

Fonds, Topnews

Mehrwertphasen-Anteil: Warum einige Fonds zufriedener machen



Jürgen Dumschat, geschäftsführender Gesellschafter AECON Fondsmarketing

Gewinn macht idealerweise jeder Fonds– irgendwann. Und im besten Fall sollten die Gewinnphasen möglichst lang und kontinuierlich sein. Jürgen Dumschat, geschäftsführender Gesellschafter von AECON Fondsmarketing, erklärt in einem Gastbeitrag, warum der Mehrwertphasen-Anteil für das Wohlbefinden der Anleger besonders wichtig ist.

Die typische Entwicklung eines Investmentfonds ist vom Auf und Ab der sich abwechselnden Marktphasen geprägt. Mehr "Auf" als "Ab" führt dabei letztendlich zum Erfolg. Ob dieser langfristige Erfolg eines Fonds auch bei den Anlegern ankommt, hängt wesentlich davon ab, ob der Anleger beim (vorläufigen) Happy End noch dabei sein wird.

Banal? – Jawohl! Viel schwieriger ist es eigentlich nicht. Anleger wollen beim Blick ins Depot das Gefühl haben, dass dieses sich in ihrem Sinne bewegt.

Was in ihrem Sinne ist, hängt aber leider oft nicht nur von einem einmal festgelegten Anforderungsprofil ab, sondern häufig auch von der aktuellen Stimmung an den Märkten. Dabei wird schon das Anforderungsprofil von der generellen Stimmungslage beeinflusst, meist der Stimmungslage an den Börsen, weil andere Märkte (sieht man vielleicht mal vom Goldpreis ab) von den Anlegern meist gar nicht so richtig eingeschätzt werden können.

Kommt es also zur Anlage eines größeren Betrages, so haben Anleger meist höhere langfristige Performanceerwartungen, wenn die Börsen gerade haussieren. Umgekehrt geben sie sich in extremen Krisenzeiten oft mit geringen Renditeerwartungen – häufig sogar nur mit dem Wunsch nach realem Kapitalerhalt – zufrieden.

Wurde dann entsprechend den Vorgaben des Anlegers investiert, so verändern sich ändernde

Informationen für Finanzprofis: www.dasinvestment.com

Investmentfonds • Geschlossene Fonds • Versicherungen • Alternative Investments • Zertifikate • Märkte • Grünes Geld •
Berater • Recht & Steuern • Immobilien

© Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH

Marktverhältnisse meist auch den Blickwinkel des Anlegers. Dieser ist in einer Hausse auf einmal längst nicht mehr zufrieden, selbst wenn sein einst formuliertes Renditeziel aufgrund guter Performance seiner Fonds sogar überschritten wurde, denn er wähnt sich mit der eher konservativen Entwicklung seines Depots im Vergleich zu überschäumenden Märkten um sein Glück betrogen.

Je mehr er sich im Nachteil wähnt, desto größer ist seine Bereitschaft, die Pferde zu wechseln, um endlich auch was vom großen Performancekuchen abzubekommen. Was dann folgt, ist klar und muss hier nicht nochmals dargelegt werden.

Grundsätzlich sollten sich Anlageberater und Anleger darauf verständigen, dass die Systematik eines solchen Gefühlskreislaufs erstens dazu führt, dass der Anleger tendenziell immer unzufrieden ist und dass ihn ein Abweichen von einem einmal eingeschlagenen Weg (sei es ein Switch aus dem dynamischen – aber gerade verlustreichen – Depot ins "sichere Anlagen" oder eine Umwandlung seines – gerade langweiligen – konservativen Depots in einen Spekulations-Mix) mit jedem Wechselschritt meist noch unzufriedener macht.

Was aber ungeachtet der mit der Anlage verbundenen Ziele unzufrieden macht, sind starke Verluste – insbesondere dann, wenn es lange dauert, diese wieder aufzuholen.

Schaut man sich Fonds einmal unter dem Aspekt des "Mehrwertphasen-Anteils" (kurz: MPA) an, so kann man schnell nachvollziehen, warum sich die Investmentanlage in Deutschland nur begrenzter Beliebtheit erfreut.

Was ist der MPA eines Fonds, werden Sie jetzt fragen. Einfach gesagt: Es ist der prozentuale Anteil auf der Zeitachse der Wertentwicklung, in der der Fondsmanager damit beschäftigt ist, Mehrwert für den Anleger zu generieren. Oder anders ausgedrückt: Es ist nicht die Zeit, in welcher der Fonds Verluste macht oder damit beschäftigt ist, diese wieder aufzuholen, um den bisherigen historischen Höchststand wieder zu erreichen.

Nun muss das Ganze natürlich schon ein wenig genauer definiert werden, denn streng genommen würde sich ja der MPA auf die wenigen Tage reduzieren, an denen es einen neuen historischen Höchststand gibt. Dies würde aber nicht der Kundenwahrnehmung entsprechen, denn selbstverständlich akzeptiert jeder Anleger ein paar Verlusttage, wenn er das Gefühl hat, dass es anschließend wieder bergauf geht.

Wir haben deshalb für uns definiert, dass eine Mehrwertphase dann unterbrochen ist, wenn für mindestens drei Monate kein neuer Höchststand erreicht wird.

Um ein Gefühl dafür zu bekommen, wie Finanzdienstleister den MPA eines bekannten und erfolgreichen Fonds einschätzen, haben wir folgende Frage gestellt:

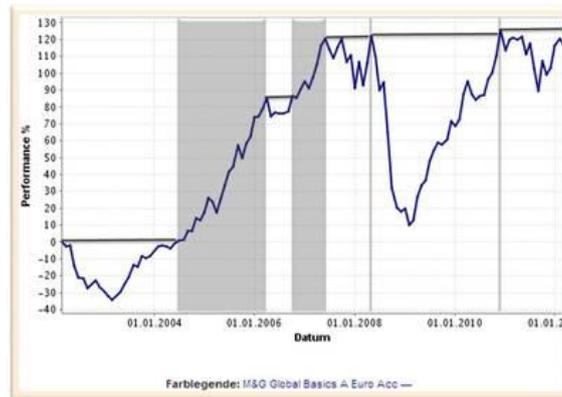
- Der "M&G Global Basics" gilt als einer der erfolgreichsten Aktienfonds. Über die letzten 10 Jahre hat er knapp 120% Wertzuwachs erwirtschaften können. Wie hoch schätzen Sie den MPA dieses Fonds über die letzten 10 Jahre?

Informationen für Finanzprofis: www.dasinvestment.com

Investmentfonds • Geschlossene Fonds • Versicherungen • Alternative Investments • Zertifikate • Märkte • Grünes Geld • Berater • Recht & Steuern • Immobilien

© Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH

Interessanterweise erhielten wir fast ausnahmslos Schätzungen von 50% und mehr. Doch die genaue Betrachtung zeichnet ein anderes Bild, denn nur die immer selteneren grau unterlegten Flächen in der Grafik kennzeichnen die Mehrwertphasen. Das soll in keiner Weise das insgesamt phantastische Ergebnis des Fonds schmälern.



Die Frage ist jedoch, ob Anleger es verkraften, über derart lange Zeiträume ohne Erfolgserlebnis in ihrem Depot zu verharren. Dabei müssen wir uns vor Augen führen, dass der von Graham French gemanagte Fonds eine von wenigen glänzenden Ausnahmeerscheinungen unter den globalen Aktienfonds ist.

Ein "DWS Vermögensbildungsfonds I" hatte seinen letzten Höchststand im Sommer des Jahres 2000. Seitdem ist der MPA exakt gleich Null - bei einem aktuellen Fondsvermögen von fünf Milliarden Euro. Nun mag manchen ja alleine durch dieses hohe Fondsvermögen der Beweis erbracht sein, dass Anleger die Schwankungen eben doch aushalten können. Dem halten wir entgegen, dass natürlich viele Anleger aus dem Jahr 2000 heute längst nicht mehr dabei sind.

Die Nettomittelzufluss-Statistik zeigt übrigens ihre Höchststände bekanntermaßen nicht dann, wenn die Kurse am Boden sind, so dass man getrost davon ausgehen kann, dass alle Anleger, die in den letzten 12 Jahren in den Fonds investiert waren (beziehungsweise es noch sind) mehrheitlich auch dann noch kräftig im Minus liegen, wenn der Höchststand vom 05.09.2000 irgendwann wieder erreicht wird.

Dann stellten wir eine zweite Frage:

- Der "Carmignac Patrimoine" hat über die gleichen zehn Jahre einen Wertzuwachs von rund 113% generiert. Wie hoch schätzen Sie den MPA dieses Fonds über diese 10 Jahre?

Zu dieser Frage haben wir kurz die abgebildete Grafik der Wertentwicklung des "Carmignac Patrimoine" über die letzten 10 Jahre gezeigt. Der Mittelwert der Schätzungen lag bei einem MPA von ca. 75% - und damit rund ein Drittel zu hoch.

Informationen für Finanzprofis: www.dasinvestment.com

Investmentfonds • Geschlossene Fonds • Versicherungen • Alternative Investments • Zertifikate • Märkte • Grünes Geld • Berater • Recht & Steuern • Immobilien

© Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH

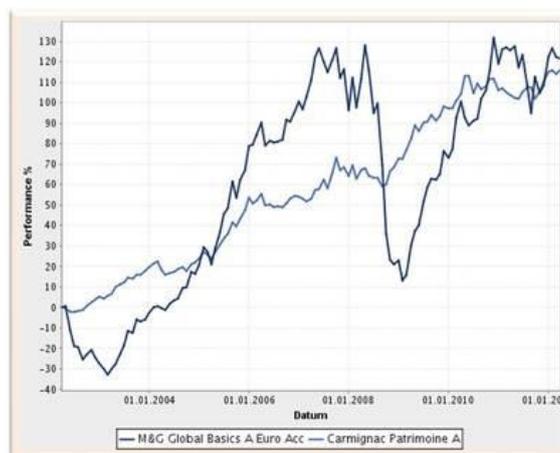


Erst die genauere Betrachtung der Grafik mit den entsprechenden Hilfslinien zeigt die MPA's (wiederum grau unterlegt), die tatsächlich nur knapp 51% ausmachen. Wer hätte das gedacht?



Versüßt wird dem Anleger die Inkaufnahme der Verlust- und Aufholphasen in diesem Fall jedoch dadurch, dass es keinen scharfen Drawdown gab, was wesentlich zum Wohlgefühl des Anlegers beiträgt.

Leider muss sich jeder (bislang) die Mühe machen, den MPA manuell zu ermitteln. Die beiden Grafiken des Carmignac-Fonds zeigen, dass es mit oberflächlicher Ansicht nicht getan ist, wenn man genaue Werte haben will.



Informationen für Finanzprofis: www.dasinvestment.com

Investmentfonds • Geschlossene Fonds • Versicherungen • Alternative Investments • Zertifikate • Märkte • Grünes Geld • Berater • Recht & Steuern • Immobilien

© Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH

Legt man jedoch die Wertentwicklungen des erfolgreichsten globalen Aktienfonds über die des erfolgreichsten globalen Mischfonds über 10 Jahre, so erkennt man auch bei oberflächlicher Betrachtung, wo Anleger sich auf lange Sicht besser aufgehoben fühlen. Leider ist es nicht immer so einfach.

Dieser Artikel erschien am **06.06.2012** unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/investments/fonds/news/datum/2012/06/06/mehrwertphasen-anteil-warum-einige-fonds-zufriedener-machen/>