

Muss ein Fonds immer besser als „der Index“ sein?

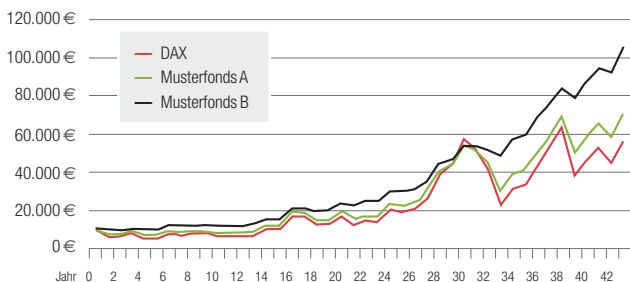
Wolfgang Spang

Regelmäßig tauchen in Finanzzeitschriften und Wirtschaftsmagazinen Artikel auf, in denen geschrieben wird, die meisten Fonds (je nach Artikel etwa 50 bis 70 Prozent aller Fonds) seien schlecht, weil sie schlechter als ihr Index performten. Das zeige zum einen die Unfähigkeit der Fondsmanager und zum anderen sei es für Anleger besser, mittels eines ETF direkt und kostengünstiger auf einen Index zu setzen. Aber ist diese Aussage so pauschal richtig?

Zunächst trifft es zu und ist mit Zahlen belegbar, dass es nur wenige Fondsmanager schaffen, regelmäßig und Jahr für Jahr mit ihrem Fonds den Referenzindex zu schlagen.

Müssen Fonds aber immer besser performen als der Index, um gute oder gar sehr gute Fonds zu sein?

Hohe Verluste reduzieren und den Index schlagen



Definitiv nicht! Es reicht aus, in entscheidenden Momenten besser zu sein als der Index. Wie komme ich darauf?

Am besten zeigt dies das folgende Beispiel: Nehmen Sie einmal an, ein Anleger hätte am 1.1.1970 den Gegenwert von 10.000 EUR spesenfrei in den DAX investiert, dann hätte er bis Ende 2012 insgesamt 28 Jahre mit Wertzuwachs erlebt und 15 Jahre mit Wertverlusten. Insgesamt wäre sein Kapital von 10.000 EUR auf 56.147 EUR angewachsen (rote Linie im Chart). Das entspräche einer durchschnittlichen Rendite von 4,09 Prozent p.a.

Wenn der Anleger auch den Gegenwert von 10.000 EUR in einen „Modellfonds“ investiert hätte, der nach Spesen in den 28 guten Jahren mit positiver Performance immer „nur“ 80 Prozent der Indexperformance erreicht hätte, dafür aber in den 15 schlechten Jahren, den Minus-Jahren, nur 70 Prozent der Indexverluste eingefahren hätte, dann hätte dieser Anleger Ende 2012 über ein Kapital von 70.185 EUR verfügt (grüne Linie im Chart). Obwohl sein Musterfonds A in fast zwei Drittel der Zeit schlechter als der Index performt hätte, hätte dieser Anleger rd. 40 Prozent Mehrertrag erzielt und seine durchschnittliche jährliche Rendite hätte bei 4,64 Prozent gelegen.

Um diesen Wert zu erzielen, hätte ein Super-Fondsmanager den Index Jahr für Jahr um rd. 2,75 Prozent übertreffen müssen, also in den Gewinnjahren mehr Rendite als der Index erzielen müssen und in den Verlustjahren rd. 2,75 Prozent p.a. weniger Verlust machen dürfen.

Aber bei dieser Betrachtung ist meines Erachtens noch ein weiterer Faktor wichtig, nämlich die emotionale Befindlichkeit des Anlegers.

Nach meiner langjährigen Erfahrung wenden private Anleger – anders als professionelle Investoren, „Experten“ und Journalisten – bei der Beurteilung ihrer Fondsanlagen eine multiple variable Benchmark an, die etwa so beschrieben werden könnte: „In guten Zeiten soll meine Fondsanlage mehr Ertrag abwerfen als ein Tagesgeld-/Sparkonto, am besten so viel wie der beste mir geläufige Aktienindex. In schlechten Zeiten soll meine Fondsperformance über der Nulllinie liegen.“

Deshalb sind die meisten Anleger auch kreuzunglücklich mit einem Fonds, der in schlechten Zeiten wie 2000 bis 2003, 2008 oder 2011 nur 25 Prozent Minus erwirtschaftet hat, während der Index mit 40 Prozent ins Minus rutschte. Dieser Fonds ist zwar signifikant besser als sein Index – was in Fachkreisen eine exzellente Managementleistung ist –, aber die meisten Anleger können diese herausragende Managementleistung nicht richtig schätzen. Sie hätten ein Ergebnis an der Nulllinie lieber gehabt.

Unter Berücksichtigung dieser Aspekte wäre ein Musterfonds, der in Verlustzeiten nur geringe Verluste erwirtschaftet und dafür in Gewinnzeiten auf Spitzengewinne verzichtet, für einen Anleger der bessere Fonds. Das Schöne dabei ist, dass der Anleger dabei in Summe immer noch deutlich besser fahren kann als mit einem „Index-Investment“.

Konstruieren wir also modellhaft einen solchen Musterfonds B. Er soll in den 15 Verlustjahren nur 15 Prozent der Indexverluste erleiden und dafür in den 28 Gewinnjahren jeweils nur die Hälfte der Gewinne einfahren, also in rd. zwei Drittel aller Zeitperioden den Index signifikant underperformen.

Das Ergebnis kann sich sehen lassen. Aus den 10.000 EUR Anfangskapital wären insgesamt 104.845 EUR geworden, also fast das Doppelte des „Index-Investments“ (schwarze Linie im Chart). Die durchschnittliche jährliche Rendite hätte bei 5,6 Prozent gelegen und der Anleger hätte sehr viel besser geschlafen (siehe Grafik).

„Nun gut“, mag mancher einwenden, „das ist die Theorie und so einen idealen Musterfonds kann sich jeder nach Bedarf bauen.“ Wie sieht die Realität aus? Dass es auch im wirklichen Leben möglich ist, mit dem Vermeiden von Verlusten Anleger ruhiger schlafen zu lassen und ihnen ein besseres Ergebnis als mit einem Index-Investment zu verschaffen, zeigt eine Reihe von Fondsmanagern.

ECONOMIA Vermögensberatungs- und Beteiligungs-GmbH

Wolfgang Spang
 Alexanderstr. 139, 70180 Stuttgart
 Tel.: 0711 6571929
 E-Mail: info@economia-s.de
 www.economia-vermoegensberatung.de



Wolfgang Spang
 Infos zum Autor