

Alleskönner oder nur Gebühren-Fresser?

Börsen & Märkte Heute



Multi-Asset-Fonds wollen Anleger kompetent durch turbulente Zeiten an den Finanzmärkten begleiten. Angesichts hoher Gebühren sollten Investoren aber durchrechnen, ob sie nicht besser eine eigene Anlage-Allokation mit Indexprodukten wählen.

Michael Ferber

«Jede Generation lacht über Moden, aber folgt den neuen treu», lautet ein Sprichwort. Dies gilt auch für Geldanleger. Ein neuer Trend bei den Finanzprodukten sind die sogenannten Multi-Asset-Fonds. Hinter dem englischen Begriff versteckt sich eine junge Variante der altbekannten Anlagezielfonds bzw. Mischfonds, die das Geld ihrer Anleger auf mehrere Anlageklassen verteilen. Im derzeitigen schwierigen Anlageumfeld wird sich bald weisen, ob sie den Investoren tatsächlich einen Mehrwert bringen oder ob es sich um eine weitere Fonds-Mode handelt, die alsbald wieder in der Versenkung verschwindet.

Laut Benjamin Manz, Geschäftsführer der Schweizer Internet-Finanzplattform Assetinum, gehören Anlagestrategiefonds seit längerem zu den Standardprodukten vieler Banken – zum Beispiel als Kernprodukte bei der Anwendung von Core-Satellite-Strategien. Banken und Fondsgesellschaften werben damit, Multi-Asset-Fonds seien variabler als herkömmliche Anlagezielfonds (s. Kasten). Aus Sicht von Dalibor Kolcava vom Finanzdienstleister VZ Vermögenszentrum wird der neue Begriff hingegen vor allem von den Marketingabteilungen der Fondsanbieter «gepusht». Es handle sich dabei einfach um einen weiter gefassten Begriff für die Kategorie der Mischfonds. Allerdings sei zu beachten, dass nicht jeder Multi-Asset-Fonds auch gleichzeitig ein Anlagezielfonds sei.

Handelt es sich bei der Fondsart mit dem neuen Namen also nur um alten Wein in neuen Schläuchen? Manz will so weit nicht gehen. Er geht davon aus, dass die Fondsgesellschaften dem Konzept der Diversifikation (Risikostreuung) bei Multi-Asset-Fonds ein noch grösseres Gewicht beimessen als bei herkömmlichen Mischfonds. Das Ziel dürfte aus seiner Sicht sein, dass der Fondsmanager bei Multi-Asset-Fonds stark in untereinander möglichst wenig korrelierte Anlageklassen investiert.

In der Tat ist bei der Fondsart die Idee der Diversifikation zentral. Banken und Fondsgesellschaften bewerben, dass solche Produkte praktisch eine Art «eingebaute Vermögensverwaltung» hätten, da das Geld vom Fondsmanager auf verschiedene Anlageklassen verteilt wird. In Zeiten der Finanz- und Schuldenkrise, in denen Anlageklassen stärker korrelieren, seien erfahrene Manager gefragt, die «Lösungen in einer komplexen Welt» – so der Slogan einer Fondsgesellschaft – erarbeiten. Der Anleger muss sich nicht selbst um die Asset-Allocation, also die Aufteilung seines Gelds auf Aktien, Obligationen, Immobilien, Rohstoffe und andere Anlageklassen, kümmern. Der Fondsmanager nimmt ihm diese Entscheidung ab. Dies sieht Kolcava als möglichen Vorteil der Produkte. Diese könnten durchaus sinnvoll sein für Leute, die weder Zeit noch Lust hätten, sich mit Geldanlage zu beschäftigen.

Allerdings sollten sich Anleger bewusst sein, dass es sich bei der Wahl der richtigen Asset-Allocation um eine sehr wichtige Entscheidung handelt, die grosse Auswirkungen auf den Anlageerfolg hat. Ausserdem ist sie sehr persönlich. Investoren haben verschiedene Risikoprofile und Lebenssituationen. Der Wille, finanzielle Risiken einzugehen – im Fachjargon Risikobereitschaft genannt – ist bei ihnen unterschiedlich ausgeprägt. Ein Anleger sollte beispielsweise nur dann einen grösseren Teil seines Vermögens in Aktien anlegen, wenn er dann nachts noch gut schlafen kann. Auch bei der Risikofähigkeit von Investoren gibt es grosse Unterschiede. Um diese zu bemessen, spielt beispielsweise eine Rolle, wie alt der Anleger ist und wie viel Vermögen er besitzt.

Beim Kauf von Multi-Asset-Fonds delegiert der Anleger diesen Entscheid also. Bei der Wahl des geeigneten Produkts sollte er aber achtsam vorgehen. Laut Natalia Wolfstetter vom Fonds-Research-Unternehmen Morningstar ist die Performance von Multi-Asset-Fonds bis jetzt sehr unterschiedlich. Viele Produkte seien auch erst seit kurzem auf dem Markt, was Einschätzungen erschwere. Bei solchen aktiv verwalteten Fonds sei es aber sehr wichtig, dass ein sehr erfahrener Manager am Steuer sitze – und zwar «nicht nur mit zehn, sondern lieber mit zwanzig oder dreissig Jahren Expertise». Auch Christian Michel von der Gesellschaft Feri EuroRating Services rät Anlegern, bei der Auswahl eines Multi-Asset-Fonds stark auf die Qualität des Fondsmanagements zu achten. Für diese Art von Anlageprodukten, die in so vielen verschiedenen Bereichen des Kapitalmarkts aktiv sind, brauche es nicht nur Expertise bei der Selektion von Wertpapieren, sondern eben auch bei der Asset-Allocation sowie im makroökonomischen Bereich.

Letztlich sind bei den Managern von Multi-Asset-Fonds also «eierlegende Wollmilchsäue» gefragt – oder eben ein sehr gut funktionierendes Team mit verschiedenen Spezialisten. Dass alle Fonds die schwierigen und herausfordernden Aufgaben im derzeitigen Kapitalmarkt-Umfeld mit Bravour meistern, ist jedenfalls zu bezweifeln.

Auch sind die Gebühren der Multi-Asset-Fonds oft alles andere als niedrig. Wie immer und vor allem bei aktiv verwalteten Fonds sollten Anleger unbedingt die Kosten der Produkte beachten. Sonst droht die Gefahr, dass zu hohe Gebühren die Renditen wegfressen. Morningstar-Vertreterin Wolfstetter geht davon aus, dass die Kosten von Multi-Asset-Fonds noch etwas höher liegen als im Segment der traditionellen Mischfonds. So sind durchaus Produkte mit einer Verwaltungsgebühr von 2% auf dem Markt; zu diesen gesellen sich dann noch weitere Kosten. Auch erfolgsabhängige Performance-Fees sind keine Seltenheit.

So sollten Privatanleger als Alternative zu den Multi-Asset-Fonds prüfen, ob sie nicht selbst ihre Asset-Allocation vornehmen möchten – beispielsweise mit günstigen Indexprodukten wie Exchange-Traded Funds (ETF) oder Indexfonds. Eine im Dezember veröffentlichte Studie von Morningstar hat ergeben, dass die Mehrheit der aktiv verwalteten flexiblen Mischfonds nicht in der Lage war, langfristig einen naiv konstruierten Vergleichsindex aus 50% Aktien und 50% Obligationen zu schlagen. Dies Ergebnis spricht für passiv verwaltete (Index-)Produkte. Während die Managementgebühren solcher Anlagen deutlich geringer sind als bei den aktiv verwalteten Fonds, entstehen durch den Kauf mehrerer von ihnen allerdings zusätzliche Transaktionskosten.

Laut Sicht von Assetinum-Vertreter Manz sollte ein Kostenvergleich zwischen einem Multi-Asset-Fonds und dem Kauf verschiedener Indexprodukte im Vordergrund stehen. Zudem müssten aber Aufwand und Machbarkeit berücksichtigt werden: Kann mittels ETF überhaupt in die gewünschten Märkte investiert werden? Wie viele ETF sind für eine entsprechende Diversifikation nötig? Dies seien hier wichtige Fragen. Als weitere Option sind aus Sicht von Manz Online-Vermögensverwaltungen oder entsprechend automatisierte ETF-Strategien interessant. Anleger können hier mit online errechneten Risikoprofilen eine passende Aufteilung ihrer Vermögen erstellen. Etwas neuere Instrumente mit derselben Grundidee sind Multi-Asset-ETF, die einige Anbieter bereits im Programm haben. Entdecken Anleger diesen Markt stärker, so könnte dies eine ganz neue Dynamik in den Sektor der Mischfonds bringen.