren.

Das Konjunkturbild des Fondsgipfels – Wachstum und steigende Preise – spricht auch für Rohstoffanlagen. Die Anbieter von ETFs stellen dafür eine breite Auswahl diversifizierter Körbe bereit, jeweils mit oder ohne Agrarrohstoffe. „In unseren ETFs sind die Rohstoffe zudem gleich gewichtet, um zu verhindern, dass ein Bestandteil dominant wird. Außerdem gibt es eine Euro-

Tranche, die das Währungsrisiko der in Dollar notierten Rohstoffindizes eliminiert“, informiert Comstage-Geschäftsführer Meyer zu Drewer.

„Bei Lyxor bilden wir bewusst den Weltmarkt ab. Deshalb hat Energie ein höheres Gewicht. Wer das nicht möchte, findet bei uns aber auch ETFs ohne Energierohstoffe“, erläutert Heike Fürpaß-Peter.

Für Anleger, die auf einzelne Rohstoffe setzen wollen, gibt es eine eigene Anlageklasse. „Das sind die ETCs“, informiert die Expertin, „anders als ein ETF ist das aber kein Sondervermögen, sondern eine Schuldverschreibung. Weil immer ein potenzielles Risiko besteht, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommen kann, sollten Anleger prüfen, wie das ETC besichert ist.“

PHAIDROS FUNDS

„Unsere Investmentstrategie ist frei von jeglicher Orientierung an Marktindizes und unterliegt keinem Investitionsquotenzwang. Werterhalt und ein attraktives Verhältnis zwischen Risiko und Rendite sind das Ziel.“

Das Ausnutzen von Marktineffizienzen, sowohl auf der Anlageklassen- als auch auf der Einzeltitelebene, bezeichnet unseren Weg.

Nutzen Sie die Vorteile einer nachhaltigen Investmentstrategie, weil nur diese dauerhaft den Erhalt und die Vermehrung Ihres Vermögens ermöglicht.“

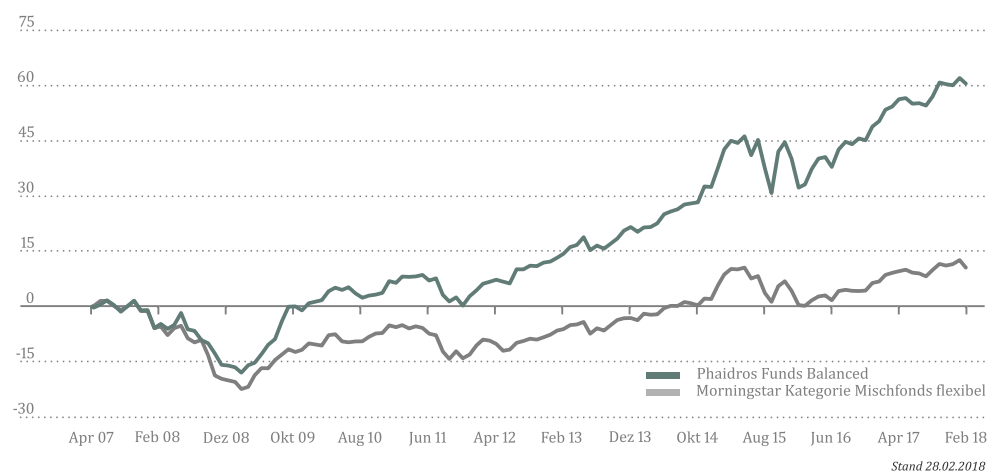
www.eybwallwitz.de
www.phaidrosfunds.com

Wertentwicklung seit Auflegung

PHAIDROS FUNDS BALANCED

LU0295585748

	10J p.a.	5J p.a.	3J p.a.	1J	YTD
Ret	5,5	7,3	4,4	4,6	0,2
Vola	7,3	7,8	8,5	5,4	-



Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH

Repräsentanz: Bockenheimer Landstr. 13-15, 60325 Frankfurt am Main
Ansprechpartner: Eduardo Mollo Cunha, Head of Distribution
T: +49 (0)69 / 71 40 197 - 91
F: +49 (0)69 / 71 40 197 - 99

EYB WALLWITZ

Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwährungsanlagen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Für Anlagen in Schwellenländern besteht ein erhöhtes Risiko. Zeichnungen dürfen nur auf Grundlage unseres aktuellen Verkaufsprospektes sowie des aktuellen Rechenschaftsberichtes / Halbjahresberichtes, die bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den berechtigten Vertriebsstellen erhältlich sind, erfolgen.



Die Aufholjagd geht weiter.

Schwellenländeraktien waren schon die Gewinner des letzten Jahres. Warum die Region auch heute noch der erklärte Favorit des Fondsgipfels ist.

Normalerweise bekommen die Schwellenländer eine Grippe, wenn irgendwo an den großen Börsen sanft geniest wird. Doch zuletzt war dies nicht der Fall. „Nachdem sie schon 2017 überdurchschnittlich gut abgeschnitten haben, überstanden Aktien aus

den Emerging Markets auch die weltweiten Turbulenzen an den Märkten im Februar und März viel besser als in den Jahren davor“, informiert Peter Stowasser, „die Phase der Outperformance dieser Region hat begonnen. Sie wird noch lange anhalten.“

Tatsächlich wechselten in der Vergangenheit immer wieder lange Zeiträume ab, in denen Schwellenländeraktien mehr oder weniger in der Gunst der Anleger standen. Sind diese Märkte en vogue, rücken die positiven Argumente in den Vordergrund – das Bevölkerungswachstum, die günstige Demografie mit vielen erfolgshungrigen jungen Menschen, das ökonomische Aufholpotenzial im Vergleich zu den „satten“ Industrienationen.

Dreht der Wind, richtet sich der Fokus auf politische Risiken – das schlechte Management der Wirtschaft, die Anfälligkeit der Währungs- und Kreditmärkte gegenüber externen Schocks.

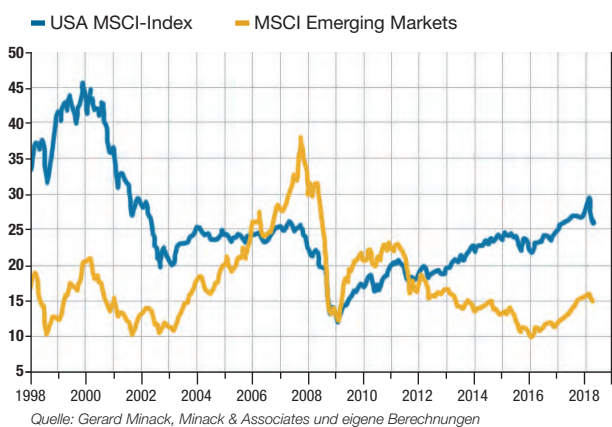
Je nachdem, welche Sicht der Dinge gerade die Oberhand hat, kommt es zu massiven Veränderungen bei der relativen Bewertung der dortigen Aktienbörsen im Vergleich zu denjenigen der Industrieländer. Besonders deutlich wird dies im Vergleich zum US-Aktienmarkt (Grafik links).

Zur Jahrtausendwende wollte zum Beispiel niemand etwas von Schwellenländern wissen. Die Tequilakrise, die Asienkrise und die Russlandkrise der 90er waren fest in den Köpfen der Investoren verankert. Außerdem: Wer brauchte schon Schwellenländer, wenn an den entwickelten Märkten doch die

Lesen Sie bitte weiter auf Seite 20

NEUE GEGEN ALTE WELT.

Kurs-Gewinn-Verhältnis von USA und Schwellenländern.



Gerard Minack, Minack & Associates in Sydney, verglich die langfristige Bewertung von Schwellenländeraktien mit der von US-Titeln. Das Ergebnis ist bemerkenswert. Im Zeitablauf wechselten sich massive Bewertungsabschläge für Schwellenländeraktien (1998 bis 2001 und 2016) mit dramatischen Bewertungsaufschlägen (2007) ab. Seit Anfang 2017 haben Schwellenländermärkte wieder etwas bessere Ergebnisse gebracht.

Doch das, meint der Fondsgipfel, sei nur ein Anfang. „Ich gehe davon aus, dass diese Anlageregion auch in den nächsten Jahren relativ besser abschneidet“, meint Manfred Schlumberger, „die Erträge für Kapitalanleger sollten darum dort künftig höher ausfallen.“

KNOW
HOW

AUSSCHLIESSLICH FÜR PROFESSIONELLE KUNDEN



Wir brauchen keine Kristallkugel

BNY Mellon Global Short-Dated High Yield Bond Fund: Bessere Vorhersehbarkeit in einer unvorhersehbaren Welt.

- Zugang zum globalen Markt für Hochzins-Anleihen, bei niedriger Sensivität für Änderungen der Leitzinsen
- Niedrige Volatilität im Vergleich zu konventionellen Hochzins-Fonds
- Expertise des Anleihteam von Insight (über 100 Analysten)²
- Investiert vornehmlich in Hochzins-Anleihen mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von unter zwei Jahren

5,20%

Ausschüttungsfähige Rendite¹

Ausschüttungen sind ohne Steuern und persönliche Besteuerungsfaktoren berechnet.

Erfahren Sie mehr: www.bnymellonim.com/kristallkugel

Der Wert von Investments kann sinken. Deshalb besteht die Möglichkeit, dass Anleger den investierten Betrag nicht in voller Höhe zurückerhalten. Investments in Anleihen werden durch die Leitzinsen und Inflationstrends beeinflusst, was auch den Wert des Fonds betreffen kann.

gemanagt von:



 BNY MELLON

¹ Per 31. Januar 2018 Anteilsklasse EUR I (Inc.) hedged. Ausschüttungsfähige Rendite ist der Wert der zu erwartenden Ausschüttungen des Fonds über die kommenden 12 Monate. Sie ist ein Prozentsatz vom aktuellen Kurswert zum jeweiligen Datum, also eine Momentaufnahme. Bei der Berechnung werden keine Ausgabeaufschläge berücksichtigt. Die Ausschüttungen unterliegen den individuellen Besteuerungsumständen. ² Quelle: Insight, per 31. Dezember 2017

Eine vollständige Übersicht der Risiken dieses Fonds finden Sie im Verkaufsprospekt oder in den weiteren Produktunterlagen. Vor einem Investment sollten Anleger den aktuellsten Verkaufsprospekt, die Jahresberichte sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) des entsprechenden Fonds aufmerksam lesen. Diese Dokumente finden Sie auf www.bnymellonim.com/de. In Deutschland ist der Verkaufsprospekt bei BNY Mellon Investment Management EMEA Limited, Zweigniederlassung Deutschland, MesseTurm, Friedrich-Ebert-Anlage 49, 60308 Frankfurt am Main, erhältlich. Investments sollten nicht als kurzfristig betrachtet und in der Regel mindestens fünf Jahre gehalten werden. Der Fonds ist ein Teilfonds der BNY Mellon Global Funds, plc, einer nach irischem Recht gegründeten offenen Investmentgesellschaft mit variablem Kapital, beschränkter Haftung und Haftungstrennung zwischen den einzelnen Teilfonds. Das Unternehmen ist von der Zentralbank Irlands als OGAW-Fonds zugelassen. Die Verwaltungsgesellschaft ist BNY Mellon Global Management Limited, die von der Zentralbank Irlands zugelassen ist und von dieser auch beaufsichtigt wird. Eingetragener Firmensitz: 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irland. Bei BNY Mellon handelt es sich um den Markennamen der The Bank of New York Mellon Corporation sowie deren Tochtergesellschaften. Dieses Dokument wird in Deutschland von BNY Mellon Investment Management EMEA Limited, BNY Mellon Centre, 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA, herausgegeben. Registriert in England unter der Nummer 1118580. Reguliert und autorisiert nach den Aufsichtsbestimmungen der Financial Conduct Authority. AB00127-035. Gültig bis 03. Juni 2018. T6694 04/18

Fortsetzung von Seite 19

Post abging? Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) in den USA stieg auf 45 – und lag damit etwa doppelt so hoch wie in den Schwellenländern.

Dann platzte die Internetblase, und irgendwann im Jahr 2003 änderte sich auch der Fokus der Anleger. Die alte Welt befand sich in einer Rezession, Wachstumsperspektiven waren verzweifelt gesucht. Und wurden in den Schwellenländern gefunden.

In den kommenden fünf Jahren kletterte die Bewertung von Schwellenländeraktien, gemessen am KGV, von zehn auf fast 40. Ein Dollar Gewinn wurde also vier Mal höher bewertet als im Jahr 2003. In den USA nahm das KGV derweil nur von 20 auf 25 zu. Nun genossen die Schwellenländer einen 50-prozentigen Bewertungsaufschlag.

Nach der großen Finanzkrise blieb dieser Vorsprung zunächst erhalten. Kein Wunder – lag doch der Ursprung der Krise in den Industrienationen.

Irgendwann Mitte 2011 bekam die Zuversicht jedoch einen Knacks. Zweifel an der Verlässlichkeit der chinesischen Wachstumsdaten irritierte, das Ende der Rohstoffhaushaus sowie die Rezession in Brasilien und Russland stellten die Wachstumsthese in Frage – hatten nicht alle schon immer gewusst, dass eine Anlage in den Schwellenländer höchst riskant ist? Der 50prozentige Bewertungsaufschlag der Schwellenländer verwandelte sich bis Anfang 2016 wieder in einen 60prozentigen Abschlag. „Im Februar 2016 lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Schwellenländeraktien dann sogar unter dem Tiefpunkt des Krisenjahres 2009“, informiert Manfred Schlumberger, „das war schon bemerkenswert.“

Seitdem steigen Aktienkurse und Bewertungen in den Schwellenländern wieder an. Und langsam setzen sich auch wieder die positiven Argumente

durch. „In den vergangenen Jahrzehnten haben die Regierungen aller Schwellenländer umfangreiche Maßnahmen zur Verbesserung der Bonität ergriffen“, erklärt Peter Stowasser, „Auslandsschulden wurden verringert, Wechselkursregimes liberalisiert, Währungsreserven aufgebaut, die Geldpolitik an Inflationszielen orientiert – all das macht diese Länder heute wesentlich weniger anfällig gegen Einflüsse von außen.“

Dazu kommt, dass sich auch das Wirtschaftsmodell mittlerweile drastisch geändert hat. „Dort ist nicht mehr nur die Werkbank dieser Welt mit Industrierwerten und Rohstofffirmen zu Hause. Der E-Commerce-Markt Chinas ist zum Beispiel mittlerweile doppelt so groß wie derjenige in den USA. Und Alibaba macht Amazon Konkurrenz. In Asien liegt der Technologieanteil an den Börsen heute schon bei 20 Prozent“, informiert Reinhard Pffingsten, „und das ist erst der Anfang.“

Schätzungen der OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) lassen vermuten, dass im Jahr 2030 die Hälfte der 25- bis 34-Jährigen mit Hochschulbildung aus China und Indien kommen wird. Nur noch acht Prozent stammen dann aus den USA. Besonders gravierend soll der Unterschied in den wichtigen MINT-Fächern werden. „Die Anzahl der Patente, die in Asien eingereicht werden, ist dramatisch gewachsen. Bald wird sich die Richtung der Technologietransfers ändern – von dort zu uns,“ folgert Stowasser.

Gleichzeitig nimmt der kaufkräftige Mittelstand mit immer größerer Dynamik zu. „Es hat zehn Jahre gedauert, bis eine Milliarde Menschen in die Mittelklasse aufgestiegen sind,“ erläutert Schlumberger, „für die nächste Milliarde veranschlagen Experten nur noch sechs oder sieben Jahre.“

All das wird sich positiv auf die Unternehmenserträge auswirken. 2015 und 2016 hatten die Firmen in den Schwellenländern noch mit Gegenwind aufgrund der ungünstigen Konjunktorentwicklung und der sinkenden Rohstoffpreise zu kämpfen. 2017 wurde dann zum Comeback-Jahr. Und für 2018 und 2019 meldet FactSet – ein US-Research-System, das die Prognosen der Investmentanalysten zusammenfasst –, dass die Experten in fast allen Schwellenländern jeweils zweistellige Ertragszuwächse erwarten. „Die Märkte dort sind also heute nicht nur relativ zu den USA, sondern auch absolut günstig bewertet“, überlegt Pffingsten klar und folgert, „das überzeugt mich.“

Wenn es an die konkrete Umsetzung dieser Investmentidee geht, plädiert der Fondsgipfel für eine breite Streuung – entweder über ein ETF, das den gesamten Bereich abdeckt, oder über einen aktiven Fonds, dessen Manager sich aus allen Schwellenländern bedienen kann. Und auch die Frage, wie viel des Aktienvermögens denn aktuell in dieser Region investiert werden sollte, beantworten die Gipfelteilnehmer offensiv. „Es sollten jenseits der 30 Prozent sein“, sagt Peter Stowasser.



PETER STOWASSER,
Leiter Retail-Vertrieb Deutschland, Franklin Templeton: „Schwellenländer übergewichten.“

Vier Jahre erfolgreich am Markt: fintego Managed Depot

Mit dem Robo-Advisor fintego können Sie Ihr Geld kostengünstig und renditestark in eine von 5 Anlagestrategien investieren. Profitieren Sie von der professionellen Geldanlage auf Basis von ETFs!

fintego Managed Depot im Überblick

- Fünf Anlagestrategien von konservativ bis dynamisch
- Experten übernehmen die Zusammenstellung und Gewichtung der ETFs im Portfolio
- Niedrige Einstiegssummen und ausgezeichnete Konditionen
- Stetige Transparenz der Wertentwicklung sowie flexible Verfügbarkeit des Kapitals

So einfach funktioniert die Geldanlage mit fintego



Anlageziele
definieren



Passendes
ETF-Portfolio
entdecken



Managen
lassen

Finden Sie die zu Ihnen passende Anlagestrategie: www.fintego.de

¹ Die Prämienaktion läuft bis zum 30.04.2018. Lesen Sie die kompletten Teilnahmebedingungen unter www.fintego.de/eroeffnungsprämie

fintego – eine Marke der European Bank for Financial Services GmbH (ebase®)

fintego

Bis 30.04. Depot
eröffnen und 50 Euro
Prämie¹ sichern!

Robo-Advisor
vermögensverwaltend

Konditionen
sehr gut

uro **DKI**
AM SONNTAG
Ausgabe 29/2017; Im Test: 10 Anbieter



Anzeige



Wir wollen etwas bewegen.

Nachhaltigkeit ist längst kein Nischenthema mehr. Die Nachfrage nach Verantwortungsvollem Investieren wächst. Der Fondsgipfel reagiert darauf.



Kommunikation ist der Schlüssel für nachhaltiges Investieren.

„Über allem steht bei uns der folgende Satz: Wir sind der festen Überzeugung, dass ein Unternehmen, das sich an ESG-Kriterien ausrichtet – Environment, Social, Governance –, langfristig erfolgreicher sein wird als andere“, erklärt Joachim Nareike.

Der Vermögensverwalter Schroders managt schon über 100 Milliarden Euro nach nachhaltigen Kriterien und setzt darauf, dass dieser Trend immer mehr an Fahrt gewinnt. „Immer öfter höre ich: Mein Kapital soll nur dort angelegt werden, wo die Unternehmen im Einklang mit meinen eigenen Überzeugungen agieren. Sie dürfen der Gesellschaft nicht schaden. Sondern sollen die Welt voranbringen“, erklärt Nareike. Besonders jüngeren Menschen ist dieses Thema offenbar wichtig. Eine Studie der Privatbank US Trust zeigt, dass schon 28 Prozent der zwischen 1980 und 2000 geborenen Millenniums-Generation Investments besitzen, die an Nachhaltigkeitskriterien ausgerichtet sind. Weitere 57 Prozent zeigen daran starkes Interesse. „Der Generationswechsel wird diesen Investmenttrend weiter befördern“, ist Reinhard Pfungsten überzeugt.

Wichtig ist dabei auch, dass sich der von Nareike reklamierte positive Einfluss auf Rendite und Risiko nachweisen lässt. Das Analysehaus Morningstar hat jüngst verschiedene Meta-Studien unter die Lupe genommen. Das Ergebnis: Wer nach ESG-Kriterien investiert, schneidet langfristig genauso gut ab wie

mit vergleichbaren Indizes ohne Nachhaltigkeits-Touch. Die Risiken in Form von Kursrückschlägen können dadurch aber deutlich reduziert werden.

Die Herausforderungen für die Fondsindustrie liegt nun in der Umsetzung dieser Idee. „Nachhaltigkeit ist ja ein weites Feld. Es gibt unterschiedliche Ansätze, wie ein Portfolio nach ESG-Kriterien gemanagt werden kann. Wir müssen Wege finden, ein optimales Anlageergebnis zu erwirtschaften und zugleich die Kunden zu überzeugen“, sagt Nareike.

Ein oft gewählter Ansatz ist, Anlagen an den Wertvorstellungen von Investoren auszurichten. „Dann geht es um den Ausschluss bestimmter Firmen – keine Rüstung, Waffen, Tierversuche, Porno-



HEIKE FÜRPAß-PETER,

Leiterin öffentlicher Vertrieb, Lyxor: „Auch die ETF-Branche setzt auf den Nachhaltigkeitstrend.“

grafie. Und darum, bestimmte Verhaltensweisen zu meiden – Diskriminierung, Korruption, schlechte Arbeitsbedingungen“, erklärt Pfungsten.

Weit verbreitet ist auch die Idee des „Best-in-Class“. Dabei bewerten Analysehäuser Aktiengesellschaften aus allen Sektoren. Unter denjenigen, die in ihrer Branche am besten abschneiden, können die Fondsmanager dann auswählen. „Dadurch bekommen sie zwar ein sehr breites Anlagespektrum, aber haben dann vielleicht auch Exxon im Depot. Die beste Firma unter den schlechten zu kaufen, ist auch nicht zielführend“, kritisiert Nareike.

Deshalb integrieren viele Anbieter mittlerweile das Nachhaltigkeitsresearch als einen wesentlichen Bestandteil direkt in die eigene Unternehmensanalyse. „Bei der Bethmann Bank greifen wir zunächst auf das Nachhaltigkeitsranking des Analysehauses Sustainalytics zurück“, erklärt Reinhard Pfungsten.



JOACHIM NAREIKE,

Leiter Publikumsfonds, Schroders: „Nachhaltige Unternehmen sind bessere Anlagen.“

Firmen, die überdurchschnittlich abschneiden, würden dann einer klassischen Finanzanalyse unterzogen. „Und wer die besteht, wird dann noch unserem Nachhaltigkeitsbeirat vorgelegt.“

„Auch im Anleihe segment hat das Thema Nachhaltigkeit Einzug gehalten“, ergänzt Manuela Thies, „wir wenden entsprechende Kriterien bei der Analyse für unsere SRI Unternehmensanleihen-Fonds an. Und ermöglichen so Investitionen in die Finanzierung von Projekten mit ökologischem Nutzen.“

Franklin Templeton hat sogar ein eigenes ESG-Notensystem entwickelt, um aktuelle und künftig erwartete ESG-Bedingungen in einzelnen Ländern beurteilen zu können. „ESG steht für das Potenzial einer Wirtschaft als Investment-Ziel und für den langfristigen Erfolg dieses Anlage. Wir halten diese Analyse deshalb für eine wesentliche Säule unseres Researchprozesses“, erläutert Peter Stowasser.

Schroders beschäftigt mittlerweile ein ESG-Team von zwölf Mitarbeitern, die alle Anlageziele noch einmal unter die Lupe nehmen. „Sagen die Analysten zum Beispiel, das geht unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten gar nicht, ist das ein K.-o.-Kriterium“, erklärt Nareike. Manchmal würde das ESG-Team aber auch auf Punkte hinweisen, bei denen sich das Unternehmen noch verbessern müsse. „Dann bekommt es einen Anruf vom Fonds-Manager: Wir sind an eurer Firma zu x Prozent beteiligt und haben festgestellt, dass es bei euch folgendes Problem gibt. Wie arbeitet ihr daran?“

Es gehe eben nicht nur darum, ausschließlich dort zu investieren, wo schon zu 100 Prozent nachhaltig gewirtschaftet werde, macht der Schroder-Manager deutlich. „Wir sehen uns als Berater und Katalysator. Jeder Marathon beginnt mit einem ersten Schritt. Deshalb es ist uns wichtig, dass wir diesen gemeinsam mit den Firmen gehen, in die wir investieren.“

GEHT NACHHALTIGKEIT AUCH PASSIV?

„Selbstverständlich“, antwortet Heike Fürpaß-Peter, „MSCI, der größte Indexanbieter der Welt, berechnet mit Hilfe des Best-in-Class-Ansatzes jeweils vier verschiedene Nachhaltigkeitsindizes für Aktien und Renten aus Industrie- und Schwellenländern. Seitdem ist dieses Thema bei allen auf der Agenda.“

Das Problem: Unter den Begriffen ESG und Nachhaltigkeit versteht jeder Anleger etwas anderes. Trotzdem müssen ETFs versuchen, einen größten gemeinsamen Nenner zu finden. Auch deshalb tastet sich die Branche langsam in dieses Segment. Die Deka-Gruppe hat zum

Beispiel einen Nachhaltigkeits-ETF auf Basis des Ratings von oekom research aufgelegt. Lyxor nutzt die MSCI-Daten, ergänzt diese aber um eine Trend-Leader-Komponente. Oder baut Körbe nach einzelnen Kriterien, wie der Geschlechtergleichstellung zusammen. Wichtig ist, inwiefern sich Unternehmen aus Nachhaltigkeitssicht verbessern.

All dies sind erste, interessante Schritte. Wer sich für die nachhaltigen ETFs interessiert, sollte genau prüfen, welcher Index dahinter steckt – und wie viel die Anbieter für diese neue Dienstleistung berechnen.

KNOW
HOW



Mensch oder Maschine?

Robo-Advisor bieten eine automatisierte Vermögensverwaltung zu günstigen Konditionen für jedermann an. Was die Maschinen können, und wo ihre Grenzen liegen.

„Wissen Sie“, sagt Olaf Zeitnitz, CEO des digitalen Vermögensverwalters VisualVest, einer Tochter der Fondsgesellschaft Union Investment, „ein strukturiertes Vermögensmanagement, wie es Robo-Advisor heute bieten, war früher allein vermögenden Kunden vorbehalten. Dank der technologischen Revolution im Finanzwesen kann das heute jeder bekommen. Das ist eigentlich die Demokratisierung der Vermögensverwaltung.“

Diese Idee scheint bei den Anlegern anzukommen. Laut dem Datenanbieter Statista knackten die Roboter-Berater hierzulande im vergangenen Jahr die Milliardengrenze. Bis 2022 soll das von ihnen verwaltete Volumen auf 13 Milliarden Euro anwachsen. „Der Charme der Robo-Advisors besteht darin, dass jeder Kunden eine einfache, verständliche und transparente automatisierte Kapitalanlage zu niedrigen Kosten erhalten kann“, erklärt Franz Linner von fintego, dem Robo-Advisor des Finanzdienstleisters ebase.

Tatsächlich sind die Konditionen interessant. Schon ab einem regelmäßigen Sparbetrag von 25 Euro erhalten Investoren bei vielen Robo-Advisors hierzulande die Dienstleistungen „Diversifikation und Vermögensverwaltung“ für eine Gebühr, die in der Regel zwischen 0,70 und einem Prozent liegt. Dazu kommen die Verwaltungsgebühren für die Anlageprodukte selbst. Diese fallen unterschiedlich hoch aus – ausschlaggebend dabei ist, ob die Robo-Advisor günstige Exchange Traded Funds (ETFs) oder aktive Fonds beim Portfolioaufbau nutzen.

Interessant ist deshalb der Vergleich mit Mischfonds oder Multi-Asset-Fonds. Wer dort investiert, muss laut Morningstar im Schnitt 1,47 Prozent an laufenden Kosten bezahlen. Dazu kommen ebenfalls die Gebühren für die unter Umständen dort eingesetzten Fonds. „Für unsere Anleger ist in diesem Zusammenhang übrigens noch ein weiterer Punkt wichtig“, ergänzt Linner. „Mischfonds sind in der Regel wenig transparent. Der Anleger muss darauf vertrauen, dass der Manager einen guten Job macht. Der Roboter geht dagegen systematisch nach klaren, nachvollziehbaren Regeln vor.“

Zunächst fragt der Roboter Rahmendaten wie den geplanten Anlagehorizont, das anzulegende Kapital oder die Erfahrungen mit Wertpapiergeschäften ab. Daraus wird über einen Algorithmus vom Robo-Advisor die individuelle Risikobereitschaft des Anlegers abgeleitet. „Das ist ein sehr wichtiger Schritt. Denn darauf basiert dann unter anderem das Portfolio, das der Roboter vorschlägt“, erklärt Zeitnitz. Die Strategien reichen in der Regel von sicherheitsorientiert bis hin zu offensiv. Dabei schwankt die Zahl der angebotenen Portfolios je nach Anbieter zwischen vier und bis zu 19. Für Anleger ist wichtig: Je größer die Anzahl der möglichen Depots, desto genauer ist die Justierung nach der individuellen Risikobereitschaft möglich.

Die anschließende Bewirtschaftung des Depots erfolgt dann ebenfalls automatisiert. Bei Fintego funktioniert das so: Weicht die Gewichtung einer Anlageklasse um mehr als 15 Prozent von der ursprünglichen Depotaufteilung ab, wird die Ausgangsgewichtung automatisch wieder hergestellt. „Startet der Anleger mit einer Aktienquote von 40



Prozent und hat sich diese aufgrund von Kursgewinnen auf 46 Prozent erhöht, wird der Computer aktiv“, erläutert Linner, „es findet also ein systematisches ‚Rebalancing‘ statt. Anlageklassen mit überdurchschnittlich guter Kursentwicklung werden verkauft, schlecht gelaufene günstiger nachgekauft – eine antizyklische Vorgehensweise.“

Marktmeinung spielt dabei keine Rolle. Während menschliche Berater versuchen, je nach Situation bestimmte Anlageklassen über- oder unterzugewichten, hält Linner dies nicht für zielführend. „Studien belegen, dass rund 90 Prozent der Wertentwicklung eines Portfolios auf dessen langfristige Ausrichtung zurückzuführen ist“, sagt er. „Dinge wie Einzeltitelauswahl oder die taktische Adjustierung der Depots tragen also höchstens zehn Prozent zur Wertentwicklung bei. Das lohnt den Aufwand, insbesondere unter Berücksichtigung der dadurch entstehenden Transaktionskosten, zu meist nicht.“

„DER ROBO-ADVISOR SORGT FÜR EINE DEMOKRATISIERUNG DER VERMÖGENSVERALTUNG.“

Ein wenig anders läuft der Anlageprozess bei VisualVest. Auch hier findet ein automatisches Rebalancing statt. Zudem werden mehrmals im Jahr die mit den einzelnen Anlageklassen verbundenen Risiken anhand der Kursschwankungen gemessen. Sind diese gestiegen, wird das Gewicht der jeweiligen Anlageklasse automatisch reduziert. „Zusätzlich führen wir dann aber noch eine manuelle Feinjustierung durch. Auf Basis unserer Erfahrung und der Prognosen von Experten überprüfen wir mehrmals im Jahr, ob wir zum Beispiel Währungsrisiken absichern“, erklärt Zeitnitz. „Wir greifen jedoch ebenfalls nie kurzfristig auf Grund irgendwelcher

Marktereignisse in die Portfolios unserer Kunden ein, sondern haben immer die lange Frist im Blick.“

Dass die Strategie nur funktionieren kann, wenn sich die Anleger an den ursprünglichen Plan halten, ist den Machern der Robo-Programme bewusst. „Deshalb ist es wichtig, bei der Risikoeinschätzung und der Definition des Anlagehorizontes realistisch zu sein. Wir muten den Anlegern durch das automatische Rebalancing ja immer wieder zu, den Aktienanteil aufzustocken, nachdem die Kurse gefallen sind“, macht Linner klar.

Fintego setzt bei Umsetzung der Strategie allein auf kostengünstige ETFs. Bei der letztendlichen Auswahl spielen Faktoren wie Liquidität, Kosten oder Performance eine Rolle. „Außerdem bevorzugen wir ETFs, die ihren Index physisch abbilden, und wir suchen nach möglichst breiten Marktindizes. Da lässt sich für den Anleger echter Mehrwert erzielen“, erklärt Linner. Die Selektion basiert auf einem speziell entwickelten Prozess, an dessen Ende sich automatisch jene ETFs aus einer Anlageklasse qualifizieren, die die Kriterien am besten erfüllen.

Olaf Zeitnitz verfährt nicht ganz so kategorisch. Bei VisualVest können Anleger zwischen zwei Varianten wählen – herkömmlichen Portfolios und solchen, die auf Nachhaltigkeit ausgerichtet sind. „In den traditionellen Portfolios setzen wir bislang ebenfalls ausschließlich auf ETFs. In den nachhaltigen Portfolios dagegen kommen aktiv gemanagte Fonds zum Einsatz, da wir bislang keine ETFs gefunden haben, die unseren Kriterien in Sachen Nachhaltigkeit ausreichend entsprechen.“ Zudem hätten sich die aktiv gemanagten Nachhaltigkeitsfonds zuletzt besser entwickelt, als die Indizes.

Die Auswahl der Produkte ist auch bei VisualVest nicht in Stein gemeißelt. „Wenn unser automatischer Selektionsprozess auf Basis der von uns angelegten Kriterien einen besseren ETF oder Fonds findet, tauschen wir diesen aus“, erklärt Zeitnitz. Es sei sogar denkbar, dass ein aktiver Fonds einen ETF ersetzt, wenn er aufgrund seiner bisherigen Erfolge einen höheren Ertrag nach Kosten verspricht als die Index-Anlage. Langfristig geht Zeitnitz ohnehin davon aus, dass sich eine Mischung aus aktiven und passiven Produkten durchsetzen wird.

Ebenso werde auch der Roboter den Menschen in Vermögensverwaltung und -beratung nicht völlig verdrängen. „Roboter-Berater betrachten zum Beispiel nur die Anlage des liquiden Vermögens und das ist oft nur ein kleiner Teil des Gesamtvermögens“, erklärt Linner. „Gold, das im Tresor liegt, Immobilien oder steuerliche Aspekte bleiben außen vor. Ein Mensch kann dies in einer ganzheitlichen Beratung berücksichtigen.“

„Wir werden deshalb wohl eher eine Entwicklung in Richtung Hybridwelt sehen, bei der on- und offline zusammenwirken“, überlegt Olaf Zeitnitz. Schließlich gebe es eine Reihe von Kunden, die beim Erstkontakt oder bei der Analyse ihrer individuellen Risikoeinschätzung einen echten Berater als Sparringspartner haben möchten. „Langfristig“, meint der Experte, „werden sich deshalb diejenigen Anbieter durchsetzen, die in der Lage sind, ihre Kunden über alle Kanäle anzusprechen.“



Es kommt auf jeden Euro an.

Wenn bei der Kapitalanlage mit geringeren Renditen gerechnet werden muss, spielen Kosten eine besonders wichtige Rolle. Womit Anleger rechnen sollten.

Es gibt da diesen schönen Spruch: Ein gesparter Euro ist ein verdienter Euro. Nie war dieser Satz so wichtig wie heute.

Angesichts des Niedrig-Zins-Umfelds und der teilweise hohen Bewertung der Aktienmärkte können Anleger künftig nur noch mit geringeren Renditen als in der Vergangenheit rechnen. Experten taxieren den wahrscheinlichen Ertrag eines gemischten Depots mittelfristig auf durchschnittlich rund vier Prozent. Das klingt zunächst gar nicht so schlecht. Es ist allerdings der Ertrag vor Kosten. Und genau darin liegt das Problem.

Ein Fonds-Anleger könnte ja zum Beispiel zwei Mal in zehn Jahren den vollen Ausgabeaufschlag von fünf Prozent bezahlen. Wenn er seine Fonds einmal wechselt. Seine Bank könnte ihm eine jährliche Depotgebühr von einem Prozent berechnen. Die Fondsgesellschaft laufende Kosten von 1,5 Prozent pro Jahr in Rechnung stellen. Und schon werden aus vier Prozent jährlicher Rendite 0,5 Prozent. Außer Spesen nichts gewesen. Darum ist es so wichtig, alle Kostenbestandteile genau zu kennen und zu minimieren.

// Depotgebühr.

Seit die Europäische Zentralbank von den Geschäftsbanken einen Negativzins für ihre Einlagen verlangt, sind diese auf der Suche nach neuen Einnahmequellen. In den letzten Jahren wurden deshalb die Depotgebühren in einigen Filialbanken auf bis zu ein Prozent des Depotvolumens erhöht. Bei vier Prozent Rendite fließen dann allein 25 Prozent des Ertrags in die Aufbewahrung der Wertpapiere.

Die Lösung: Grundsätzlich gilt, dass die Depotgebühr wie jeder Kostenbestandteil verhandelbar ist. Und es gibt lukrative Alternativen bei Onlinebrokern. Diese verlangen in den meisten Fällen überhaupt keine Depotgebühr oder nur einen geringen Fixbetrag. Die Leistung ist dieselbe, ein Depotübertrag ist problemlos möglich. Auch die



Fondsgesellschaften bieten an, eigene Fondsanteile günstig zu verwahren. Das ist ebenfalls interessant, schrägt allerdings die Flexibilität des Anlegers ein.

// Gebühren beim Kauf.

Ein großer Kostenblock ist der sogenannte Ausgabeaufschlag beim Kauf eines Fonds. Er liegt in der Regel zwischen drei und fünf Prozent. Erst wenn der erwirtschaftet ist, macht der Anleger Gewinn.

Die Lösung: Der Ausgabeaufschlag ist eine Gebühr, die dem Fondsvertrieb zugute kommt. Deshalb fällt sie je nach Vertriebsweg unterschiedlich aus. Sowohl Onlinebanken als auch Fondsplattformen bieten Fonds mit reduziertem oder gänzlich ohne Ausgabeaufschlag an. Allerdings fehlt dort dann auch die Beratung. Für Anleger sollte dies ein Anreiz sein, sich selbst weiterzubilden.

Eine Alternative ist es, über andere Wege beim Fondskauf nachzudenken. Viele Fonds werden direkt an der Börse gehandelt. Dann fällt kein Ausgabeaufschlag an. Beim Kauf (und auch beim Verkauf) über die Börse berechnen die jeweiligen Finanzinstitute allerdings ihre üblichen Spesen. Außerdem ist die sogenannte Geld-Brief-Spanne zu beachten. Dahinter verbirgt sich die Differenz zwischen An-

kaufs und Verkaufspreis. Der Kauf erfolgt zum höheren Briefkurs, der Verkauf zum niedrigeren Geldkurs. Je größer die Differenz, desto höher sind die Kosten beim Erwerb des Fonds über die Börse.

Die Geld-Brief-Spanne ist auch beim Kauf eines ETF zu beachten. Bei ETFs ist diese aber in der Regel deutlich geringer als bei aktiv gemanagten Fonds.

// Laufende Kosten.

Jährliche Kosten entstehen vor allem durch die Verwaltungsvergütung. Sie ist das Entgelt für das Fonds-Management. Dazu kommt der Aufwand für Wirtschafts- und Steuerprüfung. Diese Kosten werden aus dem Fondsvermögen entnommen und in der Gesamtkostenquote TER (Total Expense Ratio) zusammengefasst. Einige Fonds verlangen zusätzlich noch eine Gewinnbeteiligung, falls der Fondsmanager ein vorgegebenes Ertragsziel übertrifft.

Bei Aktienfonds liegt die TER meist zwischen 1,5 und 2,2 Prozent, Mischfonds verlangen 1,5 bis 2,5 Prozent und Rentenfonds etwa ein Prozent pro Jahr. Nicht enthalten sind darin die Transaktionskosten, die entstehen, wenn die Fondsmanager im Rahmen ihrer Tätigkeit Papiere kaufen und verkaufen. Interessant ist: Das Fondsanalysehaus Morningstar hat herausgefunden, dass günstige aktive Fonds sehr viel häufiger ihren Vergleichsindex geschlagen haben als teure aktive Fonds.

Auch das Management von ETFs ist nicht kostenlos. Dort werden zwischen 0,05 und 0,2 Prozent pro Jahr fällig. Bei den „schlau“ Smart-Beta-ETFs, die Wertpapiere nach festgelegten Handelsregeln zu einem speziellen „Index“ zusammensetzen und diesen in regelmäßigen Abständen adjustieren, berechnen die Anbieter zwischen 0,2 und 0,8 Prozent.

Die Lösung: Checken, in welchen Märkten es Sinn macht, aktive Fonds zu kaufen (Seite 11). Und daran denken, dass Verwaltungsvergütungen der Preis für aktives Management sind. Wer sich nur an einen Index klammert, verdient sie nicht. ◀

NO GO

No go – die Teilnehmer des Fondsgipfel überlegen, was Anleger im kommenden Jahr auf keinen Fall tun sollten:

Manuela Thies: „Sich ausruhen und davon ausgehen, dass alles so weitergeht wie bisher. Die ‚niedrig hängenden Früchte‘ sind geerntet. Anleger müssen in Zukunft aktiver werden oder aktiven Managern ihr Vertrauen geben. Denn 2018 wird Selektion Trumpf.“

Joachim Nareike: „Verlieren Sie nicht die Geduld und verfallen in Hektik, wenn die Märkte sich schwankungsintensiv zeigen.“

Thilo Wolf: „Anleger sollten keine Angst haben, nach der langen Hausse jetzt noch in Aktien zu investieren. Denn die Bewertungen sind in Ordnung.“

Hussam Masri: „Auf keinen Fall einen bestehenden Sparplan verändern. Sollten die Kurse irgendwann fallen, wäre es der größte Fehler, einen Sparplan zu löschen. Denn in diesem Moment kaufen Investoren günstig. Langfristig ist ein Kursrückgang die beste Situation, um Vermögen aufzubauen.“

Tim Albrecht: „Erliegen Sie nicht der vermeintlichen Sicherheit einer Anleihe mit langer Laufzeit oder einer Immobilie in der Münchner Innenstadt. Dass deren Preise so stark gestiegen sind, sollte Sie eher nervös

machen. Für die Altersvorsorge ist Sparen mit Aktien viel aussichtsreicher.“

Peter Stowasser: „Sie sollten ihr Geld nicht auf dem Sparbuch oder im Termingeld belassen. Ich darf da die Gründungsväter unserer Firma zitieren: Der richtige Zeitpunkt, um zu investieren, ist immer dann, wenn du Geld hast, das du kurzfristig nicht brauchst. Also jetzt.“

Manfred Schlumberger: „Verwechseln Sie Kursschwankungen nicht mit Risiko. Risiko ist der dauerhafte Verlust von Geld und Kapital. Bei Kursschwankungen ändert sich aber am Unternehmenswert nichts. Sie können dann nur den gleichen Anteil am Unternehmen günstiger kaufen. Wer derartige Opportunitäten nutzt, profitiert langfristig.“

Heike Fürpaß-Peter: „Vernachlässigen Sie nicht die finanzielle Bildung. Machen Sie sich selbst Gedanken über Kapitalanlage und Altersvorsorge. Denn schließlich ist es ihr Geld.“

Thomas Meyer zu Drewes: „Was soll der Anleger nicht tun? Nichts tun.“

Eduardo Mollo Cunha: „Er soll auf keinen Fall Investments tätigen, die er nicht versteht. Und sich fern halten von allem, was nach einer Anlageblase aussieht.“

Reinhard Pflingsten: „Volatilität ist nicht nur Risiko sondern auch Chance. Wenn es um die Generierung von Alpha, also der Überrendite, geht gibt sie uns die Chance, in der Asset Allocation zu zeigen, was wir können.“



Fortschritt ist, wenn Ideen erwachsen werden.

Investieren Sie in aussichtsreiche Wachstumsbranchen. **Mit Deka Investments.** Mehr Informationen in Ihrer Sparkasse oder auf deka.de



Unterschätzen Sie
die Zukunft nicht.
Profitieren Sie davon.



 Finanzgruppe

100 Jahre
Deka