

MONTAG	PUBLIKUMSFONDS
DIENSTAG	ALTERNATIVE INVESTMENTS
MITTWOCH	DERIVATE
DONNERSTAG	IMMOBILIEN
► FREITAG	IHR VERMÖGEN

# Angst wird zum Renditefresser

Anleger mögen Kapitalschutz, verzichten aber auf Performance. Garantieprodukte lohnen nur für Investoren mit Ansparziel

VON ANDREAS PREISSNER

Die aktuelle Börsenlage ist eine gute Werbung für Garantieprodukte – obwohl sie sich in aller Regel nicht lohnen. Wer im Januar an sein Geld wollte, konnte froh sein, wenn er eine Garantie hatte. Noch im Dezember aber hätte man klar sehen können, dass Garantiefonds Rendite fressen und kaum mehr als Staatsanleihen bringen. Lohnt sich also der Renditeverzicht, nur um in hoffentlich kurzen Krisenzeiten abgesichert zu sein?

Anleger mit Garantiefonds verzichten gegenüber dem Markt auf die Hälfte der Rendite, zeigt eine Studie, die Uwe Wystup und Christoph Becker an der Frankfurt School of Finance & Management im Auftrag von Franklin Templeton Investments erstellt haben. Für lange Anlagezeiträume lässt sich damit kaum ein Argument für Garantieprodukte finden – trotzdem verkaufen sie sich nach wie vor gut. Im Zertifikatemarkt kommen Garantieprodukte auf einen Marktanteil von rund 31 Prozent. Der BVI weist für wertgesicherte Fonds zwar nur einen Anteil von knapp drei Prozent aus, zuletzt allerdings mit hohem Wachstum.

Wystup und Becker errechneten für unterschiedliche Anlagezeit-

räume und Szenarien die zu erwartenden Renditen für Langfristanleger. Über einen 25-Jahres-Zeitraum ergab sich im Normalszenario für einen Dax-Anleger eine Rendite von 9,2 Prozent im Jahr. Der Templeton Growth Fund als Vergleichsprodukt kam auf 12,4 Prozent, Garantiefonds je nach Konstruktionsprinzip auf 4,4 bis 6,6 Prozent. Selbst über einen Zeitraum von fünf Jahren besserte sich die Situation

**„Die Garantie kostet über längere Zeiträume rund die Hälfte der Rendite“**

Uwe Wystup, Frankfurt School

für Garantieprodukte nicht wesentlich. „Die Garantie kostet über längere Zeiträume rund die Hälfte der Rendite“, sagt Wystup. Wer sein Geld für weniger als zehn Jahre anlegen wolle, könnte mit Garantieprodukten gut fahren, denn im Falle eines Crashes böten sie einen sinnvollen Schutz. „Wer ein Ansparziel in den nächsten Jahren hat, kann zum Garantiefonds greifen“, sagt auch Thomas Heib, Leiter Portfolio Insurance bei Cominvest.

Wystup hat beobachtet, dass viele Anleger die Kapitalschutzfonds falsch einsetzen: „Garantieprodukte liefern besonders gut nach dem Platzen der Blase. Da wurden sie aber nicht mehr benötigt.“ Wystup empfiehlt außerdem Augenmaß, was die Garantiehöhe angeht: „Produkte mit nur 90 Prozent Kapitalgarantie lassen sich günstiger konstruieren. Hier wäre eine stär-

kere Beteiligung an Kurssteigerungen möglich.“

Für Anleger wichtig ist die Frage, ob das Produkt eine feste Laufzeit hat. Ist dies nicht der Fall, muss die Garantie immer wieder angepasst werden. Hier wird von CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance) gesprochen, bei der ein Teil des Kapitals durch Anleihen gesichert wird, während der Rest in Aktien fließt. Dadurch lassen sich zum Beispiel immer 90 Prozent des zuletzt erreichten Höchststands garantieren. So haben selbst Nachzügler etwas von einer Anlage, und ein Verkauf ist auch während der Laufzeit möglich. Produkte mit fester Laufzeit können einfacher konstruiert werden.

Zumindest die kurz vor ihrem Laufzeitende stehenden Fonds können zurzeit auf Jahressicht sogar positive Ergebnisse vorweisen, quasi als Entschädigung für die vorherigen schlechten Jahre. Dies aber nur, weil sie inzwischen auf Anleihen umgestellt sind. Auf Sicht von drei Jahren haben selbst die besten Garantiefonds nur etwa 20 Prozent erwirtschaftet.

Eine Alternative zum Fonds kann ein Zertifikat mit Kapitalgarantie



Das Siegel verspricht Sicherheit, doch Anleger müssen das Kleingedruckte beachten

PEANUTS

## Bush-Rede an symbolträchtigem Ort

War es reiner Zufall, dass US-Präsident George W. Bush ausgerechnet am Tag einer weiteren Zinssenkung eine beruhigende Rede zur Verfassung der Wirtschaft in einer Hubschrauberfabrik hielt? Diese Frage stellt Albert Edwards, Strategie bei Société Générale, in Anspielung auf den Spitznamen des Fed-Chefs Ben Bernanke. Edwards Antwort: „Bush hat ganz offensichtlich eine Due Diligence vor Ort durchgeführt, um sicherzustellen, dass es der Regierung nicht an Material mangelt, wenn sie auf die Hilfe von Helicopter-Ben zum Geldabwerfen angewiesen ist.“

## Gunter Thielen rät zur Gutenachtgeschichte

Ungewohnte Töne im Frankfurter Restaurant Opéra: Redner Gunter Thielen, Chef der Bertelsmann Stiftung, sprach von einem kinderfeindlichen Deutschland und rief zu mehr Gutenachtgeschichten auf. Er präsentierte den neuen Kampagnenfilm „Du bist Deutschland“, der die Bedeutung von „Kindern mit Migrationshintergrund“ herausstreicht. Beim Diner plauderten die Gäste dann auch mehr über die Einschlafgewohnheiten ihrer Kinder als über die Bankenkrise. Einer kritisierte gar den neuen Film: „Da sind ja kaum dunkelhäutige Kinder zu sehen – die sind doch unsere Zukunft!“

FD/Inf/ing Steiner



sein, zumindest solange man an die Zahlungsfähigkeit des Emittenten glaubt. Vor einem Jahr kamen Zertifikate auf den EuroStoxx 50 auf den Markt, die Kapitalgarantie bei vollständiger Partizipation boten. Die Garantie wurde aus der Dividende finanziert. Für die Anleger war dies ein hervorragendes Angebot. Heute reicht die Dividende nicht mehr, aktuelle Zertifikate bieten zum Beispiel 95 Prozent Garantieniveau bei 90 Prozent Partizipation. Solche Papiere sind allerdings interessanter, wenn die Kurse gerade einen steilen Anstieg hinter sich haben und es wirklich etwas zu schützen gibt.

Wer einen längeren Anlagehorizont hat, sollte sich auch Gedanken über sogenannte Multi-Asset-Fonds machen. Sie orientieren sich oft an den Anlagekonzepten amerikanischer Stiftungsfonds und wollen dauerhaft vergleichsweise stabile Renditen erwirtschaften. Dabei wird das Anlagekapital auf unterschiedliche Anlageklassen wie Aktien, Renten, Immobilien oder Rohstoffe gestreut, die möglichst wenig miteinander korrelieren. Sofern den Fonds die Abkopplung von den Marktzyklen tatsächlich gelingt, dürften sie auf lange Sicht die bessere Alternative sein.

AUSGEWÄHLTE GARANTIEFONDS				
Fonds	ISIN	Perf. in % 1 Jahr	3 Jahre	Gebühren p.a. in %
ING Continuous Click Fund <sup>1</sup>	LU0096047401	-0,4	16,5	0,96 <sup>2</sup>
Deka Protect 3/2012 <sup>3</sup>	LU0276502878	n.v. <sup>4</sup>	n.v. <sup>4</sup>	1,25
Allianz-dit Euro Protect Dynamic <sup>1</sup>	LU0169405262	-1,4	20,0	1,15 <sup>2</sup>
Cominvest Europa Safe Kick 6/2012 <sup>5</sup>	LU0295836257	n.v. <sup>4</sup>	n.v. <sup>4</sup>	0,60
DWS Flexprofit Mix 80 <sup>6</sup>	LU0241502243	-6,4	n.v. <sup>4</sup>	1,60 <sup>7</sup>

1) garantiert 90 % des Höchststands; 2) Gesamtkostenquote; 3) garantiert 95 % des Ausgabe-preises; 4) zu kurz am Markt; 5) garantiert den Ausgabe-preis; 6) garantiert 80 % des Höchststands; 7) All-in-Fee; Quelle: Fondsweb.de, Emittentenan-gaben

## Mit langem Atem stehen Sparer jede Krise durch

Nach zehn Jahren ist die Aktienrendite fast immer positiv

VON BERND MIKOSCH

Auf lange Sicht wird alles gut – von dieser Botschaft müssen Anleger schon überzeugt sein, wenn sie in diesen Tagen auf dem Kontoauszug ihre Monatsrate in einen Aktienfonds fließen sehen, der seit Jahresbeginn schon mehr als zehn Prozent verloren hat.

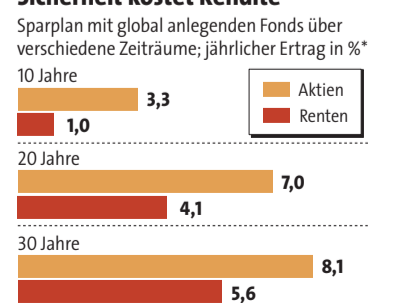
Da kommt die Sparplanstatistik des Branchenverbands BVI gerade recht: „Das Fondssparen mit Aktienfonds wird langfristig durch hohe Renditen belohnt“, heißt es dort. Tatsächlich: Anleger, die seit Ende 1997 Monat für Monat 100 € in Deutschland-Aktienfonds eingezahlt haben, konnten sich Ende 2007 über ein Depotvermögen von gut 18000 € freuen. Das entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von 7,9 Prozent – nach Kosten wohlgerneht. Der BVI hat sogar den Ausgabeaufschlag berücksichtigt. Selbst der dramatische Kurseinsturz zwischen 2000 und 2003 wurde auf lange Sicht also mehr als ausgeglichen. Nach 30 Jahren blieben mit Deutschlandfonds sogar 9,9 Prozent pro Jahr. Mit Europa- oder Weltaktienfonds fiel die Rendite zwar niedriger aus, deutlich positiv ist sie allemal.

Die BVI-Zahlen zeigen auch, dass auf Chancen verzichtet, wer auf Sicherheit setzt: Mit global investierenden Rentenfonds etwa war auf Sicht von zehn Jahren im Schnitt nur ein Prozent zu verdienen – nicht mal ein Inflationsausgleich.

Der BVI hat auch berechnet, dass mit Weltaktienfonds in allen 30-jährigen Investitionszyklen, die zwischen 1988 und 2007 endeten, mindestens 6,1 Prozent Rendite im Jahr erzielt wurden. Wer nur zehn Jahre investiert war und im März 2003 seine Anteile verkaufte, machte dagegen drei Prozent Verlust. Also: Zehn Jahre investieren reicht meistens, aber nicht immer für eine positive Rendite. Auf Sicht von 30 Jahren dürfte aber nichts schiefgehen.

Die Regel von den auf lange Sicht steigenden Kursen ist schön und wahrscheinlich richtig, doch leider kennt auch diese Regel eine Ausnahme: Mit Japanaktienfonds haben Anleger den BVI-Zahlen zufolge in den vergangenen 20 Jahren mehr als 30 Prozent verloren. Das erinnert an John Maynard Keynes' berühmten Satz, mit dem er das blinde Vertrauen in den Markt kritisiert hat: „Auf lange Sicht sind wir alle tot.“

### Sicherheit kostet Rendite



\* Durchschnitt der Fondsgruppe nach Kosten; Stichtag: 31.12.07 FTD/tp; Quelle: BVI