

expertentipp:



→ **Wolfgang Spang**

(ECONOMIA Vermögensberatungs- und Beteiligungs-GmbH)

Zu viel des Guten ...

Regelmäßig werde ich von Lesern um Kommentare zu einem Fonds gebeten. Regelmäßig bitte ich dann um eine komplette Übersicht des Depots, weil ich so wenigstens eine Vorstellung von der bisherigen Struktur habe. Wenn ich dann die eine oder andere Frage noch beantwortet bekomme, gebe ich einen vorsichtigen Kommentar, der natürlich nie eine richtige Beratung ersetzen kann.

Worum es mir heute geht, ist eine Auffälligkeit. Fast immer setzen sich die mir übersandten Depots aus ziemlich vielen Einzelpositionen zusammen. Dabei sind die Untergrenze i.d. R. so um die zehn Positionen – nach oben dürfen es aber durchaus 25 bis 30 Einzelpositionen und mehr sein. Ich kann mir schwer vorstellen, dass ein Zahnarzt, der in seinem Beruf engagiert ist und eine Familie hat, die Zeit findet, sich um so ein Depot richtig zu kümmern. Auch ein Finanzberater kann sich nicht um mehr als 20 solche Kundendepots ernsthaft kümmern. Diese überdiversifizierten Depots haben einen großen Vorteil: Es findet sich immer eine Position, die gut gelaufen ist. Leider wird das Gesamtergebnis meist verwässert, weil es immer eine oder mehrere Positionen gibt, die nicht so gut gelaufen sind. Häufig sind die Kosten nicht von schlechten Eltern, weil viele Positionen immer mal wieder „gedreht“ werden müssen. Banken mischen u. a. auch deshalb gerne Zertifikate ins Portfolio, weil die permanent auslaufen und das Geld ins nächste Zertifikat investiert werden kann. Beim Performance-Check stellt sich dann meist heraus, dass diese überdiversifizierten Depots in Summe nie ganz schlecht, aber eher mittelmäßig als wirklich gut abschneiden.

Nach meiner Erfahrung reichen drei bis fünf gut ausgewählte Fonds aus. Diese können auch noch mit vernünftigem Aufwand verwaltet und/oder betreut werden und müssen nicht permanent „durchgerührt“ werden. In aller Regel reichen behutsame und moderate Umschichtungen. Das spart Geld, schafft Übersicht und verbessert das Ergebnis. Simplify your Portfolio!

Wunder gibt es ...

... anscheinend an den Kapitalmärkten immer wieder. Haben Sie schon lange nach der Anlage gesucht, bei der Sie „risikolos“ von den guten Chancen und großen Gewinnen an den Börsen profitieren können? Investieren mit Gewinngarantie. Das liest sich bei der DWS zum Beispiel so: „Sicherheit und Flexibilität bei der Altersvorsorge – das bietet der DWS FlexPension SICAV. Fondsbesitzer erhalten am Laufzeitende auf jeden Fall ihr eingesetztes Kapital abzüglich des Ausgabeaufschlags, profitieren aber gleichzeitig auch von steigenden Aktienkursen. Zudem können sie die Laufzeit ihrer Anlage dank eines flexiblen Konzeptes selber bestimmen. Damit eignet sich der DWS FlexPension SICAV auch in turbulenten Börsenzeiten hervorragend für die Altersvorsorge.“

Eine feine Sache. Was meinen Sie? Na ja, wie leider vieles hat auch diese „geniale“ Konstruktion einen großen Haken. Das System funktioniert nur dann richtig gut, wenn die Börsen über die gesamte Laufzeit steigen. Wie komme ich darauf? Ganz einfach. Die Konstruktion dieser Fonds beruht auf einem so genannten CPPI-Modell

(Constant Proportion Portfolio Insurance). Diese Modelle stellen nichts anderes dar, als eine Verfahrensanweisung im Umgang mit Wertsicherungen. Genauer: Solange die Aktienmärkte steigen, ist der Fonds voll investiert, eine Investition in risikolose Papiere ist nicht notwendig, weil permanent neue Höchststände erreicht werden. Fallen die risikoreichen Märkte jedoch, sagt das CPPI-Modell, dass jetzt Umschichtungen in risikolose (Zins-)Anlagen vorgenommen werden müssen, um damit den entstandenen „Verlust“ zum Höchststand bis zum Laufzeitende wieder zu kompensieren (Barwertberechnungen). Über dieses Verfahren wird sichergestellt, dass einmal erreichte Höchststände auch am Laufzeitende wieder erreicht werden.

Die große Gefahr dabei ist: Fallen die Aktienmärkte so stark, dass der gesamte Fonds in risikolose Papiere umgeschichtet wird, um seine Garantien halten zu können, dann kann er nie wieder in die Aktienmärkte zurückinvestieren. Hier spricht man von vollständiger Immunisierung des Portfolios.

Fatale Immunisierung der Fonds

Alles Geld wird gebraucht, um die Garantien zu erfüllen, es steht kein Geld mehr zur Verfügung, um an steigenden Märkten zu partizipieren. Da es sich bei allen FlexPension-Fonds um Laufzeitfonds handelt, kann eine zwischenzeitliche Korrektur an den Aktienmärkten zur vollständigen Immunisierung der Fonds führen. Damit liegen die Produkte dann als nutzlose „Depotleichen“ herum, die keine Erträge mehr bringen, selbst wenn die Aktienmärkte wieder steigen – auch über alte Höchststände hinaus. Der FlexPension-Besitzer wird dann daran nicht mehr teilnehmen, sondern nur noch mit seinem Anteil an festverzinslichen Instrumenten am Laufzeitende die zwischenzeitlich entstandenen Garantiewerte bedienen. Wer beim Aktiencrash dann verkaufen will, erleidet eventuell sogar Verluste.

Einmal mehr gilt: Wollen Sie das wirklich? Es lohnt sich also immer genau hinzuschauen, wenn Ihnen mal wieder eine „ei-

erlegende Wollmilchsau“ angeboten wird. Eine bessere Strategie ist es meines Erachtens, in wirklich risikokontrollierte Fonds zu investieren, bei denen das Fondsmanagement die Möglichkeit hat, die Aktienquote bei schlechten Märkten deutlich zu reduzieren und über Tools verfügt, die einigermaßen rechtzeitig erkennen lassen, wenn Märkte drehen sowie standardisierte Verfahren besitzt, wie damit umgegangen wird.

Damit erzielen Sie zwar nie die Super-Boom-Ergebnisse eines genialen Zaubers, vermeiden aber auch die Flops, die jeden Finanzakrobaten irgendwann einholen (Nick-Leeson-Effekt).

Wolfgang Spang
ECONOMIA GmbH
Tel.: 07 11/6 57 19 29
Fax: 07 11/6 57 19 30
E-Mail: info@economia-s.de
www.economia-stuttgart.de