

KLARTEXT VON JÜRGEN DUMSCHAT

# VV-Fonds, die den Index schlagen? – Aktuell unmöglich!

Wir hören und wir lesen es fast täglich: Fondsmanager schlagen ihren Index nicht und verlangen dafür auch noch hohe Gebühren. Da sei der Anleger doch mit den kostengünstigeren Indexfonds, die den Index einfach nur abbilden, besser bedient. Keine Frage: Aktien- oder Rentenfonds-Manager, die nahe am Index investieren, können die durchs Fondsmanagement entstehenden Kosten regelmäßig nicht reinverdienen oder gar darüber hinaus eine bessere als die Indexentwicklung erzielen. Sie schaden dem Markt in mehrfacher Hinsicht, weil sie einerseits dem Anleger unbefriedigende Wertentwicklung für teures Geld verkaufen und andererseits, weil sie durch ihre Ergebnisse erfolgreichere Manager diskreditieren. Sie ziehen die Durchschnittsergebnisse der ganzen Vergleichsgruppe nach unten, in der sich erfolgreiche Manager dann - im Schnitt aller betrachteten Fonds - unterdurchschnittliche Ergebnisse vorhalten lassen müssen. Auf die gravierenden Nachteile einer nicht kapitalgewichteten Durchschnittsbildung sowie der „Zwangsverordnung“ von Vergleichsindices, die oft gar nicht die jeweilige Strategie abbilden, will ich an dieser Stelle gar nicht erneut eingehen.

Viel problematischer wird es bei vermögensverwaltenden Misch- und Alternative-Fonds. Hier macht die Zuweisung eines alle über einen Kamm scheren Index aufgrund der Vielfalt der Fondskonzepte die „Forschungsergebnisse“ von vorneherein unbrauchbar. Trotzdem wird auch den Mischfonds immer wieder vorgeworfen, die nackten Indexergebnisse zu verfehlen und so ihr Geld nicht wert zu sein. So sei zum Beispiel der 50:50-Mix des globalen Aktien- und den globalen Anleihen-Index - natürlich im Durchschnitt - erfolgreicher als ausgewogene oder flexible globale Mischfonds. Ähnlich bei den europäischen Fonds oder auch bei defensiven oder dynamischen Mischfonds. Also stattdessen lieber

den 30:70-, 50:50- oder 70:30-Mix von MSCI World und JPM Global Government Bond Index oder alternativ EuroSTOXX und JPM Government Bonds Euroland-Index? „ACHTUNG FALLE!!!“ möchte man allen Publizisten solcher Schlussfolgerungen und den Anlegern, die der scheinbar plausiblen Beweisführung erliegen, zurufen. Ein Wissenschaftler würde zuerst mal die Frage stellen, warum noch vor wenigen

Jahren genau die heute (im Vergleich zu den Index-Ergebnissen) enttäuschenden Mischfonds die jeweiligen Index-Kombinationen in den Schatten stellen konnten. Zu viele Fonds und zu schlechte Manager? Keine Frage, dass es auch unterdurchschnittliche und natürlich auch grottenschlechte Mischfonds gibt. In der Regel mustert sie der Markt jedoch nach einiger Zeit aus. Ein guter Manager hingegen reduziert die Risiken und wird dementsprechend in starken Aufwärtsphasen naturgemäß hinter der Marktentwicklung zurückbleiben. Jedoch reduziert er in Krisenzeiten die Marktverluste oft umso stärker. Betrachtet man jedoch nur Fünf- oder gar nur Drei-Jahres-Perioden, dann ergibt sich ein steter Wechsel aus Über- und Unterlegenheit der Mischfonds, was dazu führt, dass man sie gerade dann nicht im Depot hat, wenn man sie am meisten braucht, nämlich vor der Krise (schließlich betankt man sein Auto ja auch nicht erst dann, wenn der Tank völlig leer ist).

Kurz ein paar Zahlen zum Abschluss: Der 50:50-Mix der globalen Aktien- und Renten-ETFs hat über die beiden letzten Fünf-Jahres-Zeiträumen (2009 bis 2013 bzw. 2010 bis 2014) jeweils 10,6 Prozent pro Jahr gebracht. In den vier Fünf-Jahres-Zeiträumen davor waren es jedoch nur zwischen 1,2 Prozent und 3,6 Prozent pro Jahr. Meine Prognose deshalb: Erst muss mal wieder eine handfeste Marktkrise kommen, ehe Analysten den Mischfonds wieder den roten Teppich ausrollen.



## JÜRGEN DUMSCHAT

*Jahrgang 1955, ist geschäftsführender Gesellschafter der AECON Fondsmarketing GmbH.*

*Seit mehr als 25 Jahren favorisiert er vermögensverwaltende Fonds, um den Kapitalerhalt nicht dem Streben nach guter Performance zu opfern. Dabei verlässt er gerne die ausgetretenen Pfade herkömmlicher Sichtweisen.*