

Finanz



PROFI-ANLEGER

«Jetzt einsteigen»

Warum Fonds-Legende Peter Lehner zurzeit Aktien zukauf – und wieso er Nebenwerte schätzt. **Seite 27**

ZINSENTSCHEID

USA: Bessere Chancen

Die Notenbanken in Übersee und Europa treffen geldpolitische Entscheide. Was diese für Aktienanleger bedeuten. **Seite 29**

THE WALL STREET JOURNAL

Das Glück in Chinas Städten

Laut einer Umfrage sind die Chinesen die zufriedensten Menschen. Das Wohlergehen ihres Umfelds ist zentral. **Seite 26**

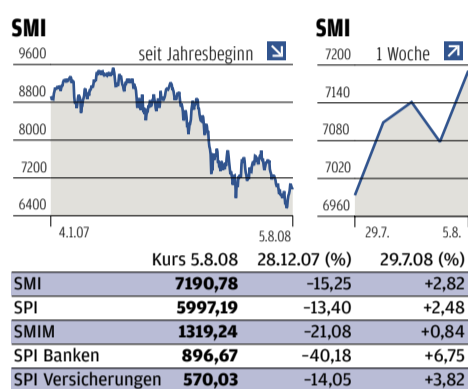


BÖRSEN

SCHWEIZ

Schweizer Aktienmarkt baut Plateau mit weiteren Gewinnen aus

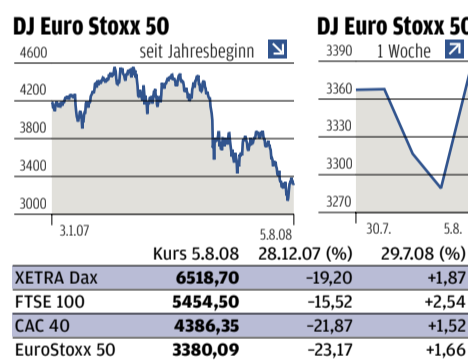
Der Schweizer Leitindex SMI befindet sich in einer technischen Erholung: Innert Wochenfrist konnte er um knapp 3% zulegen. Treiber der Zugewinne waren dabei die Bankentitel Credit Suisse und Julius Bär. Ebenfalls gut abgeschnitten haben Adecco und Synthos. Zu den Wochenverlierern zählen hingegen Syngenta und der Chemiewert Clariant.



EUROPA

HSBC-Abschreiber schocken Europas Börsen – Indizes nur knapp im Plus

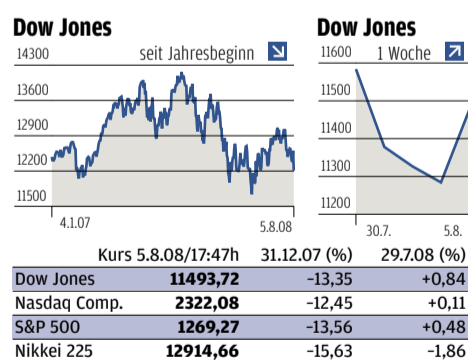
Überraschend hohe Abschreiber bei der anglo-chinesischen Bank HSBC lösten eine Fluchtbe-
wegung aus. Überzeugen konnten SG und KLM.



USA UND ASIEN

Zugewinne an der Wall Street im Vorfeld des Fed-Entscheids, Verluste in Asien.

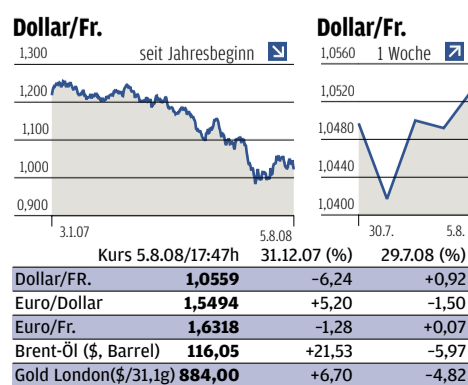
Gestützt von Firmenergebnissen und tieferen Energiepreisen, legten die US-Indizes zu. In Asien griff derweil die Furcht vor einem Abschwung der Wirtschaft um sich.



DEVISEN UND ROHSTOFFE

Breite Erleichterung bei den Rohstoffpreisen – Dollar gewinnt an Stärke

Von Korn über Erdöl bis Platin sind die Erdölnotierungen auf dem Rückzug: Die erwartete Wirtschaftsabschwächung setzt den Preisen zu. Der Dollarkurs steigt vor dem Fed-Entscheid.



Von den schweren Börsenturbulenzen gezeichnet: Schweizer Aktienfonds verlieren 2008 durchschnittlich 19 Prozent ihres Werts.

Weniger Gewinn, gleiche Kosten

FONDS Die in den Vehikeln platzierten Kundenvermögen sind im 2. Quartal 2008 wiederum geschmolzen. Trotzdem gewähren die Banken nur punktuell Nachlass bei den Gebühren.

SAMUEL GERBER

Dem Markt gegenüber einen Mehrwert bieten – so lautet das wichtigste Versprechen der Fondsindustrie.

Dieses aber auch einzulösen, damit tun sich die Emittentenbanken und Fondsmanager gegenwärtig schwer. Die 1247 in der Schweiz zugelassenen Publikums-Aktienfonds haben zwischen Januar und Juni 2008 durchschnittlich 19,45% Verlust eingefahren, wie eine Erhebung von Feri Rating & Research zeigt. Zum Vergleich: Der Weltaktienindex MSCI World büsste in der gleichen Zeit 12% ein.

Ideal, um Dampf zu machen

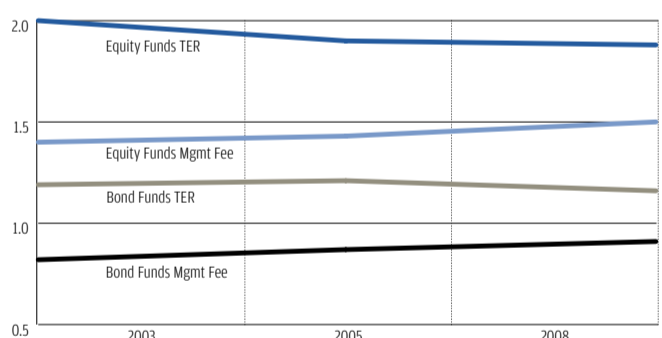
Dabei wurden die Fonds gerade letzten Juni noch einmal arg zerzaust, als die Börsen in ein erneutes Sturmtief eintauchten. Auf der Aktienseite mussten die Vehikel in jenem Monat einen Vermögensrückgang von 12,4 Mrd Fr. hinnehmen; das zeigt die Statistik von Swiss Fund Data. Die als relativ sicher geltenden Obligationen-
fonds haben ebenfalls Federn gelassen. Zwischen März und Juni büsstes sie 5,9 Mrd Fr. ihres Werts ein.

Zu den Abflüssen beigetragen haben dabei nicht nur die Finanzmarkturbulenzen, sondern auch die Anleger, die angesichts der anhaltenden Verluste ihre Fondspositionen verkauften. Über den Rückzug von Kundengeldern schweigt sich die Branche aber mehr denn je eisern aus – sichtbar ist im 2. Quartal 2008 einzig die Verschiebung von knapp 4 Mrd Fr. hin zu Geldmarktfonds.

Nicht nur sicht-, sondern bei den sich türmenden Verlusten schmerzhaft spürbar werden die Fondsgebühren. Denn den Geldabflüssen und der offensichtlichen Verunsicherung der Kunden zum Trotz: Die grossen Schweizer Fondsanbieter ha-

Fondskosten verändern sich kaum

Historische Entwicklung der Gesamtgebühr TER von Schweizer Fonds (in %)



GEBÜHREN IM FOKUS

| Gesamtgebühr TER jährlich (in %) | UBS* | | | | Credit Suisse | | | | Pictet | | | | Swisscanto | | | |
|----------------------------------|-------------|------|---------------|------|---------------|------|---------------|------|-------------|------|---------------|------|-------------|------|---------------|------|
| | Aktienfonds | | Anleihenfonds | | Aktienfonds | | Anleihenfonds | | Aktienfonds | | Anleihenfonds | | Aktienfonds | | Anleihenfonds | |
| | 0.60 | 2.34 | 1.30 | 2.20 | 0.95 | 2.56 | 1.10 | 2.10 | 0.75 | 1.20 | 0.61 | 0.62 | 0.95 | 2.06 | 0.61 | 0.62 |
| | 0.90 | 1.80 | 0.60 | 1.80 | 0.27 | 1.61 | 0.75 | 1.20 | 0.78 | 1.25 | 0.78 | 1.25 | 0.78 | 1.25 | 0.78 | 1.25 |
| | 0.72 | 1.20 | 0.20 | 0.70 | 0.18 | 0.38 | 0.61 | 0.62 | 0.95 | 2.06 | 0.95 | 2.06 | 0.95 | 2.06 | 0.95 | 2.06 |
| | 1.08 | 2.16 | 1.20 | 2.80 | 0.78 | 1.25 | 0.95 | 2.06 | 0.95 | 2.06 | 0.95 | 2.06 | 0.95 | 2.06 | 0.95 | 2.06 |

* ALL-IN-FEE

QUELLE: LUPPER

ben derzeit nicht vor, ihre Ansprüche gegenüber den Anlegern zu senken. «Änderungen in der Preisgestaltung unserer Fonds sind zurzeit nicht geplant», teilt die Marktführerin UBS mit. Und auch die Nummer zwei, die Credit Suisse, will höchstens punktuell etwas am Pricing ändern. Beim Branchenverband Swiss Funds Association (SFA) heisst es schliesslich dezidiert: «Es wird bei Publikumsfonds kaum zu Anpassungen der Managementgebühren nach unten kommen.»

Das Anlagepublikum hat in dem Fall das Nachsehen. Denn sehr vermögende Kunden und institutionelle Investoren verhandeln schon jetzt direkt mit den Fondsemit-
tenten über die Gebühren. Und das mit zunehmend harten Bandagen. «Im Private Banking gibt es immer mehr Druck zu leistungsbezogenen Gebüh-

ren», sagt Andreas Benz, CEO der Zürcher Finanzboutique Eucalyptus Investments. Es gelte die Devise: «Ihr sagt, ihr seid gut – also zeigt es.» Für null Performance würden dann auch in der Regel null Gebühren entrichtet. Die harte Verhandlungspraxis bestätigt auch der SFA: «Bei nur institutionellen Investoren zugänglichen Fonds gelten individuell ausgemachte Gebühren.»

Dass das Beispiel der institutionellen nicht Schule macht, muss sich das Publikum teils selber zuschreiben. «Die Kunden trauen sich nicht», sagt Benz. Dabei wä-

ren auch Privatanleger heute in der idealen Position, um diesbezüglich Dampf zu machen. «Die Banken haben Abflüsse und sind zudem nicht ganz un-
schuldig an der gegenwärtigen Finanzmarktkrise», erinnert Benz. Doch in welchem Rahmen bewegen sich die Gebüh-

ren – und welche Fonds sind in Zeiten unsicherer Märkte attraktiv?

• **Geldmarktfonds** Die Kategorie mit den grössten Zuflüssen 2008 ist auch die einzige, bei der sich Banken gegenwärtig kulant zeigen. So senkte etwa die Privatbank Pictet die Gebühren beim Pictet Money Market Fund, dem am weitesten verbreiteten Schweizer Fonds. Dort beträgt die Gesamtgebühr TER für die Franken-Tranche nurmehr 0,18% pro Jahr. Mit solchen Aktionen verzichten die Banken zwar auf Marge, aber wenigstens können sie die Kundengelder halten.

• **Aktienfonds** Instrumente, die den Index schlagen, werden kaum die Gebühren senken – denn sie sind sehr gesucht. Ihre TER liegen zwischen 0,6 und 2,6%. Sogenannte Exchange Traded Funds (ETF) sind zwar wesentlich günstiger und bewegen sich genau mit dem Markt. Allerdings kann die Courtage happig ausfallen.

• **Obligationenfonds** Mit Gebühren zwischen 0,3 und 1,8% sind sie billiger als Aktienfonds, bieten aber auch weniger Performance. Als Sicherheitspuffer im Portefeuille taugen derzeit Geldmarktfonds besser. Immerhin: Vereinzelt senken auch hier Anbieter die Gebühren, so etwa Schroders beim Schroder ISF Euro Corporate Bond.

• **Strategiefonds** Die Vehikel investieren meist in Aktien und Bonds zugleich – und haben jetzt auf beiden Seiten verloren. Gerade Kleinanleger haben in diesen Fonds viel erspartes parkiert und nun in Panik verkauft. «Das ist ökonomisch kaum sinnvoll», warnt Michael Partin, CEO der Fondspezialistin ifund services. Strategiefonds sind vergleichsweise teuer: TER: 0,2 bis 2,8%.

MEHR ZUM THEMA

• Die Kosten von Derivaten ans Licht gebracht **Seite 31**

GELDFRAGE

«Korrektur hat viele Chancen eröffnet»



OLIVER PFEIL

Fondsmanager DWS Investment, Frankfurt.

Die US-Notenbank trifft einen Zinsentscheid – was ist im Weiteren von ihr zu erwarten?

Oliver Pfeil: Die Fed ist, verglichen mit anderen Zentralbanken, in der komfortablen Lage, dass sich die Inflationsrate im Verlauf des Jahres automatisch abschwächen wird. Sollten sich die Energiepreise stabilisieren oder zumindest nicht mehr weiter anziehen, so wäre dies ein zusätzlicher inflationshemmender Effekt. Die Marktteilnehmer achten deshalb genau auf die Wortwahl der Fed, um deren Hauptsorge herauszuhören: Konjunktur oder Inflation.

Und wie schätzen Sie die Entwicklung am US-Aktienmarkt ein?

Pfeil: Die deutliche Kurskorrektur der vergangenen Monate hat wieder viele attraktiv bewertete Anlagechancen eröffnet. Bis zum Herbst sollte der Markt jedoch unter hoher Volatilität seitwärts tendieren. Sobald der Markt ein Ende der konjunkturellen Schwäche oder aber ein Ende der Immobilienkrise antizipiert, sollte wieder mehr Optimismus einkehren.

Sehen Sie eine Entkopplung des europäischen vom US-Markt?

Pfeil: Es gibt keine Entkopplung von den USA. Der globale Abschwung wird Europa in den kommenden Monaten mit doppelter Wucht treffen, da sich hier erste Anzeichen einer Lohn-Preis-Spirale erkennen lassen. Im Gegensatz zu den USA hat Europa auch noch mit Inflations Sorgen zu kämpfen.

Wo sehen Sie momentan das grösste Potenzial?

Pfeil: Nach wie vor im Energie-sektor. Sinkende Öl-Förderraten bei steigender Nachfrage in Asien und im Nahen Osten unterstützen die Rohstoffpreise langfristig. Selbst wenn es zu einem Nachfragerückgang in den entwickelten Volkswirtschaften kommt. Aus fundamenter Sicht bewerten viele Analysten die Energiewerte noch auf der Basis viel zu niedriger Öl- und Gaspreise.

Welche Werte sind attraktiv?

Pfeil: Im Augenblick ist es sinnvoll, Unternehmen zu finden, die in konjunkturell schwierigen Zeiten Stabilität ins Portfolio bringen. Viele Investoren scheinen vergessen zu haben, dass es in den USA Unternehmen mit attraktiver Bewertung gibt, die einen Grossteil ihrer Umsätze ausserhalb der USA generieren und dort stark wachsen können.

INTERVIEW: JORGOS BROUZOS