

KLARTEXT VON JÜRGEN DUMSCHAT

# Nur auf die Kosten schauen kann teuer werden

Ende 2002 sorgte die Elektronikhandelskette Saturn mit dem Werbeslogan "Geiz ist geil!" für Aufsehen. Obwohl die Geiz-ist-geil-Kampagne bereits im Herbst 2007 auslief, ist der Slogan heute noch jedermann bekannt und man könnte fast meinen, er sei zum Lebensmotto einer ganzen Generation geworden. Schnäppchen- und Vergleichsportale im Internet, Outlet-Center oder Last-Minute-Urlaub, der Trend zum reduzierten Preis ist allgegenwärtig. Auch in der Investmentbranche hat die Geiz-Mentalität längst Einzug gehalten. Warum Geld für teures Fondsmanagement ausgeben, wenn doch auf lange Sicht sowieso der Index nicht geschlagen werden kann? Das Argument ist ungefähr so griffig wie die Frage, ob es sich lohnt, beim KFZ die Bremsbeläge zu erneuern, wenn diese doch sowieso in absehbarer Zeit wieder unterdurchschnittliche Leistungen bringen.

Die Vergleiche, bei denen aktive Manager insgesamt nicht besser als der Durchschnitt (also der entsprechende Vergleichsindex, der ja nichts anderes als den Durchschnitt repräsentiert) abschneiden, beziehen sich meist auf Aktienmärkte. Doch in der Finanz- genauso wie in der nächsten größeren Krise wird nicht die Frage sein, ob ein kostengünstiger ETF einige Prozentpunkte besser abschneidet als ein weniger kostengünstiger vergleichbarer Aktienfonds mit aktivem Management. Die Frage wird vielmehr sein, ob Anleger in einer Baisse überhaupt Aktien im Depot haben wollen. Privatanleger sind jedoch – wie die Absatzzahlen seit Jahren sehr eindeutig zeigen – zunehmend in vermögensverwaltenden Mischfonds investiert. Der Unterschied: Der Do-it-yourself-Anleger trennt sich von seinen Aktien-ETFs nachdem es hohe Verluste gegeben hat, während Mischfondsmanager meist deutlich defensiver agieren und nicht selten bereits bei heranziehendem Börsengewitter die Aktienquote senken. Der so reduzierte Ver-

lust kann in kürzester Zeit ein Vielfaches der vermeintlichen Kostenersparnis ausmachen.

Beim Kostenvergleich wird übrigens fatalerweise stets nur auf die ausgewiesene Kostenquote ("Total Expense Ratio") abgestellt. Aktiv gemanagte Fonds haben jedoch hier oft schon einen beträchtlichen Teil der Vergütung (der übrigens bei jeder Beratung detailliert ausgewiesen wird) für den Finanzanlageberater einkalkuliert. Diese Kosten werden bei ETFs und anderen kostengünstigen Produkten vom Berater separat (und dann zzgl. Mehrwertsteuer) berechnet, ohne das Ergebnis des ETF selbst zu belasten. Während diese Kostendifferenz bei sorgfältiger Recherche ermittelt werden kann, droht gerade im Krisenfall eine zusätzliche Kostenbelastung, die so wenig kalkulierbar ist wie die Renditeentwicklung des nächsten Jahres. Bei ETFs gibt es nämlich eine Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis. Dieser "Spread" ist bei den großen und liquiden Indices meist recht gering. Kommt es aber aufgrund einer Krise zu einer Verkaufswelle, während gleichzeitig die Nachfrage einbricht, dann steigen diese Spreads deutlich an. Im August 2015 kam es zu einer solchen Situation, bei der selbst die Spreads für ETFs auf den S&P 500, den weltweit liquidesten Index, teilweise kurzfristig auf über 30 Prozent (!) stiegen. ETFs haben eben – anders als vermögensverwaltende Fonds – keine Cash-Position, mit der Rückgabewünsche von Fondsanteilen bedient werden können.

Fazit: Der isolierte Preisvergleich taugt nichts, wenn nicht gleichzeitig der Nutzen im Fadenkreuz von Chance und Risiko in den Entscheidungsprozess einbezogen wird. Ansonsten kann die Billig-Variante unterm Strich ganz schön teuer werden. Gute Beratung ist dabei meist den Preis wert.



## 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.*