

# Schoellerbank Analysebrief

## Ausgabe Nr. 330, Dezember 2017

### Presseinformation

Wien/Salzburg, 7. Dezember 2017

Wir behandeln folgendes Thema:

#### **Aktive Fonds: ein ertragreiches Comeback**

- Kritiker behaupten, aktive Fonds wären ihren Preis nicht wert – einige aktuelle Beispiele belegen das Gegenteil
- Eine günstige Kostenstruktur garantiert nicht automatisch ein ertragreiches Investment
- Zahlreiche aktive Ansätze können langfristig definitiv überzeugen und einen Mehrwert für ihre Anleger erwirtschaften
- Die Fähigkeit, Fonds nach objektiven Kriterien zu selektieren wird immer wichtiger – Durchschnittsprodukte möchte schließlich keiner im Portfolio haben – das Dickicht wird für Privatanleger immer undurchschaubarer
- Mögliche Gefahren passiver Investmentprodukte – können passive Produkte ihren Index schlagen? Wo drohen unerwartete Rückschläge?

#### **Aktive Fonds: den Preis nicht wert?**

Immer mehr Veranlagungsprodukte werden angeboten, die gar nicht mehr versuchen, durch bewusstes Über- oder Untergewichten einzelner Segmente den Markt zu schlagen, sondern diesen einfach passiv abbilden. Das Hauptargument für ein derartiges Investment: Der geringere Aufwand im Management führt zu einer sehr schlanken Kostenstruktur. Verschiedene Produkte sind mittlerweile am Markt und buhlen um die Gunst der Anleger. Indexfonds versuchen, wie der Name bereits verrät, einen vorher definierten Index nachzubilden. Exchange Traded Funds (ETFs) verfolgen denselben Ansatz und sind zudem auch über die Börse handelbar, in der Regel ohne Ausgabeaufschlag – dafür mit einem An- bzw. Verkaufskurs. Anleger können deshalb anhand des Indexpreises jederzeit sehen, was ihr Investment wert ist. Soweit die Theorie.

Folgende Aussage ist nicht wirklich neu – aktive Fonds sind ihre Gebühren nicht wert. Langfristig sind diese nicht in der Lage ihren Vergleichsmaßstab in die Schranken zu weisen. Der Trend geht auch deshalb stark in die Richtung, verstärkt auf passive Produkte zu setzen – auch unter professionellen Investoren.

Aber ist eine günstigere Kostenstruktur tatsächlich auch immer Garant für ein ertragreicheres Investment? Der „Verwalter“ passiver Anlagen hat aufgrund der geringeren Spesenbelastung naturgemäß einen gewissen Startvorteil. Der aktive Fondsmanager muss bestrebt sein, diese Extrakosten durch eine systematisch durchdachte Vorgehensweise in der Portfolio-Konstruktion wieder auszugleichen. Hierfür gibt es die verschiedensten Ansätze und Möglichkeiten – eine Detailanalyse würde hier den Rahmen definitiv sprengen. Viel entscheidender

ist, was für die Anleger in den verschiedenen Anlageregionen in der Vergangenheit unter dem Strich zu erwirtschaften war. Eines vorweg: Die erzielten Analyseergebnisse der Schoellerbank Experten sind teilweise durchaus überraschend.

### Zahlreiche aktive Ansätze überzeugen auch langfristig

Allen Unkenrufen zum Trotz gelang es aktiven Fondsmanagern in der Vergangenheit teilweise durchaus sehr eindrucksvoll, ihren jeweiligen Vergleichsindex hinter sich zu lassen. Beispielsweise in der Anlagekategorie „Aktien Euroland“: Der Durchschnitt aller aktiv verwalteten Fonds kommt in den letzten drei Jahren auf eine Wertentwicklung von +10,73% p. a., während ein passives Investment in den Euro Stoxx 50 gerade einmal +8,53% p. a. an Zuwachs gebracht hätte. Anders betrachtet ließen 71 von 81 der in Österreich zum Vertrieb zugelassenen Produkte den Euro Stoxx 50 hinter sich. Der Top Fonds in dem Segment brachte es sogar auf satte +15,80% p. a. Beides durchaus beeindruckend! Diese Daten finden Sie übrigens auch in der weiter untenstehenden Tabelle.

Eine Eintagsfliege? Mitnichten. Selbst der für aktive Investoren als schwierig geltende japanische Aktienmarkt zeigt eine Outperformance der aktiven Fonds. Der Durchschnitt aller verwalteten Fonds kommt in den letzten drei Jahren auf eine Wertentwicklung von +12,86% p. a., während der MSCI Japan +12,56% p. a. ausweist. Der beste Fonds schloss den 3-Jahres-Zeitraum sogar mit +18,91% p. a. ab.

Ein Traum für aktive Anleger ist beispielsweise auch der aufstrebende indische Aktienmarkt. Satte +11,81% p. a. verdienten aktive Fonds in den letzten drei Jahren, während der Index gerade einmal +8,20% p. a. anhäufen konnte. 30 von 34 der in Österreich zum Vertrieb zugelassenen Produkte für diese Region ließen die Benchmark hinter sich. Das beste Investmentzertifikat erwirtschaftete im selben Zeitraum mit +21,21% p. a. eine schon fast unglaubliche Performance.

Doch es gibt auch Aktiensegmente, in denen es passive Ansätze bei näherer Betrachtung deutlich leichter hatten. Hierzu zählt der Bereich Aktien USA. Aktive Fonds schafften im Durchschnitt in den abgelaufenen drei Jahren lediglich einen Wertzuwachs von 11,06% p. a., während der MSCI USA +12,65% p. a. erwirtschaftete. Speziell in diesem Segment spielte die Selektion von herausragenden aktiven Fonds eine sehr wichtige Rolle. Die Kriterien des Schoellerbank FondsRating können bei der erfolgreichen Auswahl eine Hilfestellung geben.

*Ausgewählte Kategorien: Die Tabelle zeigt eine Gegenüberstellung von allen aktiven Fonds (Mittelwert) des Bereiches mit dem jeweiligen Vergleichsindex. Zusätzlich ist noch der absolute Top Fonds des jeweiligen Segments mit angeführt.*

Wertentwicklung über 3 Jahre		
Aktien Euroland	Aktien Deutschland	Aktien Japan
Ø aktive Fonds: 10,73% p. a.	Ø aktive Fonds: 12,89% p. a.	Ø aktive Fonds: 12,86% p. a.
Euro Stoxx 50: 8,53% p. a.	MSCI Deutschland: 11,62% p. a.	MSCI Japan: 12,56% p. a.
Top Fonds: 15,80% p. a.	Top Fonds: 19,89% p. a.	Top Fonds: 18,91% p. a.

Wertentwicklung über 3 Jahre		
Aktien Asien ex Japan	Aktien Indien	Aktien USA
Ø aktive Fonds: 11,42% p. a.	Ø aktive Fonds: 11,81% p. a.	Ø aktive Fonds: 11,06% p. a.
MSCI Asia ex Japan: 11,53% p. a.	MSCI Indien: 8,20% p. a.	MSCI USA: 12,65% p. a.
Top Fonds: 16,95% p. a.	Top Fonds: 21,21% p. a.	Top Fonds: 17,95% p. a.

Wertentwicklung über 3 Jahre		
Aktien Europa	Aktien Greater China	Aktien Schwellenländer
Ø aktive Fonds: 8,69% p. a.	Ø aktive Fonds: 13,93% p. a.	Ø aktive Fonds: 7,53% p. a.
MSCI Europa: 8,05% p. a.	MSCI Golden Dragon: 13,30% p. a.	MSCI EM: 8,29% p. a.
Top Fonds: 17,52% p. a.	Top Fonds: 21,21% p. a.	Top Fonds: 16,80% p. a.

Quelle: Morningstar Direct – Stand 31.10.2017 bzw. eigene Berechnung. Die vergangene Kursentwicklung ist kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft.

### Fondsselektion – mancher sieht wohl den Wald vor lauter Bäumen nicht mehr

Privatanleger haben es bei der Fondsselektion mittlerweile richtig schwer. Neben der Wahl der richtigen Anlageform, kommt dann auch ein schier unendlicher Dschungel an verschiedenen investierbaren Indizes auf den Interessenten zu. Da fällt es schwer, sich einen Überblick zu verschaffen – vor allem dann, wenn sich ein potenzieller Anleger nicht intensiv mit dem Kapitalmarkt beschäftigen möchte oder kann. Manch einer sieht vor lauter Bäumen den Wald nicht mehr. Das stark angestiegene Produktangebot von passiven Investmentstrategien trägt hierbei auch nicht gerade zu einer Entspannung bei.

Professionelle Vermögensverwalter kennen den Markt und wählen die besten Fonds nach strengen Selektionskriterien aus. Allerdings ist auf eine möglichst unvoreingenommene Produktauswahl zu achten. Werden dem potenziellen Anleger nur hauseigene Strategien angeboten, dann gilt es noch genauer zu prüfen. Kein Produkthanbieter ist in sämtlichen Anlagekategorien absolute Spitze.

### Passive Ansätze und möglicher Gegenwind

Wo liegen die Nachteile und Risiken von passiven Investments? Investiert ein ETF in einen Index, welcher nach Marktkapitalisierung gewichtet ist, dann holt sich der Investor aus fundamentaler Sicht automatisch tendenziell teurere Aktien in das Portfolio. Langfristig erscheint das nicht unbedingt sinnvoll.

Mit gut ausgewählten aktiven Investmentfonds ist grundsätzlich eine deutliche Outperformance erwirtschaftbar, während passive Strategien in der Regel einen fix definierten Index abbilden. Dadurch ist, wenn der Index korrekt abgebildet wird, naturgemäß ein Mehrertrag gegenüber diesem aktiven Investmentfonds ausgeschlossen. ETFs generieren durch Wertpapierleihe geringe Zusatzerträge. Hier bleibt ein gewisses, wenn auch geringes, Restrisiko für das Portfolio bestehen.

Sorge bereiten den Anlageexperten der Schoellerbank vor allem Investments im High-Yield-Anleihenbereich. Wollen viele Anleger gleichzeitig ihr Kapital abziehen, können Fonds und ETFs die Phase nicht einfach aussitzen. Sie müssen ziemlich rasch Anleihen auf den Markt werfen – die leichtest verkäuflichen meistens zuerst. Das kann im schlimmsten Fall eine Kettenreaktion auslösen, indem die Marktkurse der Anleihen fallen und noch mehr Investoren ihr Geld zurückwollen. Die Liquidität an diesen Märkten existiert genau so lange, wie sie keiner benötigt. Wird sie hingegen wirklich gebraucht, dann ist sie voraussichtlich weg. Mit anderen

Worten: Wenn die Anleger in Massen zur Tür rennen, dann drohen sehr hohe Kursabschläge, weil viel zu wenige Käufer auftreten. Bei einem Investment in Mainstream-High-Yield-Indizes könnte dieser Abschlag durchaus noch höher ausfallen. Kein sehr angenehmer Gedanke.

### Fazit

Gut gemanagte Fonds sind ihren Preis wert und in der Lage, passiv gemanagte Produkte hinter sich zu lassen. Nach einer Schwächephase sind vor allem aktive Aktienfonds in Bezug auf ihre Performance wieder auf dem Vormarsch. Einzelne wichtige Segmente (z. B.: Aktien Euroland) werden mittlerweile komplett von aktiven Ansätzen dominiert und manch passive Strategie ist gehörig ins Hintertreffen geraten. Grundsätzlich bedarf es bei der Auswahl des Investments entsprechender Sorgfalt – am besten unter Beratung durch einen erfahrenen Vermögensverwalter.

### Autor:

Bernhard Spittaler, CPM  
Dachfondsmanager, Schoellerbank Invest AG  
Tel. +43/662/885511- 0

### Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA  
Pressesprecher  
Schoellerbank AG  
Tel. +43/1/534 71-2950  
1010 Wien, Renngasse 3  
[marcus.hirschvogl@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogl@schoellerbank.at)

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 11 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.  
Mehr Informationen unter: [www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at)

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

### Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

### Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

**Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.**