

Die Hochs und Tiefs von Fondsmanagern

Auch in Schwellenländern bleiben viele Vermögensverwalter hinter dem Markt zurück

Mehr als zwei Dritteln der Fondsmanager ist es in den vergangenen 12 Monaten nicht gelungen, nach Kosten ihren Vergleichsindex zu schlagen. Auch in Schwellenländer-Märkten schafften dies viele nicht.

von Matthias Weber

Aktiv verwaltete Anlagefonds haben in den vergangenen 12 Monaten per Ende Mai mässige Resultate erzielt. In europäischen Aktien blieben nach Kosten rund 70% der Fonds hinter ihrem Vergleichsindex (Benchmark) zurück, in US- und Schwellenländer-Aktien rund 65%. Während die Fondsmanager bis in den Spätherbst 2009 vom Bullenmarkt an den Börsen profitieren konnten, bereiteten ihnen die häufigen Trendwechsel der jüngsten Zeit grosse Mühe.

Mehrwert schwankt stark

Auch längerfristig ist festzustellen, dass der von Fondsmanagern generierte Mehrwert starken Schwankungen unterliegt. Seit 2004 schnitten Aktienfonds für Schwellenländer besonders schwach ab. Es lässt sich kaum eine 12-Monate-Periode finden, während deren die Mehrheit der Fonds nach Kosten den Benchmark schlug; die Bandbreite lag bei rund 20% bis 55%. Der Hauptgrund liegt in der hohen Gesamtkosten-Quote von 2% pro Jahr. Vor Gebühren konnten zuletzt immerhin 55% der Manager ihren jeweiligen Benchmark schlagen – 2006 waren sogar vier Fünftel der Manager ihrem Vergleichsindex voraus. Erstaunlich ist dabei, dass aktiv gemanagte Anlagefonds ausgerechnet in den Schwellenländern schlecht abschneiden. Gemeinhin gelten diese Märkte als wenig entwickelt, ineffizient und somit einfach zu schlagen. Hohe Transaktionskosten, geringe Liquidität und erschwerter Zugang zu Informationen stellen aber offenbar hohe Hürden für die Fondsmanager dar.

Überraschend gut schnitten die letzten Jahre hingegen die US-Aktienfonds ab. Vor Kosten vermochte die Mehrheit der Anlagefonds-Manager den Benchmark kontinuierlich zu schlagen. Die Bandbreite lag bei 41% bis 74%, wobei das Höchst in den zwölf Monaten bis Oktober 2009 und das Tiefst wenig später im Februar 2010 erreicht wurde. Da jedoch die Gesamtkosten-Quote von 1,8% ungefähr der seit 2004 jährlich brutto erzielten Überrendite entsprach, blieb unter dem Strich kein Mehrwert übrig. Mit europäischen Aktien taten sich die Fondsmanager etwas schwerer als mit US-Aktien. Vor Kosten lagen zwar ebenfalls 40% bis 70% der Fonds besser als ihre Vergleichsindizes, der geringe Mehrwert von 0,8% rechtfertigte aber nicht die Kosten von 1,8%.

Wer Geld in aktiv gemanagten Anlagefonds investiert, sollte deren Resultate laufend überprüfen. Dies allein anhand der zum Benchmark erzielten Überrendite zu tun, ist zu oberflächlich. In Marktphasen mit klaren Trends und Gesetzmässigkeiten ist es offenbar einfacher, die Vergleichsindizes zu schlagen. Umgekehrt bekunden die Manager bei Trendwechseln oder bei abnehmender Marktliquidität mehr Mühe. Wer diese Schwankungen kennt, kann seine Fondsmanager besser beurteilen. Liegt die grosse Mehrheit der Fonds hinter ihrem Benchmark – wie in den vergangenen zwölf Monaten –, so darf man von den eigenen Fondsmanagern nicht zu viel erwarten, und umgekehrt.

Passive Produkte einsetzen?

Für den Anleger stellt sich die Frage, ob er sich den Unwägbarkeiten eines aktiven Managements aussetzen soll oder ob er mit passiven Produkten wie Exchange-Traded Funds (ETF) oder Indexfonds bessere Resultate erzielt. Für die Schwellenländer sind solche passiv gemanagten Produkte zurzeit offenbar eine gute Wahl. Wer keine besonderen Fähigkeiten und Kenntnisse zur Auswahl herausragender Fondsmanager hat, ist dort mit passiven Produkten am besten bedient. Für europäische und amerikanische Aktien stellt sich die Frage der Kosten. Wer den vollen Preis zahlt, wählt im Zweifel passiv gemanagte Anlagefonds. Wer sich hingegen für günstigere institutionelle Fonds-Tranchen qualifiziert oder von seinem Vermögensverwalter die Retrozessionen erstattet erhält, hat mit aktiv gemanagten Fonds gute Chancen auf Mehrwert.

Matthias Weber ist Partner und CIO der Schweizer Fonds-Research-Gesellschaft ifund services AG.