

FONDSRATING

Indizes eilen Managern aktiver Produkte davon

Das vergangene Jahr war eines der schlechtesten Jahre in der Geschichte der Deutschen Börse. Der Dax verlor mehr als 40 Prozent, sämtliche Kursgewinne der vorangegangenen vier Jahre sind damit dahin. Diese trübe Bilanz prägt auch das aktuelle Morningstar-Rating der Deutschland-Aktienfonds. Alle Produkte beendeten das Jahr 2008 mit hohen zweistelligen Verlusten, auch dieses Jahr stehen sämtliche Produkte im Minus. Einziger Trost für Anleger, die das Trauerspiel beobachten: Das alles ist Vergangenheitsbewältigung – und lässt dementsprechend viel Raum für Wiederaufstiegsszenarien.

Für Optimisten, die Chancen auf einen Einstieg wittern, wirft das Rating eine grundsätzliche Frage auf: Ob nämlich ein aktiv gemanagter Fonds das geeignete Mittel für die Geldanlage darstellt. Zweifel scheinen beim Blick auf die Tabelle angebracht. Da tummelt sich nämlich unter den Top-10-Fonds mit dem iShares Dax von Barclays Global Investors ein passiver Indexfonds, auch Exchange-Traded Funds (ETF) genannt. Er bot zuletzt ein weitaus besseres Risiko-Ertrags-Verhältnis als die meisten aktiv verwalteten Konkurrenten, und das zu deutlich niedrigeren Kosten. Die Liste wäre

sogar voller passiver Indexfonds, wären vergleichbare Angebote von Lyxor, DB X-Trackers oder ETF-Lab ebenfalls schon seit mehr als drei Jahren auf dem Markt – und damit für das Morningstar-Rating zugelassen. Nur die junge Geschichte der Anlageklasse ETF verhindert eine noch deutlichere Niederlage für die traditionellen Fonds.

Warum so viele Produkte daran scheitern, den Leitindex zu schlagen, offenbart ein Blick in die Strategiepapiere der Investmenthäuser: Die meisten der 92 Deutschland-Standardwerte-Fonds, die Morningstar in seiner Datenbank erfasst, versuchen es nämlich erst gar nicht. Ein prominentes Beispiel findet sich sogar auf den Spitzenrängen. Der Fonds „Uni Deutschland“, den vor allem Volks- und Raiffeisenbanken vertreiben, wird sogar damit beworben, dass er sich bei der Geldanlage weitgehend am Dax orientiert. Da wiederum leisten die ETFs langfristig dasselbe – jedoch zu einem Siebel der Kosten.

Für Anleger heißt das: Weil Kosten die Rendite schmälern, produzieren Fondsmanager, die nicht einmal versuchen, den Index zu schlagen, durchschnittlich immer ein schlechteres Ergebnis als der Index. Oder sie müssen höhere Anlagerisiken eingehen. Die Durch-

schnittswerte der Ratingkategorie bestätigen diese Theorie muster- gültig: Die Fonds hatten in den vergangenen drei Jahren insgesamt nahezu identische Verluste wie der Dax, schwankten aber deutlich mehr. Abzulesen ist das an der monatlichen Standardabweichung vom mittleren Kursverlauf, die als Risikokennzahl in der Tabelle ausgewiesen ist.

Dass es durchaus auch anders geht, zeigen vor allem zwei Fonds unter den zehn besten: Der bestplatzierte „Warburg Daxtrend Fonds“ sowie der „Kapitalfonds L.K. Deutscher Aktien“ arbeiten mit Absicherungsstrategien: Mithilfe von Derivaten können sie Kursverluste begrenzen. Beide Fonds spekulieren nicht mit Termingeschäften, sondern gehen ganz systematisch Gegenpositionen ein, die sie von Computerprogrammen gemeldet bekommen. Steigt der Markt über längere Zeiträume sehr stark, schmälern diese Geschäfte den Ertrag, sind also als Versicherungsprämien abzuschreiben. 2006 und 2007 blieben beide Fonds folglich weit hinter dem Dax zurück. 2008 funktionierten die Sicherheitsnetze dagegen: Die Fonds verloren mit 28 und 24 Prozent vergleichsweise wenig an Wert. OLAF WITTRICK

Gewinne der vergangenen drei Jahre aufgezehrt

Die zehn besten Aktienfonds mit Schwerpunkt Standardwerte Deutschland im Vergleich¹

Fonds	ISIN	Rating ²	Performance in %			Risiko 3 Jahre ⁷	Agio ³ in %	Management- gebühr ³ in %
			2009 ⁴	2008 ⁵	3 Jahre ⁶			
Warburg Daxtrend Fonds	DE0009765446	★★★★★	-6,46	-28,30	-4,58	10,88	5,00	1,50
Uni Deutschland	DE0009750117	★★★★★	-9,57	-36,91	-6,46	17,77	5,00	1,00
Allianz RCM Thesaurus AT FUR	DE0008475013	★★★★★	-10,65	-35,96	-7,02	18,22	6,00	2,00
Santander Deutsche Aktien B	LU0074349449	★★★★★	-10,59	-40,31	-7,99	18,84	5,00	1,50
iShares Dax (DE)	DE0005933931	★★★★★	-10,06	-40,47	-8,10	18,56	-	0,15
Kapitalfonds LK Deutscher Aktien	LU0068833978	★★★★★	-12,28	-23,95	-9,02	16,17	5,00	0,60
Pioneer Inv. German Equity	DE0009752303	★★★★	-9,39	-32,43	-6,75	17,17	6,00	1,20
DWS Deutschland	DE0008490962	★★★★	-13,24	-34,75	-7,05	21,91	5,00	1,40
Mediolanum Ch. Germany Eq. Fd.	IE0004457085	★★★★	-8,00	-37,06	-7,63	17,33	4,50	1,60
Monega Germany	DE0005321038	★★★★	-10,13	-38,47	-8,10	18,34	3,50	0,80
Kategoriedurchschnitt ⁸			-10,80	-41,87	-11,09	19,45		
Dax			-10,22	-42,36	-11,03	18,24		
MSCI Germany NR			-10,16	-43,07	-10,24	19,08		
MSCI World NR			-1,94	-37,64	-13,96	14,53		

¹) sortiert nach der annualisierten Dreijahresperformance auf Basis des Gesamt ratings; Stand: 28. 1. 2009; ²) Morningstar fasst die Bewertung nach Kosten und risikoangepasster Rendite mit einem Rating von ein bis fünf Sternen zusammen. Fünf Sterne erhalten die besten zehn Prozent einer Kategorie; vier Sterne die folgenden 22,5 Prozent und drei Sterne die mittleren 35 Prozent; ³) maximal; ⁴) laufende Performance; ⁵) Einjahresperformance; ⁶) annualisiert; ⁷) in %; ⁸) alle Fonds siehe www.fti.de/fondsrating; Quelle: Morningstar