

Klein gegen Groß

Fonds gelangen zu Größe, weil sie eine gute Leistung abliefern. Doch ob die Dickschiffe unter den **vermögensverwaltenden Fonds** tatsächlich stets ein gutes Investment sind, daran gibt es Zweifel.

Erfolg zieht viele Menschen magisch an. Erlangen Künstler, Erfinder oder Firmenlenker großen Ruhm, scharft sich eine Fangemeinde um sie, die ihre Idole feiern. Ähnlich verhält es sich bei Fonds. Erwerben die Portfoliomanager durch herausragende Leistungen einen guten Ruf, fließt ihnen das Anlegergeld zu. Dies legt die Schlussfolgerung nahe, dass große Fonds stets ein lohnendes Anlageziel sind.

Doch ob dieses Fazit richtig ist, daran bestehen berechtigte Zweifel.

Zum einen stützt sich so manches Dickschiff eher auf einen zuverlässigen und emsigen Vertriebskanal. Dabei sorgen der hauseigene Bank- oder Versicherungsvertrieb eines Fondsanbieters oder eine entsprechende Partnerschaft für einen steten Zufluss an Mitteln – selbst wenn die Wertentwicklung der Vehikel allenfalls mittel-

mäßig ausfällt. Zum anderen mag ein großes Volumen vor allem Ausdruck einer vergangenen Leistung sein – die sich in dieser Form nicht wiederholen muss.

Gewichtsprobleme

Weiterhin kann die Größe für die Fondslenker zum Problem werden, nämlich wenn die Dickschiffe ihre Wendigkeit verlieren und gewisse Äcker wie Nebenwerteaktien oder Hochzinsanleihen nicht mehr so bestellen können wie zu den Glanzzeiten. Die einstigen Überflieger werden zu behäbig, um an die Performance vergangener Tage anschließen zu können – so ein gängiges Argument.



Um auszuloten, in welchem Zusammenhang Größe und Leistung tatsächlich stehen, wertete das auf vermögensverwaltende Fonds (VV-Fonds) spezialisierte Researchhaus MMD Analyse & Advisory exklusiv für FONDS professionell die Renditen nach verwaltetem Vermögen aus. Die Analyse fußt auf Zahlen des Datenanbieters Mountain-View. Dazu wurden zunächst die vier Hauptgruppen des VV-Fonds-Universums von MMD – „Defensiv“, „Ausgewogen“, „Offensiv“ und „Flexibel“ – nach dem Volumen per Ende 2020 in verschiedene Gruppen eingeteilt. Insgesamt erfasst die Analyse VV-Fonds mit einem Gesamtvermögen von gut 533,9 Milliarden Euro.

Für jede Volumengruppe wurde die durchschnittliche Gesamtrendite für ein,

»Die größten Fonds fahren im Schnitt die besten Renditen ein. Die hohen Renditen führten ja zu ihrer Größe.«

Nicolai Bräutigam,
MMD Analyse & Advisory

drei und fünf Jahre ermittelt. Die Ergebnisse bestätigen die am Anfang erwähnte The-

se. „Die größten Fonds fahren im Schnitt die besten Renditen ein. Die hohen Renditen führten ja wiederum zu ihrer Größe“, sagt Nicolai Bräutigam, Analyst von MMD. Über fünf Jahre sind die Ergebnisse eindeutig: Die beiden größten Gruppen mit 500 Millionen bis eine Milliarde und über einer Milliarde Euro Volumen liegen klar vorn. Nur in der Kategorie „Flexibel“ können auch Vehikel mit einem verwalteten Vermögen von 100 bis 500 Millionen Euro mithalten (siehe Grafiken folgende Seite).

Gar nicht so klar

Bei der Betrachtung über ein und drei Jahre finden sich zwar ein paar Ausreißer, am ehesten erneut in der Kategorie „Flexibel“. Dennoch spricht auch über diese beiden Zeiträume die Größe für ein besseres Abschneiden. In den Kategorien „Defensiv“ und „Ausgewogen“ notieren die kleinsten Fonds über ein Jahr sogar im negativen Bereich, während die größeren Pendanten ein deutliches Plus herausschlugen.

Im zweiten Schritt filterten die MMD-Experten das VV-Fonds-Universum nach den Fünfjahresrenditen – aber anhand des Volumens zu Beginn des jeweiligen Zeitraums. Die Einteilung in die sechs Gewichtsklassen erfolgte also für die Fünfjahresrendite per Ende 2020 auf Basis des verwalteten Vermögens von Ende 2015. Die durchschnittliche Wertentwicklung der Großengruppen für die fünf Jahre per Ende 2019 erfolgte wiederum nach dem Volumen von Ende 2014. Dieser Analyseschritt erfasst also das historische Fondsvermögen und zeigt die Entwicklung der folgenden fünf Jahre auf.

Das zuvor gefestigte Bild, dass groß gleich gut ist, bröckelt. „Bei der Betrachtung nach dem früheren Volumen erscheint es nicht mehr so klar, dass die größten Fonds immer die beste Wahl sind“, hält MMD-Analyst Bräutigam fest. „Stattdessen schwanken die Ergebnisse. Mal erzielen kleine Fonds, mal mittelgroße und mal die großen Fonds die besten Ergebnisse.“ Je

nach Betrachtungszeitraum und VV-Fonds-Kategorie liegen mitunter die Gruppen mit dem geringsten Gewicht vor den Megafonds (siehe Grafiken folgende Seite). „Es gibt keine eindeutige Aussage, ob man stets mit den kleinsten oder stets mit den größten Fonds besser fährt“, so Bräutigam.

Diese Analyse stützt sich allein auf die erzielte Rendite. Andere Kennziffern wie Volatilität oder maximaler Verlust konnten hier nicht einfließen. Die reine Renditebetrachtung wird natürlich nicht in jeder

Hinsicht dem Anspruch der VV-Fonds gerecht, das Vermögen der Kunden auch über turbulente Zeiten hinweg zu erhalten und vor Verlusten zu bewahren.

Aderlass des Anlegergelds

Zudem unterscheidet sich über den Zeitverlauf die Zahl der Fonds in den jeweiligen Kategorien sowie natürlich auch in den Volumengruppen. In der Kategorie „Defensiv“ beispielsweise flossen 15 Fonds mit mehr als einer Milliarde Euro verwal-

tetem Vermögen in die Fünfjahresbetrachtung bis Ende 2020 ein. Für die fünf Jahre bis Ende 2016 waren es dagegen nur drei. Bei den flexiblen Managern überschritten in der Phase bis 2020 sechs Portfolios die Milliardenchwelle. Für die Periode bis 2016 knackte kein einziger Fonds diese Marke. Neben den üblichen Schwankungen des Volumens durch Neuauflagen sowie Fusionen und Schließungen konnten für einige Portfolios auch keine historischen Volumenangaben ermittelt werden.

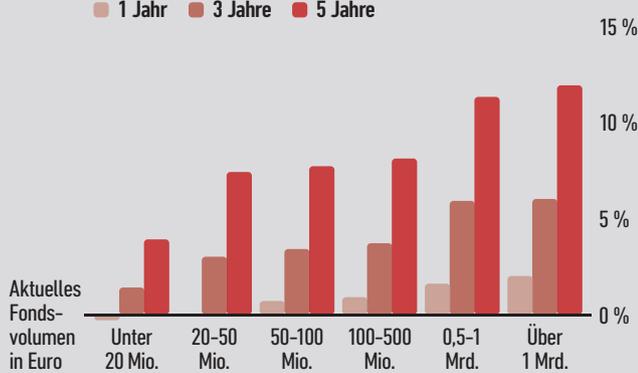
Hohe Rendite sorgt für hohes Volumen

Performance der VV-Fonds-Kategorien nach aktuell verwaltetem Vermögen

Defensiv

Wertentwicklung per Ende 2020 in Prozent

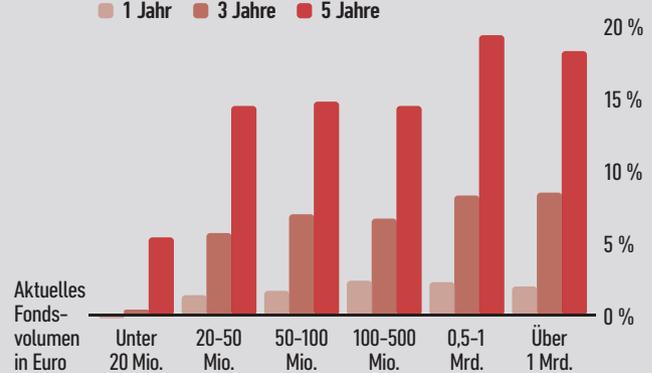
1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre



Ausgewogen

Wertentwicklung per Ende 2020 in Prozent

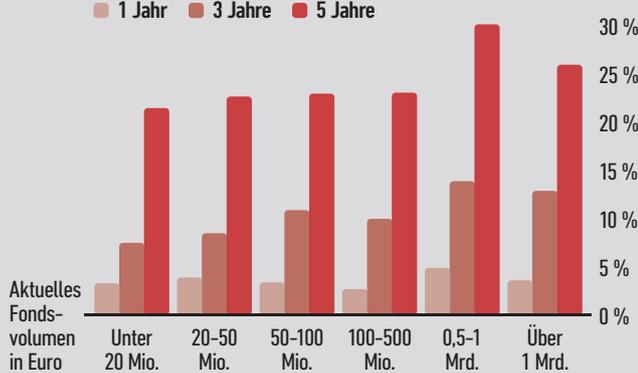
1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre



Offensiv

Wertentwicklung per Ende 2020 in Prozent

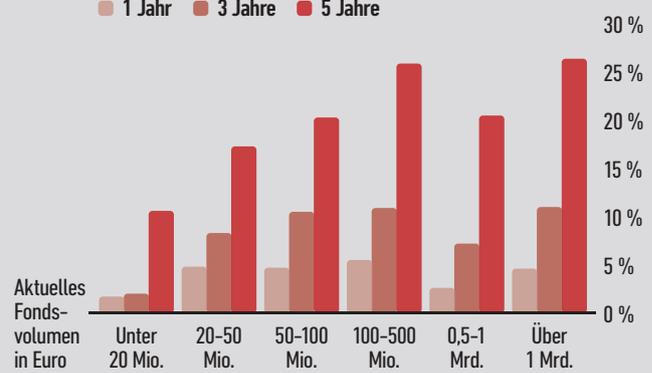
1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre



Flexibel

Wertentwicklung per Ende 2020 in Prozent

1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre



Sortiert man vermögensverwaltende Fonds nach dem Volumen per Ende 2020 und blickt auf die Entwicklung, dann zeigt sich ein deutliches Bild: Große Portfolios erwirtschaften in allen vier VV-Fonds-Kategorien im Schnitt klar die höheren Gesamtrenditen. Der Schluss liegt nahe, dass volumenstarke Fonds in aller Regel eine bessere Leistung bieten.

Quelle: MMD Analyse & Advisory | basierend auf Daten von Mountain-View

Dennoch stützt diese Auswertung andere Beobachtungen. So analysierte Jürgen Dumschat von der auf VV-Portfolios spezialisierten Aecon Fondsmarketing jüngst das Abschneiden von Fonds, die vor fünf Jahren die Bestsellerlisten dominierten. Dazu zählten Dickschiffe wie Standard Life Global Absolute Return Strategies (GARS), Carmignac Patrimoine, Ethna-Aktiv oder M&G Optimal Income sowie Templeton Global Bond. Dumschats Resümee zu den Milliardenportfolios fällt ernüchternd aus:

»Generell muss man wohl davon ausgehen, dass Größe kein akutes Qualitätsmerkmal, sondern oft nur Ausdruck bereits vergangener guter Leistungen ist.«

Jürgen Dumschat,
Aecon Fondsmarketing

„Innerhalb von nur fünf Jahren haben sie ihr Volumen im Schnitt mehr als halbiert“, erläutert der Branchenkenner. „Schaut man sich die Wertentwicklung einiger dieser einstigen Publikumsliebblinge an, so kann es einen schaudern.“

Dumschat folgert: „Man sieht auch global immer wieder Beispiele von Fonds, die mit ihrem Volumen irgendwann den Zenit erreichen. Infolge nachlassender Performance folgt dann häufig ein Aderlass durch Anlegergelder, die sich andere Favo-

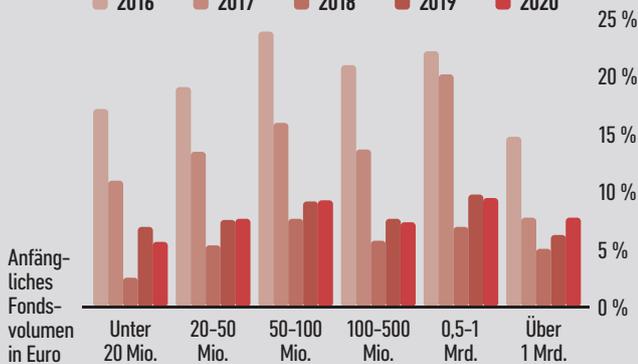
Zahlt sich Größe wirklich aus?

Fünffjahresperformance der VV-Fonds-Kategorien nach Vermögen zu Beginn des Betrachtungszeitraums

Defensiv

Wertentwicklung über 5 Jahre in Prozent bis Ende:

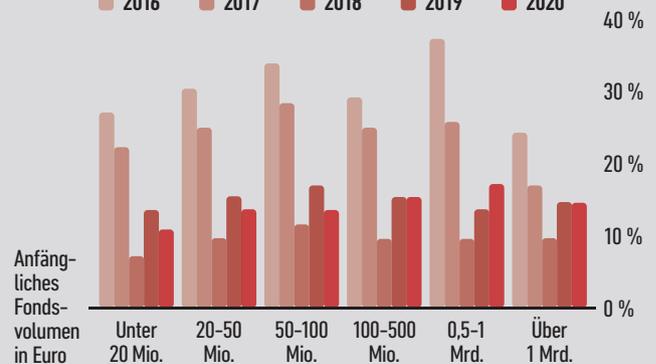
2016 2017 2018 2019 2020



Ausgewogen

Wertentwicklung über 5 Jahre in Prozent bis Ende:

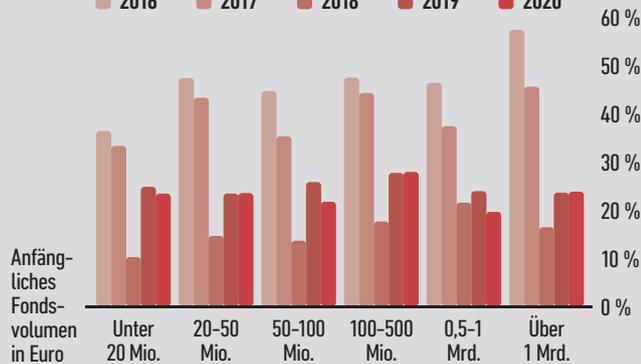
2016 2017 2018 2019 2020



Offensiv

Wertentwicklung über 5 Jahre in Prozent bis Ende:

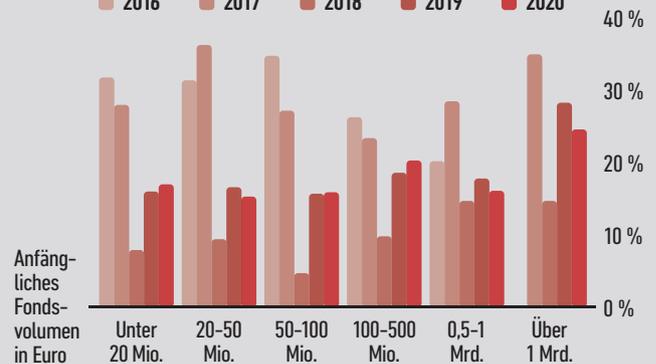
2016 2017 2018 2019 2020



Flexibel

Wertentwicklung über 5 Jahre in Prozent bis Ende:

2016 2017 2018 2019 2020



Betrachtet man die Wertentwicklung von VV-Fonds über Fünffjahreszeiträume und sortiert man die Portfolios nach dem verwalteten Vermögen zu Beginn der jeweiligen Periode, haben Dickschiffe bei Weitem nicht mehr so klar die Nase vorn. Je nach VV-Fonds-Kategorie und Phase liegen mal die kleinen, mal die mittleren und mal die Megaportfolios vorn.

Quelle: MMD Analyse & Advisory | basierend auf Daten von Mountain-View

ritten suchen.“ Dabei würden viele Anleger dann in Fonds investieren, die jüngst ein gigantisches Volumenwachstum erlebten und damit ihre besten Zeiten oft schon hinter sich haben, so Dumschat.

„Sicher gibt es auch positive Ausnahmen“, schränkt Dumschat ein. So zähle

Flossbach von Storch zu den Vermögensverwaltern, die trotz des großen Volumens die Portfolios nach wie vor zur Zufriedenheit ihrer Anleger verwalten. „Aber generell muss man wohl davon ausgehen, dass Größe kein akutes Qualitätsmerkmal, sondern oft nur Ausdruck bereits vergangener guter

Leistungen ist“, betont der VV-Fonds-Experte. Sein Fazit lautet: „Kundendepots müssen regelmäßig gepflegt werden.“ Sprich: Berater sollten sich nicht davor scheuen, Fonds, die ihre Glanzzeit hinter sich haben, gegen neue, aufstrebende Manager zu tauschen. **SEBASTIAN ERTINGER FP**

Portfoliostrategie mit vermögensverwaltenden Fonds

Das Analyse- und Beratungshaus MMD Analyse & Advisory hat eine Fondsdatenbank für Finanzberater aufgebaut, die sich allein auf die stark wachsende Zahl von Produkten mit vermögensverwaltendem Charakter fokussiert (siehe Tabellen ab Seite 104). Die Auswahl umfasst aktuell rund 1.500 VV-Fonds. Seit März 2010 legt MMD gemeinsam mit der Augsburger Aktienbank für Finanzberater auch Strategieportfolios auf Basis von VV-Fonds auf: das MMD-Mandat. Die drei real existierenden Portfolios dienen als Muster für eine auf VV-Fonds ausgelegte Anlagestrategie und haben die Ausrichtungen „Defensiv“, „Ausgewogen“ und „Offensiv“. Sie enthalten jeweils zehn Fonds.

MMD-Mandat „Defensiv“



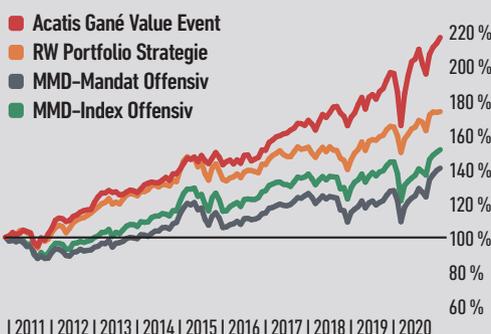
Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis		Performance	
		per 28.2. in Euro	YTD (28.2.)	2020	2019
Assenagon Multi Asset Conservative	LU1297482900	56,83	0,64 %	12,95 %	10,50 %
BelleVue – BB Global Macro	LU0494762056	187,01	0,16 %	2,73 %	7,36 %
BRW Balanced Return Direct	DE000A2H7N99	109,45	0,39 %	4,92 %	10,26 %
CSR Ertrag Plus	DE000A1J3067	103,51	0,11 %	1,02 %	3,46 %
FvS – Multi Asset Defensive	LU0323577840	138,49	-2,18 %	-0,94 %	13,70 %
Jyske Stable Strategy	DK0016262058	188,11	-1,99 %	3,46 %	8,78 %
Phaidros – Conservative	LU0504448647	162,51	0,51 %	6,62 %	13,51 %
Siemens Diversified Growth	DE000A14XPF5	11,05	0,36 %	2,99 %	9,08 %
Starcapital – Winbonds Plus	LU0340592095	1.813,94	0,47 %	-0,82 %	7,99 %
TBF Global Income	DE0009781997	18,64	-0,47 %	3,60 %	8,64 %
MMD-MANDAT DEFENSIV			-0,34 %	2,18 %	8,01 %
MMD-INDEX DEFENSIV			-0,28 %	0,47 %	7,64 %

MMD-Mandat „Ausgewogen“



Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis		Performance	
		per 28.2. in Euro	YTD (28.2.)	2020	2019
Acatís Fair Value Modular Verm.	LU0278152862	9.123,80	2,70 %	20,24 %	22,86 %
Antea	DE000ANTE1A3	99,18	0,03 %	2,20 %	15,84 %
DJE – Zins & Dividende	LU0553171439	176,87	0,73 %	5,96 %	11,73 %
FvS – Multi Asset Balance	LU0323578061	168,40	-1,92 %	-0,86 %	17,75 %
Lloyd – Global Multi Asset Selection	DE000A1WZ2K2	1.928,75	2,10 %	12,33 %	14,31 %
MFS Meridian – Prudent Wealth	LU0583243455	247,62	-0,81 %	6,57 %	17,06 %
Nordea Stable Return	LU0351545230	18,77	-0,16 %	0,21 %	8,94 %
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix	AT0000A1TWK1	118,88	1,27 %	2,27 %	19,10 %
Siemens Balanced	DE000AOKEXM6	20,49	0,24 %	3,34 %	12,13 %
Vontobel Vescore Active Beta Opp.	LU2033388138	104,92	-1,63 %	n.a.	n.a.
MMD-MANDAT AUSGEWOGEN			0,07 %	3,46 %	12,38 %
MMD-INDEX AUSGEWOGEN			0,92 %	1,39 %	11,47 %

MMD-Mandat „Offensiv“



Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis		Performance	
		per 28.2. in Euro	YTD (28.2.)	2020	2019
Acatis Datini Valueflex	DE000A1H72F1	172,85	14,88 %	31,37 %	27,00 %
Acatis Gané Value Event	DE000A1C5D13	21.803,18	2,72 %	7,50 %	18,76 %
BL – Global 75	LU1484140337	1.761,43	-3,21 %	2,99 %	19,59 %
Carmignac Investissement	LU0992625839	189,01	2,97 %	35,30 %	25,76 %
FvS – Multi Asset Growth	LU0323578228	192,04	-2,05 %	0,86 %	21,79 %
FU Fonds – Multi Asset	LU1102590939	1.009,99	3,84 %	13,69 %	11,92 %
Loys Global MH	DE000A0H08T8	267,51	6,79 %	-4,03 %	21,98 %
RW Portfolio Strategie	DE000A0M7WP7	158,09	0,13 %	5,08 %	18,04 %
Squad Makros	LU1659686387	197,32	2,92 %	2,31 %	23,01 %
Vates – Parade	LU1623840821	124,42	0,27 %	9,70 %	11,29 %
MMD-MANDAT OFFENSIV			2,83 %	7,35 %	16,60 %
MMD-INDEX OFFENSIV			2,15 %	2,77 %	17,64 %