

Immer auf die Großen

„Fondsboutiquen“ nennen sich Anbieter, die nur eine kleinere Palette von Anlage-Portfolios im Angebot haben. Spezialwissen ihrer Manager wird von Anlegern zunehmend honoriert

Es hat etwas was von „David gegen Goliath“: Kleine, spezialisierte Fondsboutiquen kämpfen hierzulande gegen die Großen, die namhaften Fondsgesellschaften wie DWS, Dekabank oder Union Investment, um die Gunst der Anleger. Und immer öfter hat David die Nase vorn: Unter den 14 ausgezeichneten Fonds bei den diesjährigen Morningstar Awards fallen allein fünf dadurch auf, dass sie von kleineren Gesellschaften stammen, die vielen kaum bekannt sind, sei es GS&P, Spängler IQAM, KBC, Kepler oder Security.

Dank einer schlanken Kostenstruktur, einem überschaubaren Fondsangebot und

VON HEINO REENTS

vor allem dank guter Leistungen schaffen es kleine Adressen zusehends, den etablierten Anbietern die Kunden auszuspannen. Statistiken zeigen, dass europäische Gesellschaften, die weniger als zehn Fonds verwalten, ihren Anteil an den Nettomittelzuflüssen in den vergangenen Jahren deutlich ausbauen konnten. Im Jahr 2008 waren ihnen nur rund vier Milliarden Euro zugeflossen, 2011 investierten Anleger bereits mehr als 24 Milliarden Euro in Fonds von Boutiquen, deutlich mehr als in die Produkte der Großanbieter, die in jenem Jahr sogar Rückflüsse erleiden mussten. 2012 legten die Fondsboutiquen zwar weiter kräftig zu, die Großanbieter holten sich jedoch den überwiegenden Marktanteil zurück.

Doch gerade das Krisenjahr 2011, in dem es an den Finanzmärkten kräftig runterging, verdeutlicht: Speziell in schwierigen Phasen ist offenbar die Unabhängigkeit ein wichtiges Motiv für Investoren,

Ansicht nach aber täuscht der Eindruck, dass die Boutiquen erfolgreicher sind als die Großanbieter. „Es sind schlicht mehr kleine unabhängige Häuser, die an den Markt streben. Die Tatsache, dass wir immer über die gleichen fünf, vielleicht zehn erfolgreichen Boutiquen sprechen, verzerrt aber den Blick auf die breite Masse jener kleinen Verwalter, die sich erfolglos versuchen“, sagt der Fondsexperte.

Charakteristisch für kleine Gesellschaften ist, dass sie meist auf wenige Strategien oder Investmentansätze spezialisiert sind und dort mit einem hohen Grad an Fachwissen punkten. Beispiel Lupus Alpha. Die Frankfurter Investmentboutique hat zwei Schwerpunkte: Nebenwertefonds sowie Produkte mit Absolute-Return-Ansatz. Oder die Loys AG aus dem niedersächsischen Oldenburg: Das Haus steht für wertorientierte Aktien International. „Wir betreiben kein Timing und investieren auch sonst nicht in andere Assetklassen“, sagt Partner und Vorstand Frank Trzewik. „Wir sind unabhängig und bieten das an, wovon wir überzeugt sind, und wo wir auch unser eigenes Geld anlegen.“

Der Erfolg gibt den Oldenburgern recht. 2005 verwaltete Loys noch 5,6 Millionen Euro, inzwischen sind es über 500 Millionen Euro – und das in nur einer Anlagephilosophie, vorrangig im erfolgreichen Flaggschiffonds Loys Global, der vom ehemaligen Union-Investment-Fondsmanager Christoph Bruns verantwortet wird. Bruns, der 2002 bei Union aufhörte und seit 2005 überwiegend von Chicago aus für Loys agiert, war und ist für die Oldenburger Boutique ein Glücksfall, denn der bekannte Name zieht Aufmerksamkeit auf sich.

Bruns ist kein Einzelfall: „Oft sind es Aussteiger oder Überzeugungstäter, die aus einem großen Haus kommen und sich dann selbstständig machen“, sagt Jörg Lange, Geschäftsführer der unabhängigen

gigen Beratern angeboten, meint Berater Lange und ergänzt. „Beim Vertrieb sind Fondsboutiquen im Nachteil.“ Sie verfügen in der Regel über kein Filialnetz, wie es bei der Sparkassen-Tochter Deka oder beim Deutsche-Bank-Arm DWS der Fall ist. Und die offene Architektur ist da eher die Ausnahme. Dennoch: „Für uns ist die Größe des Anbieters kein wichtiges Kriterium bei der Fondsauswahl“, sagt Lange.

Vielmehr seien der Investmentansatz und die Managementleistung entscheidend. „Eine Boutique kommt für uns meistens dann in die engere Auswahl, wenn aktive Managementleistungen gefordert sind.“ Denn im Gegensatz zu den Universalanbietern hätten die Manager der kleinen Häuser oft deutlich mehr Freiheiten. „Die Fondslenker großer Ge-

sellschaften scheuen sich dagegen häufig davor, stärker von ihrem Vergleichsindex abzuweichen“, sagt Lange.

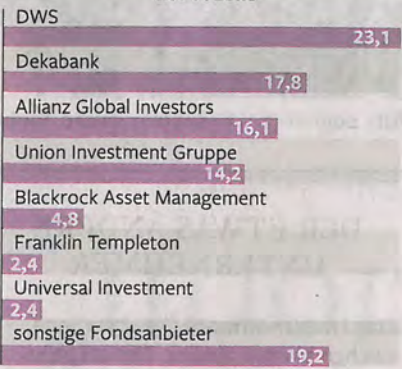
Doch nicht immer ist der Vorzug Davids gegenüber Goliath auch sinnvoll. Es gibt auch eine Reihe von Nachteilen: So sprechen gegen Fondsboutiquen bisweilen üppigere Gebühren. Denn kleinere Häuser haben – bei einer kleineren Produktpalette und geringerem Volumen – meistens deutlich höhere Fixkosten. Außerdem verlangen viele der Spezialanbieter hohe Mindestanlagesummen und richten sich damit explizit an institutionelle Investoren.

Nicht zu unterschätzen ist auch, dass bei einigen Boutiquen die Verantwortung für den Erfolg der Anlageprodukte meist allein auf den Schultern des Unterneh-

mensgründers beziehungsweise eines Fondsmanagers liegt. Größere Häuser können einen möglichen Ausfall eines Verantwortlichen deutlich besser wegstecken. Klar ist für den Fondsexperten Drescher aber auch, dass die guten Leistungen einiger der Boutiquen die Großen unter Druck setzen.

„Sie zwingen sie förmlich dazu, ihre Konzepte zu überdenken“, so Drescher. Er erwartet, dass sich die Marktanteile in den kommenden Jahren deutlich verschieben werden. „Zwischen Boutiquen und Global Playern wird die Luft für alle Asset Manager dünner, die zu groß sind, um sich in der Nische eines Spezialisten zu positionieren und zu klein, um Skaleneffekte eines Vollsortimenters zu erzielen“, prognostiziert Drescher.

Marktanteil am Publikumsfondsgeschäft in Prozent



QUELLE: BVI, STAND: ENDE 2012

Fondsberatung Petersen & Lange aus Hannover und verweist auf Luca Pesarini. Der Manager des erfolgreichen Mischfonds Ethna Aktiv war einst Vorstandsmitglied bei Julius Bär in Frankfurt, bevor er sich selbstständig machte.

Was aber macht eine Fondsboutique aus? „Die Gründer – in der Regel Experten auf einem speziellen Finanzgebiet – setzen in den Fonds das um, was sie können“, sagt Lange. Und zwar ohne störende Vorgaben eines großen Hauses. Und anders als bei großen Anbietern verfügen die „Kleinen“ auch nicht über eine komplette Produktpalette, sondern bieten nur eine Handvoll Fonds an.

Manchmal schaut Loys-Vorstand Trzewik nach eigenen Angaben trotz des Erfolges ein wenig neidisch auf die Großanbieter, wenn sie mit einer ganzen Truppe von Leuten auf Messen die potenziellen Investoren umgarnen. Auch die Marketingbudgets sind natürlich ungleich größer: „Da können wir nicht mithalten.“ Die schlechteren Bedingungen gleichen Fondsboutiquen aber mit anderen Vorteilen aus, sagt der Loys-Vorstand. Die Betreuung der Kunden beispielsweise sei viel persönlicher, er herrsche mehr Leidenschaft und Engagement. „Es läuft bei uns mit viel mehr Herzblut ab“, ist sich Trzewik sicher.

Gleichwohl werden Produkte von kleineren Häusern eher von freien, unabhän-

ihre Geld den Boutiquen anzuvertrauen. Denn der große Vorteil einer Fondsboutique ist in der Regel, dass die Fondsmanager nicht an die Vorgaben, Regeln und Prozesse der Gesellschaften gebunden sind. Das erlaubt es ihnen, eine individuelle Anlagestrategie zu vertreten. Das erklärt, warum gerade Mischfonds aus kleineren Häusern in der jüngeren Vergangenheit deutlich besser abschnitten als ihre großen Pendanten.

„Konkurrenz belebt das Geschäft. Die Entwicklung ist somit aus Sicht der Investoren zu begrüßen“, bewertet Björn Drescher, Gründer und Geschäftsführer der Beratungs- und Analysegesellschaft Drescher & Cie, die Entwicklung. Seiner



GETTY IMAGES/AUSSCHNITT

Klein schlägt Groß: Der ewig junge Kampf David gegen Goliath findet auch in der Fondsbranche immer wieder statt