



FONDS

Feine Auslese

Die Absicherung der persönlichen Kaufkraft bereitet immer mehr Kopfzerbrechen. Wer gegen schleichenden Vermögensschwund vorsorgen will, baut seine Zusatzpension am besten mit ausgesuchten Fonds auf.

VON REGINALD BENISCH

Wenn sich der Vorstand des amerikanischen Hygiene- und Pharmakonzerns Johnson & Johnson zur jährlichen Budgetsitzung zusammensetzt, folgt er einem seltsamen Ritual: Als erster Tagesordnungspunkt wird die Höhe der Dividende des nächsten Jahres festgelegt, erst dann geht es um die Investitionspläne des Konzerns. Diese ungewöhnliche Prozedur wird seit Jahrzehnten gepflegt, sie fördert den disziplinierten Umgang mit knappen Mitteln und hält den Konzern gesund: J&J kann seine Dividenden ohne Probleme Jahr für Jahr erhöhen – und zwar seit einem halben Jahrhundert.

Amerikaner und Briten wissen seit Langem, dass sich Aktien solcher Unternehmen am besten zum langfristigen Aufbau einer privaten Pension eignen. Doch die Österreicher hinken da ziemlich hinterher: Die meisten hatten bisher gehofft, die schwindende Potenz der Staatspensionen mit Lebensversicherungen austarieren zu können. Doch das erweist sich in Zeiten mikroskopischer Zinsen als Illusion.

Somit ist es höchste Zeit, nach neuen, ergiebigen Ertragsquellen zu suchen. Und dabei tauchen klassische offene Investmentfonds rasch als erste Wahl auf. „Fonds sind heute das mit Abstand sauberste, transparenteste und effizienteste Vehikel der Vermögensverwaltung“, bestätigt Capital-Bank-Vorstand Constantin Veyder-Malberg. Und sie eignen sich ihrer Natur nach

besonders gut zum Aufbau einer Zusatzpension: Fonds investieren in eine relativ große Zahl unterschiedlicher Wertpapiere, streuen so das Risiko und erfüllen eine wichtige Grundregel der Geldanlage – nämlich die Diversifikation.

In der Art und Weise, wie Fondsmanager dabei vorgehen, unterscheiden sie sich allerdings gewaltig. So werden heute sowohl aktiv geführte Fonds angeboten als auch passive. Und rund um diese beiden Begriffe werden wahre Glaubenskriege ausgetragen. Während passive Fonds, heute meist in Form von börsennotierten ETFs (Exchange Traded Funds) ausgesuchte Börsen- und Rentenmarkt-Indizes nachbilden, bestücken aktive Manager ihr Portfolio mit handverlesenen Aktien oder Anleihen, um in Summe eine Performance zu erzielen, die über dem zwangswise durchschnittlichen Ergebnis eines Index liegt.

Theoretisch wäre damit klar, dass man sein Geld eher einem aktiven Manager anvertraut, aber so einfach ist die Sache auch

wieder nicht. Das liegt zum einen an den Managementkosten: ETFs, die von simplen Computerprogrammen gesteuert werden, verrechnen typischerweise 0,25 Prozent (vom Portfoliostand) pro Jahr; aktive Manager verlangen zwischen eineinhalb und fünf Prozent. Doch dann stellt sich die Frage, ob die aktiven nach Abzug der höheren Kosten tatsächlich eine Outperformance gegenüber dem Durchschnitt abliefern – was vielen de facto misslingt, vor allem jenen, die keinen klaren Stil verfolgen und allzu sehr an Benchmarks kleben.

Mitgefangen, mitgehangen. Andererseits sind ETFs gar nicht so harmlos, wie sie auf den ersten Blick wirken mögen: Nicht alle ETFs würden ihren Index replizieren, indem sie die jeweiligen Aktien tatsächlich eins zu eins kaufen, warnt Markus Ploner,

Steuerprivilegien. Fonds bringen auch fiskalische Vorteile.

Fonds versprechen nicht nur professionelles Management und willkommene Diversifikation, sondern auch handfeste Steuervorteile.

> Kursverluste innerhalb des Fonds können mit Kursgewinnen gegengerechnet werden. Aber im Gegensatz zu einem Privatanleger (der direkt in Aktien und Anleihen investiert) kann der Fonds einen zu Jahresende unverbrauchten Verlustsaldo ins nächste Jahr transferieren. Der Privatmann kann das nicht – seine unverbrauchten Verluste verpuffen zum Silvester.

> Kosten, die innerhalb eines Fonds anfallen, reduzieren die Steuerlast. Wer dagegen individuell in Aktien und Anleihen veranlagt, kann die entsprechenden Aufwendungen nach dem KEST-Regelment nicht abziehen und zahlt mehr Steuer.

> Im Fonds findet obendrein eine Verzögerung der Besteuerung statt. Damit kann mehr Kapital länger veranlagt werden – und bringt dann auch hoffentlich mehr Ertrag. Der Zugewinn des Fondsanlegers ist erst beim Verkauf zu versteuern.

Vorstand der Spängler IQAM Invest: „Viele versuchen eine synthetische Nachbildung mittels Derivativen.“ Daraus ergeben sich zusätzliche Risiken, die über den reinen Aktienbesitz hinausgehen. Und das ist noch nicht alles. Passive Fonds sind definitionsgemäß stets zu 100 Prozent investiert – zum Beispiel in Aktien. Deshalb nimmt der ETF-Besitzer in Abwärtsphasen der Börse voll am Verlust teil, während aktive Manager versuchen, so Alois Wögerbauer, Geschäftsführer der 3 Banken-Generali KAG, „ihren Investitionsgrad zu reduzieren, wenn die Märkte in den Keller fahren“.

Da sich Aktienbörsen und Anleihemärkte nach Meinung vieler Finanzexperten noch einige Jahre seitwärts bewegen dürften, käme man mit ETFs in nächster Zeit kaum vom Fleck. Deshalb sei es klüger, einen aktiv geführten Fonds auszuwählen, dem es zumindest bisher tendenziell gelang, bessere Papiere ins Portfolio zu holen und schlechtere zu meiden (Beispiele für erfolgreiche Fonds: siehe Kästen).

Besonders angesagt sind heute unter Finanzberatern und Vermögensverwaltern Aktienfonds – vor allem solche, die in Titel stabiler und erfolgreicher Unternehmen investieren: also in Unternehmen mit Preisfestsetzungsmacht, stabilen Margen, soliden Wachstumschancen, gutem Cashflowmanagement, geringer Verschuldung und stetig steigenden Dividenden. Wögerbauer nennt diese Gattung „Substanzaktien“, im Allgemeinen spricht die Branche heute von Dividendenaktien. Dazu zählen etwa Nestlé, Roche, McDonald's oder eben Johnson & Johnson. Weil Auswahl und Monitoring der Titel eine Menge Fachwissen und

Mischfonds

Sogenannte Asset Allocation Fonds gewinnen in der Vermögensverwaltung und beim Aufbau einer Zusatzpension immer mehr an Bedeutung.

Im Idealfall liefern sie eine stabile Performance und federn Abstürze halbwegs ab. Den folgenden drei Fonds ist das bisher recht gut gelungen.

BGF Global Allocation Fund

ISIN: LU0171283459 (thesaurierend, in Euro)

Gattung: Globaler Mischfonds

Fünf-Jahres-Performance (per Ultimo Juli 2014): 9,12 % p. a.

Zwölf-Monats-Performance:

per Ende Juli '10	per Ende Juli '11	per Ende Juli '12	per Ende Juli '13	per Ende Juli '14
24,76 %	-0,63 %	8,71 %	6,78 %	7,53 %

Der Global Allocation Fonds von BlackRock ist ein traditioneller Mischfonds, der global in Aktien, Anleihen und im Geldmarkt anlegt. Die Aktienquote lag im Juli bei über 50 Prozent. Ziel ist eine überdurchschnittliche Rendite, die mit einem geringen bis mittleren Risiko erreicht werden soll, wobei unter Risiko vor allem die Volatilität verstanden wird. Der Fonds wird aktiv geführt, der Ansatz ist flexibel und researchintensiv. Das Portfolio ist breit gestreut und enthält über 700 Positionen. Die Fondsratingagentur Morningstar hat diesen BlackRock-Fonds dank seiner Erfolgsbilanz mit einem Gold-Rating ausgezeichnet. Morningstar-Expertin Karine Nowak in ihrer jüngsten Analyse: „Der BGF Global Allocation hat alles, um zu den besten Fonds seiner Kategorie zu gehören.“

Ringturm Active Global Trend

ISIN: AT0000766373 (Thesaurier), ISIN AT0000A0LY51 (Ausschütter)

Gattung: Globaler Mischfonds mit Absolute Return-Ansatz

Fünf-Jahres-Performance (per Ultimo Juli 2014): 6,72 % p. a.

Zwölf-Monats-Performance:

per Ende Juli '10	per Ende Juli '11	per Ende Juli '12	per Ende Juli '13	per Ende Juli '14
13,97 %	0,61 %	-1,35 %	6,87 %	14,50 %

Gemischter globaler Dachfonds der Ringturm KAG, einer Tochter der Erste Asset Management GmbH und der Vienna Insurance Group. Das Fondsmanagement wurde Leo Willert von C-Quadrat Arts Asset Management anvertraut, die Asset Allocation wird allerdings von komplexen Programmen gesteuert. Flexible Anlagerichtlinien (Aktien-, Anleihen- und Cashquote jeweils zwischen null und hundert Prozent möglich) erleichtern die rasche Anpassung des Portfolios an die Marktlage. Per 31. Juli 2014 war der Fonds zum Beispiel zu 98,2 Prozent in Aktien investiert. Absolute Return bedeutet, möglichst immer positive Ergebnisse zu erzielen oder verlustreiche Marktphasen durch aktives, programmgesteuertes Risikomanagement zumindest abzufedern. Das ist in den vergangenen fünf Jahren durchaus gelungen.

Schoellerbank Global Pension Fonds

ISIN: AT0000820550 (Thesaurier), ISIN: AT0000814991 (Ausschütter)

Gattung: Globaler Mischfonds

Fünf-Jahres-Performance (per Ultimo Juli 2014): 7,45 % p. a.

12-Monats-Performance:

per Ende Juli '10	per Ende Juli '11	per Ende Juli '12	per Ende Juli '13	per Ende Juli '14
12,39 %	2,22 %	7,45 %	7,01 %	8,43 %

Ein Dachfonds, den die Schoellerbank bereits im November 1994 aufgelegt hat und der heute nach wie vor zu rund 50 Prozent in Euro-Rentenfonds veranlagt und den Rest in internationale Aktienfonds – darunter auch Produkte aus renommierten Häusern wie M&G, DWS oder Templeton. Die Fonds werden nach den strengen Kriterien des Schoellerbank-FondsRating ausgewählt, überwacht und gegebenenfalls gegen bessere ausgetauscht. Auf der Suche nach geeigneten Kandidaten hält man vor allem nach Fonds Ausschau, die eine nachhaltige Performance vorweisen können. Insgesamt konnte der Schoellerbank-Dachfonds in den letzten fünf Jahren eine Performance von 7,45 Prozent per annum abliefern. Und der ausgetüftelte Prozess der Asset Allocation soll sicherstellen, dass man auch künftige Herausforderungen meistert.

Aktienfonds

Aktien mit Substanz und soliden Dividenden gehören in jedes Portfolio, das auf den Aufbau einer Zusatzpension fokussiert ist. Allerdings am besten in Form eines bewährten Fonds – wie zum Beispiel die folgenden drei, die schon seit längerem eine ordentliche Performance liefern.

DWS Top Dividende

ISIN: DE0009848119

Gattung: Globaler Aktienfonds

Fünf-Jahres-Performance (per Ultimo Juli 2014): 12,66 % p. a.

Zwölf-Monats-Performance:

per Ende Juli '10	per Ende Juli '11	per Ende Juli '12	per Ende Juli '13	per Ende Juli '14
19,07 %	9,72 %	16,68 %	6,52 %	11,75 %

Der DWS Top Dividende, 2003 aufgelegt, gilt in der Fondsbranche als Grandseigneur der noch jungen Liga der globalen Dividendenfonds. Er investiert vor allem in großkapitalisierte Werte (also in Large Caps und Super Large Caps), sofern sie eine höhere Dividendenrendite als der Marktdurchschnitt erwarten lassen. Besagte Dividendenrendite lag innerhalb des DWS-Fonds bisher auch stets zwischen vier und 4,5 Prozent, und diese Werte gelten für Fondsmanager Thomas Schüssler denn auch als Zielkorridor für die Zukunft. Wiewohl die Zahl der Konkurrenten im Sektor der auf Ausschüttungen fokussierten Aktienfonds mittlerweile kaum noch überschaubar ist (allein in Österreich werden heute über 80 derartige Fonds angeboten), gibt es nur ganz wenige, die sich in ihrer Performance mit dem DWS-Produkt messen können.

M&G Global Dividend Fund

ISIN: GB00B39R2S49

Gattung: Globaler Aktienfonds

Fünf-Jahres-Performance (per Ultimo Juli 2014): 15,19 % p. a.

Zwölf-Monats-Performance:

per Ende Juli '10	per Ende Juli '11	per Ende Juli '12	per Ende Juli '13	per Ende Juli '14
24,45 %	10,66 %	18,07 %	10,04 %	13,36 %

Globaler Aktienfonds mit klarem Dividendenfokus: Er investiert in Titel mit überdurchschnittlichem Dividendenpotenzial, und zwar in solche mit mindestens nachhaltigen, besser noch steigenden Ausschüttungen. Der Fonds verfolgt einen klaren Stock-Picking-Ansatz nach dem Bottom-up-Prinzip. Die Fundamentalanalyse der einzelnen Unternehmen spielt eine große Rolle, wobei besonderes Augenmerk auf Kapitaldisziplin gelegt wird. Kaufentscheidend ist aber auch, dass die Aktien vom Markt unterbewertet werden. Das Portfolio ist mit 50 Titeln relativ konzentriert, der Anlagehorizont ist langfristig, und die Aktien werden typischerweise drei bis fünf Jahre behalten. Der Dividendenfonds hat sich bisher durch deutliche Outperformance der meisten Mitbewerber hervorgetan, die Chancen auf Fortsetzung stehen nicht schlecht.

3 Banken Value-Aktienstrategie

ISIN: AT0000VALUE6

Gattung: Globaler Aktienfonds

Ø jährliche Performance (seit Gründung Mai 2011): 11,01 % p. a.

Zwölf-Monats-Performance:

per Ende Juli '10	per Ende Juli '11	per Ende Juli '12	per Ende Juli '13	per Ende Juli '14
n/v	n/v	16,83 %	10,33 %	18,51 %

Ein globaler Aktienfonds mit einem konzentrierten, handverlesenen Portfolio, das stets 33 Aktien von starken Unternehmen mit soliden Bilanzen enthält – jeweils mit drei Prozent Gewichtung, der Inhalt wird monatlich neu adjustiert. Wann immer eine neue überzeugende Investmentidee auftaucht, wird eine alte, weniger überzeugende verkauft. Kostengünstige Indexderivate sollen das Depot gegen zwischenzeitliche Börseneinbrüche immunisieren: Die 33 Aktien bleiben im Depot, der Fonds erspart sich Handelskosten bei Verkauf und Wiederkauf. Vom Risiko her ähnelt die 3 Banken Value-Aktienstrategie daher einem Mischfonds, weil die Aktienquote de facto massiv abgesenkt werden kann. In den letzten Jahren hatte man das Instrumentarium offenbar gut im Griff: Die Performance kann sich sehen lassen.



Thomas Loszach, Österreich-Chef von BlackRock: „In Zeiten schwächeren Wirtschaftswachstums haben sich Dividendenaktien stets bewährt. Die Kurse schwanken weniger, und sie bieten auch guten Schutz gegen Inflation.“

Geschick erfordern, überlässt der Privatanleger diese Aufgaben besser einem aktiven Assetmanager.

Gerade Dividentitel würden sich zum Aufbau einer privaten Zusatzpension besonders gut eignen, meint auch Thomas Loszach, Österreich-Chef von BlackRock: „In Zeiten schwächeren Wirtschaftswachstums haben sich Dividendenaktien stets bewährt, die Kurse schwanken weniger, und sie bieten auch guten Schutz gegen Inflation, solange sie unter zehn Prozent liegt.“

Auch Anleger, die regelmäßige Erträge wünschen, sind heute mit Dividenden besser bedient als mit armseligen Anleihezinzen. Dementsprechend gering ist der Anreiz, dem Grundsatz der Diversifikation folgend, das Vorsorgeportfolio ausgewogen mit Aktien und Renten zu bestücken. Denn mit klassischen Anleihen lässt sich heute nicht einmal mehr die Inflation verdienen. Loszach: „Wer heute mit Renten halbwegs akzeptable Renditen erzielen will, muss Wetten und damit Risiken eingehen.“

Manchen Rentenfondsmanagern gelingt das recht gut, wie zum Beispiel dem Templeton Total Global Return, der über zehn Jahre immerhin eine Durchschnittsrendite von zehn Prozent schaffte, oder dem Spängler IQAM Euro FlexD, der im Markt für Euroland-Staatsanleihen ständig Diskrepanzen zwischen Ertrag und Risiko ausnützt und seit Einführung der neuen Portfoliosteuerung im April 2013 immerhin 7,88 Prozent per annum verdient hat. Aber das sind Ausnahmen.

Wer optimal diversifizieren will, sollte letztlich auf tüchtige Mischfonds setzen („Asset Allocation Fonds“), vor allem auf solche, die je nach Umständen flexibel gewichten können. Die Auswahl reicht von biederen Dachfondsfamilien (mit unter-

schiedlichem Aktienanteil) wie der PIA-Komfortpalette von Pioneer oder den You-Invest-Dachfonds von Erste Sparinvest bis zu anspruchsvolleren Konstruktionen wie dem aktienlastigen Franklin Templeton Global Fundamental Strategies („Marathon-Strategie I“). Der schaffte über fünf Jahre im Schnitt 10,5 Prozent Performance.

Wögerbauer ist überzeugt, dass clevere Mischfonds zum großen Zukunftsthema für Privatanleger werden, weil sich flexible Asset Allocation besonders gut für Vorsorgezwecke eignet, aber auch aus einem anderen Grund: „Berater und Vermögensverwalter fühlen sich zunehmend durch Haftungsfragen belastet.“ Deshalb würden sogar Privatbanken immer häufiger auf Vermögensverwaltungen auf Fondsbasis ausweichen, wo die Anlageverantwortung an Fondsmanager zurückdelegiert werde. Wögerbauer: „Denn damit sind Berater und Vermögensverwalter dann wirklich aus dem Schneider.“

... und was sagt der trend?

> Aktienfonds und flexible Mischfonds sind heute erste Wahl für Vorsorge-Sparer. Global anlegende Fonds sind vorzuziehen.

> Die Veranlagung in mehrere Fonds (mit unterschiedlichem Anlagestil) streut die Risiken breiter.

> Wer ein regelmäßiges Zusatzeinkommen wünscht, wählt die Ausschütter-Tranche eines Fonds.

> Wer über die Bank in einen Fondssparplan einzahlt, kann das Kapital jederzeit liquidieren. Die Auflösung einer Fondspolizei ist dagegen mit saftigen Extrakosten verbunden.