

Ernüchterung bei der Suche nach Fondspierlen

Nach Meinung von Prof. Dr. Dr. h.c. Weber bietet aktives Management keinen Mehrwert für Anleger. Zudem würde der Einfluss der Kosten auf das Endvermögen noch immer unterschätzt.



Interview mit Prof. Dr. Dr. h.c. Martin Weber

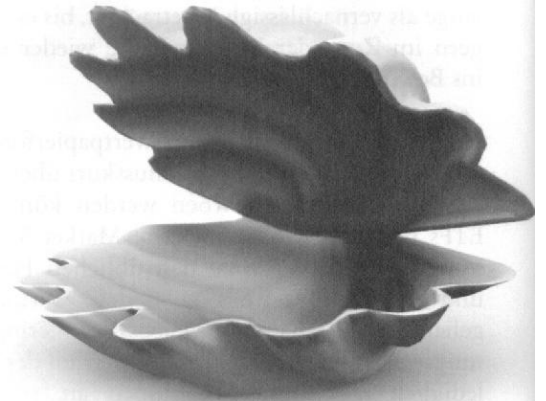
Prof. Dr. Dr. h.c. Martin Weber ist Lehrstuhlinhaber für ABWL, Finanzwirtschaft, insbesondere Bankbetriebslehre an der Uni Mannheim. Im Rahmen seiner Forschung befasst er sich mit Behavioral Finance. Er ist Autor zahlreicher Publikationen sowie Mitherausgeber internationaler Zeitschriften. Zudem hat er den Indexfonds „ARERO-Weltfonds“ entwickelt.

AssCompact Herr Professor Weber, was haben Sie gegen aktives Fondsmanagement?

Prof. Dr. Dr. h.c. Martin Weber Grundsätzlich nichts. Im Gegenteil, der hohe Wettbewerbsdruck trägt mit dazu bei, dass neue Informationen direkt in den Preisen widerspiegelt und Wertpapiere zu ihrem fairen Wert gehandelt werden. Gerade diese Markteffizienz führt aber dazu, dass aktives Fondsmanagement aus Anlegersicht keinen Mehrwert bietet: Der typische Fonds unterperfornt nach Kosten einen geeigneten passiven Vergleichsmaßstab, das zeigen empirische Studien einhellig.

AC Fondsmanager wollen den Markt schlagen. Sie sagen: Keine Chance?

MW Natürlich gibt es immer Manager, die über eine gewisse Zeit den Markt schlagen. Das ist auch nicht verwunderlich, wenn man sich alleine die Macht des Zufalls vor Augen führt: Wenn Hunderte Fondsmanager das gleiche Ziel haben, ist es sehr wahrscheinlich, dass einigen das – auch über mehrere Jahre – schon durch reines Glück gelingt. Dieser Erfolg wird dann natürlich auch gerne kommuniziert. Das aus Anlegersicht Ernüchternde bei der Suche nach Fondspierlen ist aber: Man kann die Outperformer im Vorfeld nicht identifizieren. Die Stars von gestern sind nicht die Stars von morgen. Die Manager zu kennen, die in der



Vergangenheit erfolgreich waren, hilft daher nicht viel. Da bräuchte man schon eine Glaskugel.

AC Wir haben ein Zitat von Ihnen gefunden, dort heißt es: „Billig ist mir bei der Altersvorsorge besonders wichtig“. Dreht sich tatsächlich alles nur um Kosten?

MW Tatsächlich unterschätzt man den starken Einfluss von Kosten auf das Endvermögen leicht, insbesondere bei langfristigen Investitionen wie der Altersvorsorge. Das kann sich mit einem einfachen Beispiel verdeutlichen. Wenn man 100.000 Euro für 30 Jahre anlegt und dafür 8% im Jahr bekommt, erzielt man bei geringen Kosten von 0,5% jährlich ein Endvermögen von gut 875.000 Euro. Bei 1,5% Kosten bleiben lediglich etwas mehr als 661.000 Euro. Der scheinbar kleine Unterschied von 1% Kosten pro Jahr macht hier also unter dem Strich weit mehr als 200.000 Euro aus. Natürlich nutzen auch geringe Gebühren wenig, wenn das Anlagekonzept nicht stimmt. Aber der Kostenfrage kommt durchaus eine zentrale Bedeutung zu.

AC Sie haben einen Kodex für die Anlageberatung aufgestellt. Produkte mit hohen Gebühren halten dem Kodex nicht stand. Wo fangen hohe Gebühren an und sollen Berater nur noch Indexfonds empfehlen?

MW Das lässt sich schwer pauschalisieren. Fraglos aber legen viele Produkthanbieter hohe Kreativität an den Tag, was die Einführung neuer Gebührenbestandteile anbelangt. Da gibt es Ausgabeaufschläge, Rücknahmeabschläge, Performance Fees oder Dachkonstrukte mit mehreren Kostenebenen. Daneben existieren komplexe Produkte, die selbst für Experten nicht leicht zu durchschauen sind. Teure und komplizierte Produkte sind selten eine gute Wahl. Wenn alternativ breit gestreute, preiswerte Indexprodukte zur Verfügung stehen, gibt es wenig Gründe, diese nicht zu präferieren.

AC Verbunden damit ist natürlich auch die Frage der Vergütung. Sind Sie ein Verfechter der Honorarberatung?

MW Der Vorteil dieser Beratungsart ist, dass sie den Interessenskonflikt von Anleger und provisionsmotiviertem Berater aushebelt und damit unabhängig sein kann. Natürlich impliziert auch Honorarberatung nicht zwingend hohe Empfehlungsqualität – aber gerade bei großen Anlagesummen ist sie in vielen Fällen sinnvoll. Allerdings setzt das die Einsicht voraus, dass vernünftige Beratung wie jede Dienstleistung Geld kostet. Darüber hinaus macht man sicher keinen Fehler, wenn man sich mit grundlegenden Mechanismen der Finanzmärkte auseinandersetzt. Damit kann man im Beratungsgespräch auf Augenhöhe mitreden, aber auch viel selber in die Hand nehmen. Schon mit wenigen Grundregeln kann man bei der Vermögensanlage einiges erreichen.

AC Sie haben im Jahr 2008 zusammen mit der DWS den ARERO-Weltfonds entwickelt. Ein Indexfonds, der in Aktien, Renten und Rohstoffe investiert. Der Praxistest scheint bestanden zu sein. Wo steht der Fonds heute?

MW Die Entwicklung ist sehr erfreulich. Seit ARERO Mitte Oktober 2008 aufgelegt wurde, hat er eine Rendite von gut 25% erzielt – bei einer Volatilität von 16,3% (Stand: 13.07.2010). Im letzten Jahr gehörte ARERO laut Morningstar zu den Top 5% der Vergleichsgruppe. Bislang hat sich das Konzept also bewährt. Auch die Volumenentwicklung kann sich sehen lassen: Dank kontinuierlicher Mittelzuflüsse trotz fehlenden Vertriebs verwaltet ARERO aktuell ein Vermögen von etwa 90 Mio. Euro.

AC Wie managen Sie den Fonds? Oder vielleicht besser: Managen Sie ihn überhaupt?

MW Das Fondskonzept haben wir auf Grundlage unserer Forschung entwickelt; die praktische Umsetzung übernimmt die DWS. Aktive Anlageentscheidungen werden allerdings tatsächlich nicht getroffen: Die

Stärke von ARERO ist ja gerade der konsequent passive Ansatz. Deshalb gibt es weder Market-Timing noch Stock-Picking. Stattdessen eine breite Streuung über und innerhalb Anlageklassen, deren Struktur durch regelmäßige Readjustierung der Portfoliogewichte gewahrt bleibt. Diversifiziert, transparent, günstig.

AC Was müssen wir Deutsche im Umgang mit Börsen und Aktienmärkten lernen?

MW Zunächst, dass es grundsätzlich sinnvoll ist, sich an den rauchenden Schornsteinen der Welt zu beteiligen, obwohl die Kurse auch mal fallen. Gleichzeitig sollte man den zentralen Grundsatz der Finanzwissenschaft verinnerlichen: Keine höhere Rendite ohne höheres Risiko! Auch Selbstüberschätzung ist gefährlich. Man sollte sich nicht der Illusion hingeben, allgemeine Marktentwicklungen prognostizieren oder Gewinneraktien identifizieren zu können. Das schmälert auf Dauer nur die Rendite. Das Portfolio breit zu streuen und sich in Gelassenheit zu üben ist ein wesentlich erfolversprechenderer Weg.

AC Welchen Rat geben Sie Anlegern vor dem Hintergrund der aktuellen Inflationsängste für den langfristigen Vermögensaufbau?

MW Der Rat der Wissenschaft ist da erfreulich simpel: Die Anlageentscheidung ist unabhängig von der aktuellen Wirtschaftslage. Wer eine langfristige Investition tätigt, muss die Vergangenheit und Gegenwart völlig ausblenden. Das bedeutet nichts für die Zukunft. Kurse gehorchen dem Zufall, weil alle Erwartungen, Hoffnungen und Befürchtungen schon längst in den Preisen berücksichtigt sind. Wer einfach den Märkten vertraut und breit diversifiziert gemäß der eigenen Risikoeinstellung anlegt, macht vieles richtig.

AC Herr Prof. Weber, vielen Dank für das Gespräch. ■

Anzeige

Ihr starker Partner

...seit über 20 Jahren.

Vergleichsprogramme, Analyseprogramme, Bestandsführungssysteme.

