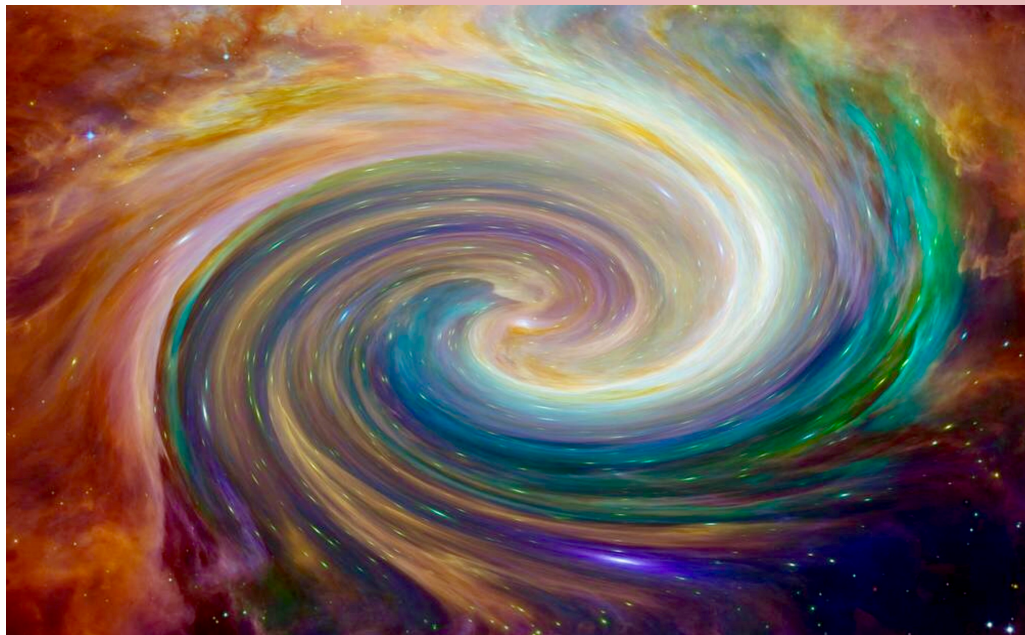


2019

Fondskosten – der Schlüssel einer erfolgreichen Fondsauswahl?



Inhalt

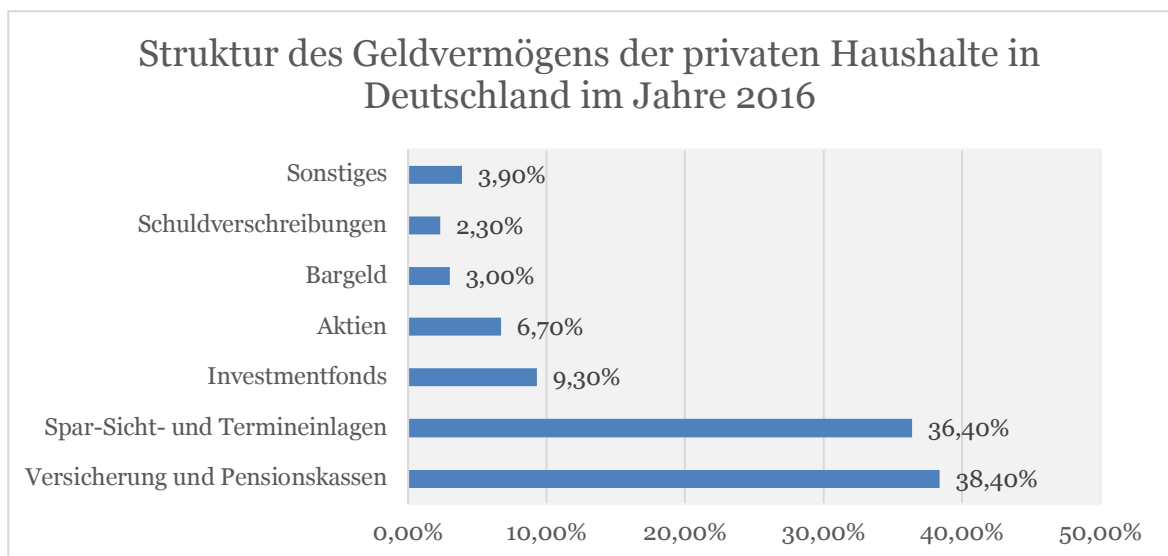
- I. Einleitung
- II. Ziel der Studie und Vorgehensweise
- III. Datenbasis
- IV. Ergebnisse
 - 1. Allgemeine Erkenntnisse
 - 2. Fondskategorie Aktien und Aktien ETF
 - i. Ein Beispiel: Fondskategorie Aktien und Aktien ETF - weltweit
 - 3. Fondskategorie Mischfonds
 - i. Ein Beispiel: Fondskategorie Mischfonds weltweit – flexibel
 - 4. Fondskategorie Wandelanleihen
 - i. Ein Beispiel: Fondskategorie Wandelanleihen - Europa
- V. Nachhaltige Ergebnisse oder nur eine Momentaufnahme?
- VI. Fazit

*Es gibt tausend Möglichkeiten, Geld loszuwerden, aber nur zwei, es zu erwerben:
Entweder wir arbeiten für Geld – oder das Geld arbeitet für uns.
Bernard Mannes Baruch*

I. Einleitung

Deutschland ist ein Land der *Sparer*. Die Sparquote der privaten Haushalte liegt seit vielen Jahren zwischen 8,5– 13,4 % p.a. des verfügbaren Einkommens.¹ Davon fließt der größte Teil den Versicherungen und Pensionskassen zu oder wird in Form von Spar-, Sicht- oder Terminanlagen bei Banken angelegt. Nur rund 9% werden in Investmentfonds, 7%. direkt in Aktien angelegt.²

Tabelle 1



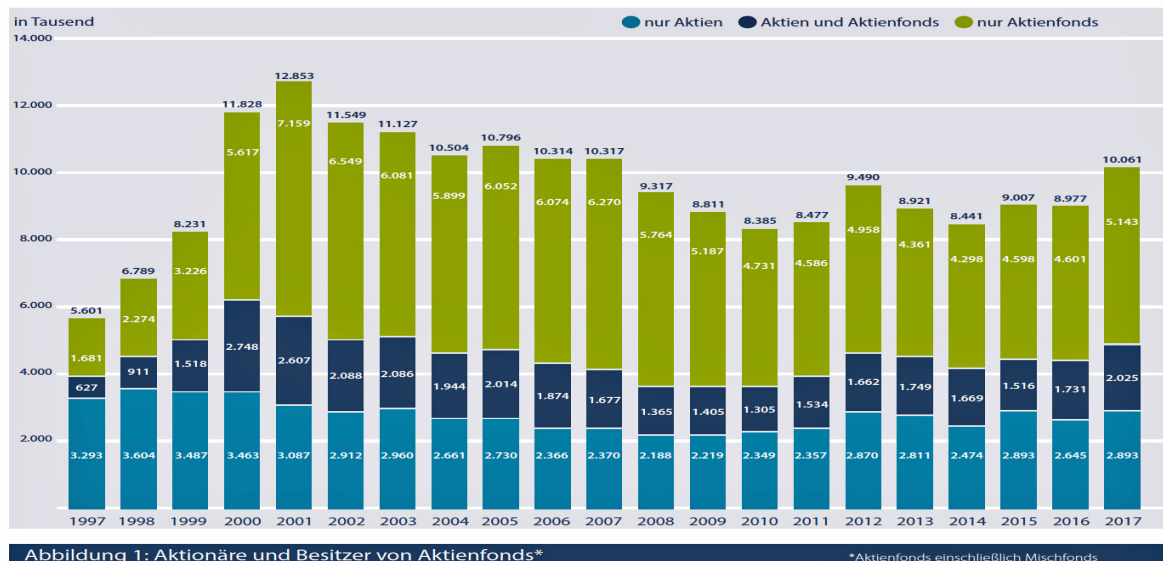
Bezogen auf die deutsche Bevölkerung hat nur jeder 8. Deutsche einen Teil seines Vermögens in Investmentfonds oder Aktien investiert.

¹ Deutsche Bundesbank, Zeitreihe BBNZ1.Q.DE.S.G.0327.A vom 22.02.2019

² Statista 2019

Tabelle 2

ANZAHL DER AKTIONÄRE UND BESITZER VON AKTIENFONDS AUF 10-JAHRESHOCH



Quelle: Aktionärszahlen des Deutschen Aktieninstituts 2017

Warum ist das so? Dieser Frage ist das Deutsche Aktieninstitut in Zusammenarbeit mit der Börse Stuttgart in einer Befragung nachgegangen. Eine wesentliche Erkenntnis dieser Studie ist, dass „viele Menschen sich nur ungern aus eigenem Antrieb mit Geldanlagen und erst recht nicht mit Aktienanlagen auseinandersetzen wollen“. Wesentliche Gründe sind:

- mangelndes Wissen (sagen 64% der Nicht-Aktienbesitzer)
- Aktienanlagen sind zu riskant (sagen 65% der Nicht-Aktienbesitzer)
- kein Geld zur Verfügung (sagen 61% der Nicht-Aktienbesitzer)
- Anlage in Aktien ist zu umständlich (sagen 48% der Nicht-Aktienbesitzer).³

Wenn man sich jedoch die hohe Sparrate vor Augen hält und sieht, dass davon rund ein Drittel auf zinslosen Bankkonten deponiert ist, dürfte das Argument „kein Geld zur Verfügung“ vermutlich nicht das zentrale Argument sein. Näher liegen die Begründungen „mangelndes Wissen“ und die „Umständlichkeit“, keine Aktien- und Fondsanlagen zu tätigen.⁴ Aber vielleicht liegt ein abschreckender Grund auch darin, dass das Angebot an Investmentfonds mittlerweile so umfangreich und die Produktausgestaltung so vielseitig geworden ist, dass selbst ein interessierter Anleger enorme Anstrengungen aufwenden muss, um ein seinen Bedürfnissen gerechtes Investment zu finden.

Im Nachfolgenden wird dieser Frage nachgegangen: Gibt es nicht doch einen Weg oder Hinweise, wie man sich erfolgreich durch dieses *Investmentfonds-Dickicht* durchschlagen kann? Und wenn ja, wie sieht dieser aus?

³ Studie des Deutschen Aktieninstituts: Mehr Aktionäre und Missverständnisse überwinden; 1.Auflage, Januar 2019; Download unter www.dai.de

⁴ Auf die Bedeutung der Aktienanlage zum Aufbau einer Altersvorsorge wird in der Studie *Sind die Aufsichtsbehörden der bessere Asset Manager?*, S 7-10 eingegangen. Die Studie ist abrufbar unter www.bbcon-businessconsulting.de.

II. Ziel der Studie und Vorgehensweise

Ziel der Studie ist es, der Frage nachzugehen, ob die Höhe der Fondskosten Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit innerhalb eines vergleichbaren Investmentfonds-Universums hat und wenn ja, ob sich diese Erkenntnis für eine künftige Anlageentscheidung nutzen lässt. Dabei wird sowohl hinterfragt, ob *billig* auch *preiswert* ist, als auch der Frage nachgegangen, inwieweit die Qualität der Fonds, gemessen anhand der Wertentwicklung und der Kosten, nachhaltig ist oder nur eine Momentaufnahme darstellt.

Zur Beantwortung dieser Fragen wird jede einzelne Fondskategorie separat betrachtet und ausgewertet. In einem ersten Schritt wird die Durchschnittsrendite der Fonds in der jeweiligen Kategorie ermittelt. Danach wird die jeweilige Fondsrendite von der Durchschnittsrendite abgezogen. Die gleiche Vorgehensweise wird auch für Fondskosten durchgeführt. Die so ermittelten Rendite- bzw. Kostenabweichungen vom Mittelwert innerhalb der Peergroup werden dann in das 4-Quadranten-System (Kartesisches Koordinatensystem) übertragen. Im Ergebnis liegen dann Fonds, deren Rendite als auch deren Kosten über dem Durchschnitt lagen, im Quadranten I und Fonds, deren Kosten unter dem Durchschnitt, aber deren Renditen über dem Durchschnitt lagen, im Quadranten IV. Sollte sich die Hypothese bestätigen, dass sich die Höhe der Fondskosten auf die Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Fonds innerhalb einer Peergroup auswirken, müsste eine Regressionsgerade, die durch die Punktwolke gelegt wird, eine negative Steigung aufweisen.

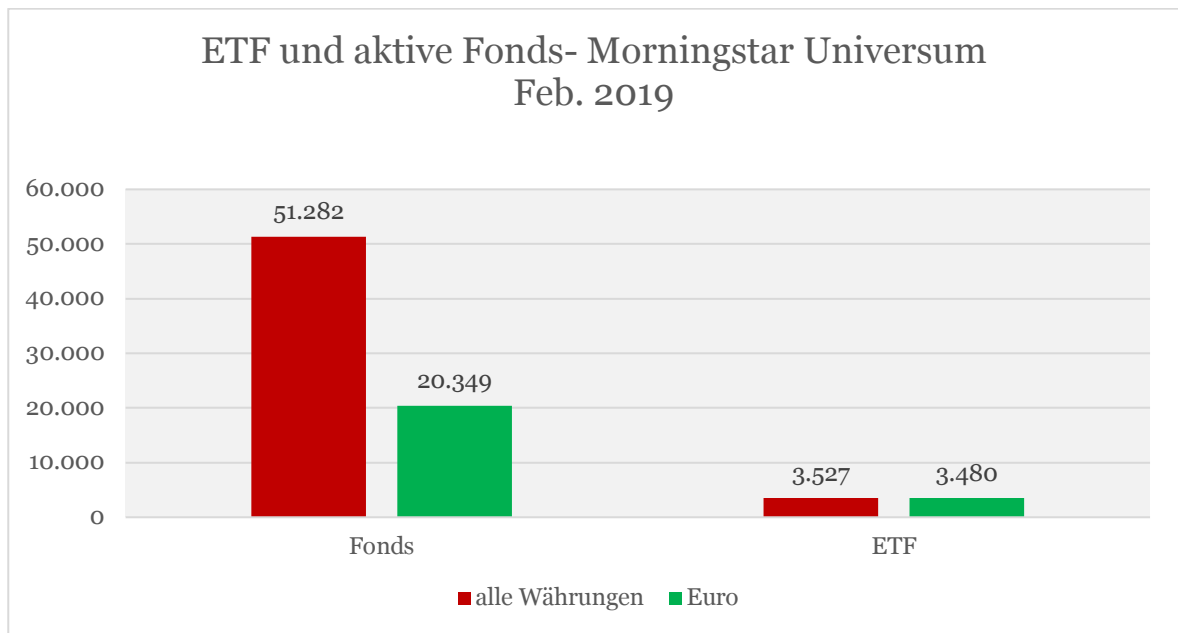
Die Untersuchung erfolgt für die Anlagezeiträume ein Jahr, drei, fünf und zehn Jahre.⁵

III. Datenbasis

Grundlage dieser Studie bildet die öffentlich zugängliche Datenbank von Morningstar. Im Februar 2019 umfasste diese mehr als 50.000 Fonds und ca. 3.500 ETFs. Konzentriert man sich nur auf die für Privatkunden in Euro aufgelegten Fonds, reduziert sich diese Anzahl deutlich. Aber immer noch steht für den Anleger eine Auswahl von mehr als 20.000 Fonds und knapp 3.500 ETFs zur Verfügung.

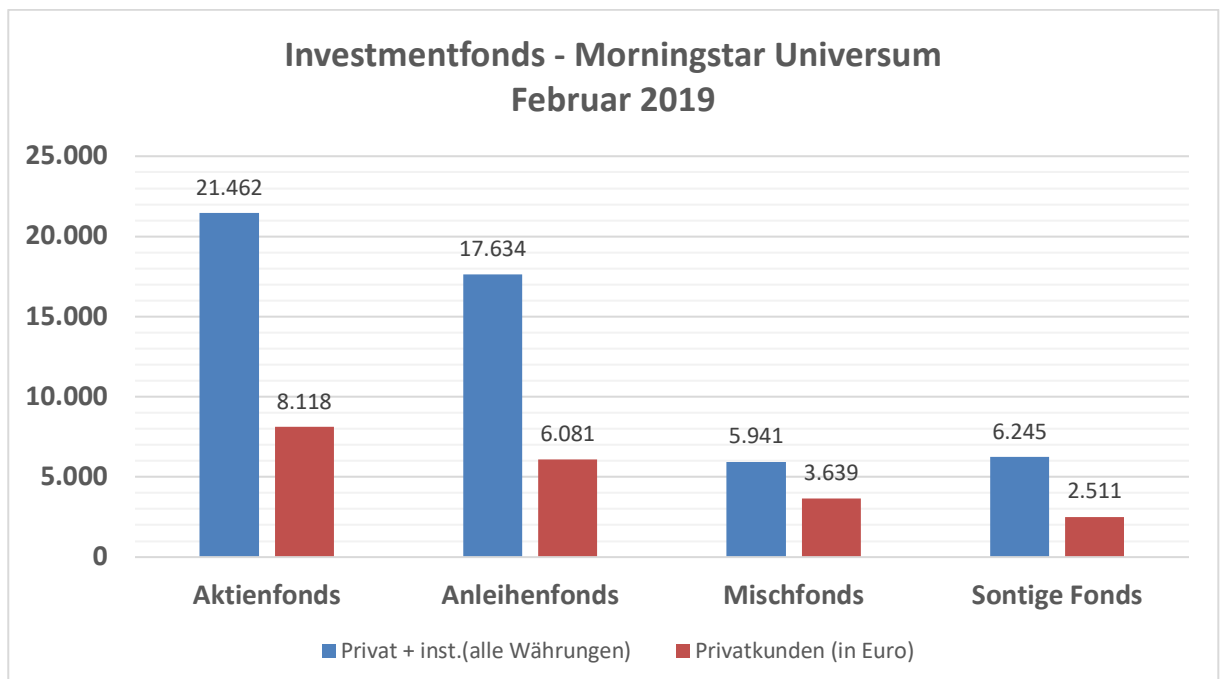
⁵ Alle Zeiträume enden zum Februar 2019, was dazu führt, dass sich die jeweiligen Anlagezeiträume überlappen.

Tabelle 3



Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die angebotenen Investmentfonds, unterteilt in Aktien-, Anleihen-, Misch- und sonstige Fonds.⁶

Tabelle 4



⁶ Berücksichtigt werden sowohl die Tranchen für Privatanleger (P-Tranche) als auch institutionelle Tranche (I-Tranche)

Die Untersuchung der Studie bezieht sich nur auf ausgewählte ETF- und Fondskategorien für die Anlageklassen Aktien, Mischfonds und Wandelanleihen. Es wurden alle Fonds einbezogen, die im Februar 2019 in einer der folgenden Fondskategorien enthalten waren:⁷

- Aktien
 - o Deutschland Standard
 - o Euroland Standard
 - o Europa Standard Blend (kombiniert Value- und Growth-Ansatz)
 - o Weltweit Standard Blend (kombiniert Value- und Growth-Ansatz)
 - o Schwellenländer weltweit
- Mischfonds
 - o Aggressiv Global
 - o Ausgewogen Global
 - o Defensiv Global
 - o Flexibel Global
- Wandelanleihen
 - o Europa
 - o Global

IV. Ergebnisse

1) Allgemeine Erkenntnisse

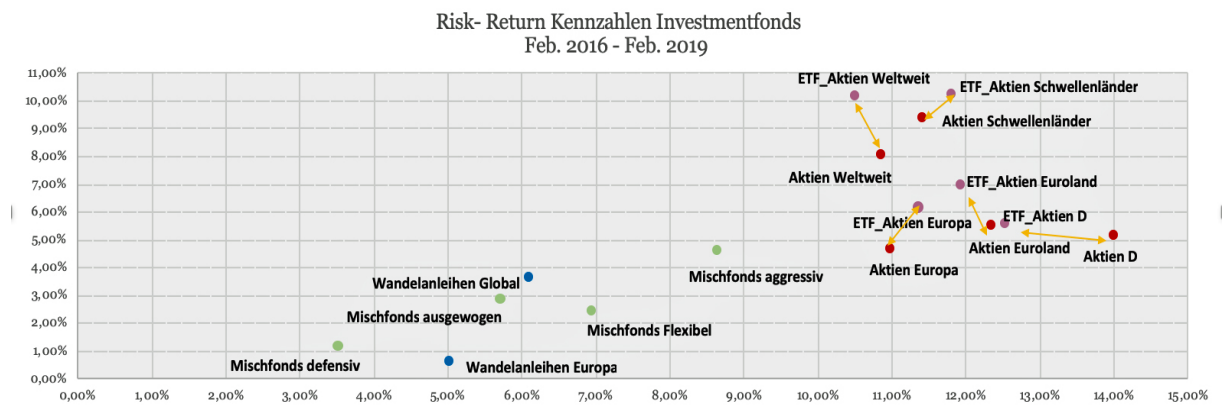
Schauen wir uns zunächst einmal für die einzelnen Fondskategorien die jeweiligen Rendite-/Risikokennzahlen für den Zeitraum Februar 2006 bis Februar 2019 an (Dreijahreszeitraum). In die Berechnung einbezogen werden dabei alle Fondstranchen eines Fonds, also neben den Tranchen für Privatkunden (P-Share-Class) auch die Tranchen, die nur institutionellen Anlegern vorbehalten sind (I-Share-Class). Eine Differenzierung zwischen den Tranchen für Privatkunden und den Tranchen für institutionelle Kunden findet zunächst nicht statt.

Die Diskussion über aktives versus passives Management wird von den Vertretern der Asset-Management-Branche seit einigen Jahren sehr kontrovers geführt, und beide Seiten finden genügend Argumente, warum ihr Investmentstil für den Anleger der bessere ist. An dieser Stelle sollen diese Diskussionen nicht nochmals geführt werden, sondern einzig der Frage nachgegangen werden, welche Produkte für den Anleger den größten Nutzen stiften –und zwar langfristig.

Konzentrieren wir uns zunächst auf die Fondskategorien *Aktien* und dort auf die Kennzahlen der aktiv verwalteten Fonds und den vergleichbaren ETFs (Tabelle 5). Dabei fällt auf, dass in allen fünf Anlagekategorien die durchschnittliche Rendite der ETF immer über denen der vergleichbaren Fonds-Kategorie liegt.

⁷ Die Fondsdatenbank enthält nur diejenigen Fonds, die im Februar 2019 noch existierten. Fonds, die im Zeitablauf geschlossen wurden sind nicht berücksichtigt. Mögliche Auswirkungen dieses Survivorship Bias können aufgrund der Datenlage nicht berücksichtigt werden.

Tabelle 5



Um eine Antwort auf diese Frage zu finden, betrachten wir die durchschnittlichen Jahresrenditen von Fonds und ETFs dieser fünf Anlageregionen über verschiedene Perioden. Das Ergebnis ist deutlich: Lediglich in der Anlageregion *Deutschland* lag die durchschnittliche Wertentwicklung der Fonds für die Anlagezeiträume fünf und zehn Jahre mit 0,39% p.a. über der Wertentwicklung der vergleichbaren ETFs. Für alle anderen Regionen und Anlagezeiträume gilt jedoch: ETFs entwickelten sich –teilweise sehr deutlich– besser als aktive Fonds!

Tabelle 6:

Wertentwicklung über verschiedene Zeiträume (Feb. 2019) - nach Kosten						
Anlageregion	avg 1y			avg 3y		
	Fonds	ETF	Diff. ETF-Fonds	Fonds	ETF	Diff. ETF-Fonds
Deutschland	-6,11%	-4,42%	1,69%	5,18%	5,60%	0,42%
Europa	-1,23%	1,84%	3,07%	5,57%	6,98%	1,42%
Weltweit	2,34%	5,07%	2,74%	4,71%	6,19%	1,47%
Schwellenländer	-2,19%	-0,31%	1,89%	9,42%	10,24%	0,83%
Aktien Weltweit Standard	8,00%	10,23%	2,23%	8,08%	10,21%	2,13%

Wertentwicklung über verschiedene Zeiträume (Feb. 2019) - nach Kosten						
Anlageregion	avg 5y			avg 10y		
	Fonds	ETF	Diff. ETF-Fonds	Fonds	ETF	Diff. ETF-Fonds
Deutschland	4,02%	3,63%	-0,39%	12,27%	11,87%	-0,39%
Europa	4,32%	5,31%	0,99%	10,47%	10,52%	0,05%
Weltweit	4,45%	5,20%	0,75%	11,13%	11,32%	0,19%
Schwellenländer	6,85%	7,50%	0,65%	9,89%	11,01%	1,12%
Aktien Weltweit Standard	8,62%	10,76%	2,14%	11,90%	14,62%	2,72%

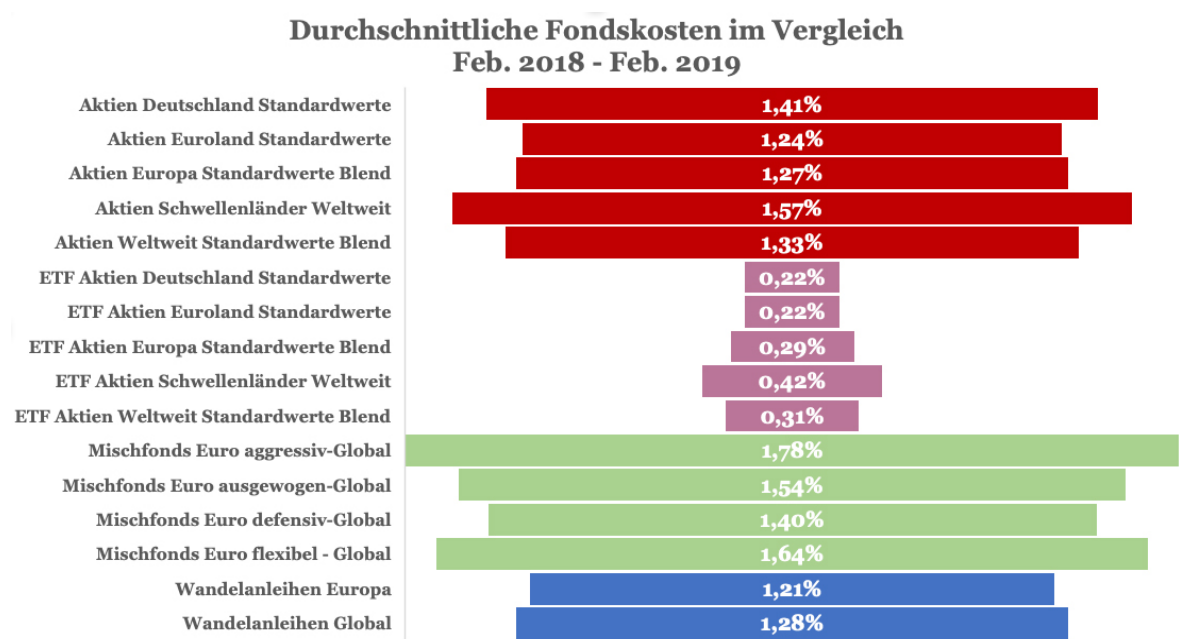
Gehen wir noch einen Schritt weiter und schauen uns einmal die Kostenseite der Produkte an.⁸ Tabelle 7 gibt einen Überblick über die durchschnittlichen Kosten⁹ der einzelnen Anlageregionen und Kategorien für den Zeitraum Februar 2018 bis Februar 2019.

⁸ An dieser Stelle sei nochmals darauf hingewiesen, dass die ausgewiesenen Renditen nach Kosten sind (sämtliche im Laufe eines Jahres angefallenen Kosten, die dem Fondsvermögen belastet wurden. Dazu zählen: Managementgebühr, Depot- und Depotbankgebühr und Prüfungskosten).

Transaktionskosten sind nicht berücksichtigt.

⁹ Die durchschnittlichen Kosten errechnen sich als arithmetischer Durchschnitt über alle in der jeweiligen Kategorie zusammengefassten Fonds bzw. ETFs und basieren auf den Daten *laufende Kosten* von Morningstar.

Tabelle 7



Egal, welche Anlageregion man anschaut, die Antwort bleibt immer die gleiche: die durchschnittlichen Kosten von ETFs liegen rund 1% unter denen von aktiv gemanagten Fonds. Das führt zwingend zu der Frage: wie sieht das Ranking aus, wenn man die Wertentwicklung vor Kosten betrachtet. Tabelle 8 liefert dazu die Antwort.

Tabelle 8

Rendite-Differenz ETF's und Fonds vor und nach Kosten (Feb. 2018 - Feb. 2019)				
Anlageregion	avg 1y		avg 3y	
	nach Kosten	vor Kosten	nach Kosten	vor Kosten
Deutschland	1,69%	0,50%	0,42%	-0,77%
Europa	3,07%	2,05%	1,42%	0,39%
Weltweit	2,74%	1,75%	1,47%	0,48%
Schwellenländer	1,89%	0,74%	0,83%	-0,32%
Aktien Weltweit Standard	2,23%	1,21%	2,13%	1,11%

Rendite-Differenz ETF's und Fonds vor und nach Kosten (Feb. 2018 - Feb. 2019)				
Anlageregion	avg 5y		avg 10y	
	nach Kosten	vor Kosten	nach Kosten	vor Kosten
Deutschland	-0,39%	-1,58%	-0,39%	-1,59%
Europa	0,99%	-0,04%	0,05%	-0,97%
Weltweit	0,75%	-0,23%	0,19%	-0,79%
Schwellenländer	0,65%	-0,50%	1,12%	-0,03%
Aktien Weltweit Standard	2,14%	1,12%	2,72%	1,70%

Die Vermutung legte es nahe und die Zahlen belegen es: Fondskosten haben einen bedeutenden Einfluss auf den Kundennutzen. Während aktiv gemanagte Fonds nach Kosten nur in zwei Fällen besser abschnitten als ETFs, verbesserte sich dieses Verhältnis vor Kosten auf elf von 20 möglichen Fällen. Das stärkt die Vermutung, dass das schlechtere Abschneiden von aktiv gemanagten Fonds einen wesentlichen Grund in der höheren Kostenstruktur hat. Die bisher gemachten Ausführungen bezogen sich auf Durchschnittswerte verschiedener Fondskategorien und Anlageregionen für verschiedene Anlagezeiträume. Doch wie sieht das Ergebnis aus, wenn man ins Detail geht? Wie erhöhe ich als Anleger die Chance, ein Produkt zu finden, das auch zukünftig besser als die anderen ist? Welche Informationen können zur Beantwortung dieser Fragen herangezogen werden? Diese Fragen sollen nun im folgenden Teil behandelt werden.

2) Fondskategorien Aktien und Aktien-ETFs

Die Datenbank von Morningstar umfasst für die in Tabelle 9 aufgeführten Fondskategorien zum Stichtag der Erhebung 525 ETFs sowie 1.871 Fonds. Von den Fonds sind 455 Fonds neben der P-Share-Class noch zusätzlich mit einer I-Share-Class ausgestattet.¹⁰

Tabelle 9

Übersicht über Fondszahl in den Kategorien		
Anlageregion	Anzahl Fonds	
	P-Share Class	I-Share Class
Aktien Deutschland Standardwerte	111	14
Aktien Euroland Standardwerte	347	97
Aktien Europa Standardwerte Blend	500	184
Aktien Schwellenländer Weltweit	413	160
Aktien Weltweit Standardwerte Blend	500	
ETF Aktien Deutschland Standardwerte	49	
ETF Aktien Euroland Standardwerte	130	
ETF Aktien Europa Standardwerte Blend	141	
ETF Aktien Schwellenländer Weltweit	76	
ETF Aktien Weltweit Standardwerte Blend	129	
Gesamt	2.396	455

Schauen wir uns einmal die Kostenstrukturen der einzelnen Fondskategorien an. Zu diesem Zweck unterscheiden wir zunächst zwischen der P- Share-Class und der I-Share-Class und den ETFs. Die Ergebnisse sind in ihrer Tendenz wenig überraschend, in ihren Ausprägungen vielleicht schon: die Kosten der P-Share-Class liegen bei allen betrachteten Fondskategorien rund 0,65% über denen der entsprechenden I-Share-Class und rund 1,2% über den Kosten für ETFs. Als Privatanleger zahlt man also fast doppelt soviel wie ein institutioneller Kunde –für den selben Fonds! Die Fondsgesellschaften rechtfertigen diesen Preisaufschlag in der Regel mit einem höherem Vertriebs- und Verwaltungsaufwand, der dieses *kleinteilige Geschäft* mit sich bringt. Dieses Argument kann man in Zeiten digitaler Prozesse sicherlich hinterfragen.

¹⁰ I-Share-Classes sind Anteilsklassen, die nur institutionellen Kunden zur Verfügung stehen.

Tabelle 10

avg. lfd. Kosten - Vergleich institutionelle vs Privatkunden Share Class und ETF's (Feb. 2019)					
Anlageregion	durchschnittliche Fondskosten (Feb. 2018 - Feb. 2019)			Abweichung	
	I-Share Class	P-Share Class	ETF	P-I	P-ETF
Aktien Deutschland Standardwerte	0,82%	1,49%	0,22%	0,67%	1,27%
Aktien Euroland Standardwerte	0,73%	1,39%	0,22%	0,66%	1,17%
Aktien Europa Standardwerte Blend	0,78%	1,46%	0,29%	0,68%	1,17%
Aktien Weltweit Standardwerte Blend	0,79%	1,50%	0,31%	0,71%	1,19%
Aktien Schwellenländer Weltweit	NA	1,57%	0,42%	NA	1,15%

Im nächsten Schritten betrachten wir die Fondsebene und damit die Kosten und Renditen von Produkten, die einem Anleger als Anlage auch tatsächlich zur Verfügung stehen. Beispielhaft soll an dieser Stelle die Fondskategorie mit dem größten Produktangebot untersucht werden: weltweit anlegende Aktienfonds und ETFs.

i) Ein Beispiel: Fondskategorie Aktienfonds und Aktien-ETF weltweit

Zur Beurteilung dieser Fonds versetzen wir uns in einen Privatinvestor. Erfahrungsgemäß interessiert sich dieser weniger dafür, wie sich das von ihm gekaufte Produkte gegenüber einer Benchmark wie dem MSCI World Index entwickelt hat, sondern eher dafür, wie sich das von ihm gewählte Produkt zu vergleichbaren Produkten, die er stattdessen hätte wählen können, entwickelt hat (Peergroup-Analyse). Zu diesem Zweck wird die Wertentwicklung jedes einzelnen Fonds mit der Durchschnittsrendite der in der Peergroup enthaltenen Fonds verglichen. Ist die *Differenz positiv*, liegt die Wertentwicklung des Fonds über dem Durchschnitt der Peergroup, ansonsten darunter. In gleicher Weise werden die Fondskosten behandelt. Die Berechnung wird für die Anlagezeiträume ein Jahr, drei, fünf und zehn Jahre durchgeführt. Dabei variiert die Anzahl der Fonds bzw. ETFs für die einzelnen Anlagehorizonte.¹¹ Die so ermittelten Fondsrenditen und -kosten werden nun in ein Koordinatensystem übertragen, die Renditen auf die Y-Achse und die Kosten auf die X-Achse (Tabelle 11).

Quadrant I: Kosten und Rendite lagen *über dem Durchschnitt* der Peergroup

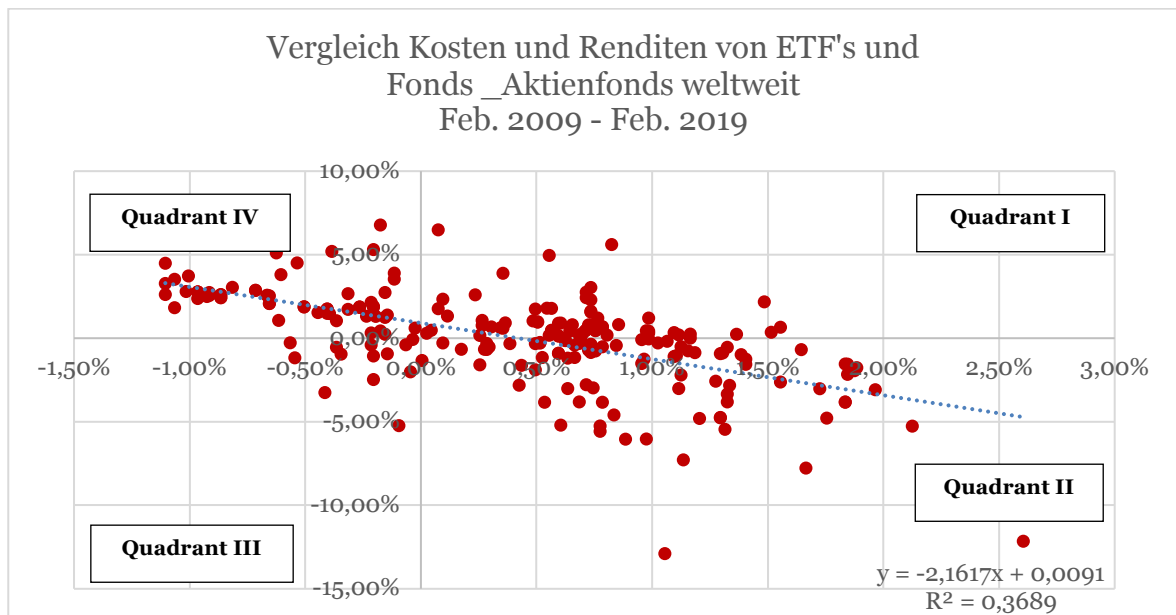
Quadrant II: Kosten lagen *über* Durchschnitt; Rendite lag *unter* dem Durchschnitt

Quadrant III: Kosten und Renditen lagen *unter dem Durchschnitt* der Peer Group

Quadrant IV: Kosten lagen *unter* und Renditen *über* dem Durchschnitt

¹¹ Dies erklärt sich damit, dass nicht alle Fonds eine Historie über die analysierten Zeiträume aufweisen.

Tabelle 11



Zusammenfassend lässt sich die Grafik wie folgt interpretieren: die Fonds in Quadrant I sind zwar etwas teurer, rechtfertigten dies aber durch eine über dem Durchschnitt liegende Wertentwicklung. Die Fonds in Q II sind nicht nur teurer, sondern auch in der Wertentwicklung deutlich schwächer, Fonds in Q III erzielten trotz einer günstigeren Kostenstruktur eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung und Q IV ist *the Place to be*: überdurchschnittliche Wertentwicklung zu günstigeren Kosten.

Interessant ist, dass die durch die Punktwolke gelegte Regressionsgerade eine *negative* Steigung aufweist. Dies deutet darauf hin, dass es zwischen Kosten und Rendite eines Fonds einen Zusammenhang gibt: je höher die Kosten desto geringer die erzielte Rendite eines Fonds.

Tabelle 12 stellt die Beobachtungen nochmals tabellarisch dar. Auffallend dabei ist, dass von den Fonds, deren Kosten über dem Durchschnitt liegen (Q I und Q II), nur 42%¹² eine Rendite über dem Durchschnitt aufweisen. Bei den Fonds mit unterdurchschnittlichen Kosten dagegen liegt diese Quote bei rund 82% (Q III und Q IV)¹³.

Tabelle 12

Verteilung der Überrenditen (Feb 2009 - Feb. 2019)		
Quadrant	Anzahl Fonds	Verteilung
Q.I	67	28,88%
Q.II	92	39,66%
Q.III	13	5,60%
Q.IV	60	25,86%
Gesamt	232	100,00%

¹² Berechnungsmethode: Zahl der Fonds in Q I : Summe der Fonds aus (Q I und Q II)

¹³ Berechnungsmethode: Zahl der Fonds in Q IV: Summe der Fonds aus (Q III und Q IV)

Welche Schlüsse lassen sich aus diesen Informationen für einen Anleger ziehen? Zum einen lässt sich festhalten, dass die Kosten eine im Voraus bekannte Größe sind, während die Rendite ein Versprechen darstellt, also mit (hoher?!) Unsicherheit behaftet ist. Wie aus Tabelle 11 ersichtlich wird, weisen viele Fonds Kosten auf, die mehr als 1% über dem Durchschnitt der Peergroup liegen. Die Chance, auf einen längeren Zeitraum jedes Jahr einen solch hohen und sicheren (!) Kostennachteil durch ein aktives Management kompensieren zu können, ist eine Herausforderung, der die wenigsten Asset-Manager gewachsen sind. Schon eine nachhaltige Überrendite (Alpha) von 0,5% p.a. ist ambitioniert.

Kritiker werden an dieser Stelle zu Recht anmerken, dass sich diese Analyse ja *nur* auf eine bestimmte Fondskategorie (Aktienfonds und ETFs weltweit) und auf eine bestimmte Anlageperiode (Feb. 2009 – Feb. 2019) bezieht, kurz: Zufall oder ein Sonderfall sind, aus dem man nicht einfach etwas Grundsätzliches ableiten kann. Möglich! Deshalb schauen wir uns im nächsten Schritt einmal die Ergebnisse für die Anlageperioden fünf und drei Jahre sowie ein Jahr an.¹⁴

Wie schon für den Anlagezeitraum von zehn Jahren weist die Regressionsgerade auch für diese Anlageperioden eine negative Steigung auf und lässt damit auch einen negativen Zusammenhang zwischen Kosten und Renditen der Fonds annehmen¹⁵. Auch was das Verhältnis zwischen Mehr- und Minderrendite der Fonds mit höheren und geringeren Kosten betrifft, ist die Aussage über alle Anlagehorizonte die gleiche und vor allem sehr deutlich: während je nach Anlageperiode nur 30 bis 40% der teuren Fonds eine über dem Durchschnitt liegende Performance erzielen konnten, lag die vergleichbare Größenordnung bei den kostengünstigeren Fonds zwischen 66 und 85%, also in etwa doppelt so hoch. Die Details sind in Tabelle 13 festgehalten.¹⁶

Tabelle 13

Anzahl Fonds mit Mehrrendite		
Anlagehorizont	teure Fonds	günstige Fonds
10 Jahre	42,14%	82,19%
5 Jahre	27,93%	84,95%
3 Jahre	30,48%	76,75%
1 Jahr	37,94%	66,94%

In gleicher Weise wurden die Fondskategorien Deutschland, Euroland, Europa und Schwellenländer weltweit untersucht. Die Ergebnisse sind im Anhang beigelegt.

¹⁴ An dieser Stelle soll angemerkt werden, dass es sich um überlappende Perioden handelt.

¹⁵ Die grafischen Auswertungen sind im Anhang beigelegt.

¹⁶ Die Berechnung erfolgt nach der Formel: Quote teure Fonds = Fonds in Q I / (Fonds in Q I + Q II). Die Quote der günstigen Fonds errechnet sich aus: Fonds in Q IV / (Fonds Q III + Q IV). Die Grafiken über den Zusammenhang von Kosten und Renditen für die Anlageperioden ein Jahr, drei und fünf Jahre sind im Anhang beigelegt.

3) Fondskategorien Mischfonds

Die Fondsdatenbank von Morningstar weist zum Stichtag insgesamt 2.643 Mischfonds aus, unterteilt in vier Subkategorien. Für 340 Fonds wurde neben der P-Share-Class auch eine I-Share-Class aufgelegt.¹⁷

Tabelle 14

Übersicht über Fondszahl in den Kategorien		
Anlageregion	Anzahl Fonds	
	P-Tranche	I-Tranche
Mischfonds Euro aggressiv-Global	366	39
Mischfonds Euro ausgewogen-Global	781	104
Mischfonds Euro defensiv-Global	590	91
Mischfonds Euro flexibel - Global	906	106
Gesamt	2.643	340

Die Kostendifferenz zwischen der P-Share-Class und der I-Share-Class liegen mit 0,50 bis 0,65% leicht unter dem Niveau der Fondskategorie Aktien weltweit bzw. ETF weltweit. Aus dem Blickwinkel eines Anlegers erscheint dies nachvollziehbar, wenn man unterstellt, dass die Beimischung von Anleihen die Renditeerwartung reduziert. Aus dem Blickwinkel des Portfoliomanagements ist das zunächst weniger einleuchtend, da der Aufwand für das Portfoliomanagement deutlich höher ist: das Research muss nicht nur für Aktienmärkte, sondern auch für die Anleihemärkte betrieben werden, und die Beschaffung der Markt- **und** Indexdaten für Aktien **und** Anleihen ist ebenfalls teurer. Aber vielleicht kalkuliert der Produktgeber seine Produkte nicht nach Aufwand, sondern nach potentieller Renditeerwartung für den Kunden. Dass diese bei reinen Aktienprodukten tendenziell höher liegt als bei Mischprodukten, ist allgemein anerkannt.¹⁸

Tabelle 15

avg. lfd. Kosten - Vergleich institutionelle vs Privatkunden Share Class und ETF's (Feb. 2019)					
Anlageregion	durchschnittliche Fondskosten (Feb. 2018 - Feb. 2019)			Abweichung	
	I-Share Class	P-Share Class	ETF	P-I	P-ETF
Mischfonds Euro aggressiv-Global	1,20%	1,85%	NA	0,65%	NA
Mischfonds Euro ausgewogen-Global	1,10%	1,60%	NA	0,50%	NA
Mischfonds Euro defensiv-Global	0,95%	1,48%	NA	0,53%	NA
Mischfonds Euro flexibel - Global	1,26%	1,83%	NA	0,57%	Na

Schauen wir auch hier einmal auf die Fondsebene.

i. Ein Beispiel: Fondskategorie Mischfonds weltweit - flexibel

Wie für die Anlageklasse Aktien gilt auch für Mischfonds der Zusammenhang zwischen Kosten und Rendite. Dieser Zusammenhang ist in Tabelle 16 grafisch dargestellt. Die Steigung der in die Punktwolke hineingelegten Regressionsgeraden ist ebenfalls deutlich

¹⁷ ETFs für diese Fondskategorie werden aufgrund einer geringen Anzahl nicht berücksichtigt.

¹⁸ Siehe Studie „aktives Management: Rendite fördernd oder nur kostenerhöhend? vom Juni 2015 unter www.bbcon-businessconsulting.de

negativ, und das Verhältnis der *Outperformer* (Fonds in Q I bzw. Q IV) zu allen teuren /günstigeren Fonds (Quotient Q I /Q II bzw. Q III/Q IV) entspricht nahezu dem der Anlageklasse Aktien. Während nur rund 30 bis 40% der *teuren Fonds* eine über dem Durchschnitt der Peergroup liegende Performance über die betrachteten Anlagezeiträume erzielen konnten, lag der Anteil der *Outperformer* für die Gruppe der *günstigeren Fonds* bei rund zwei Drittel (Tabelle 18).

Die Untersuchungsergebnisse für die anderen drei Mischfonds Kategorien sind im Anhang angefügt.

Tabelle 16

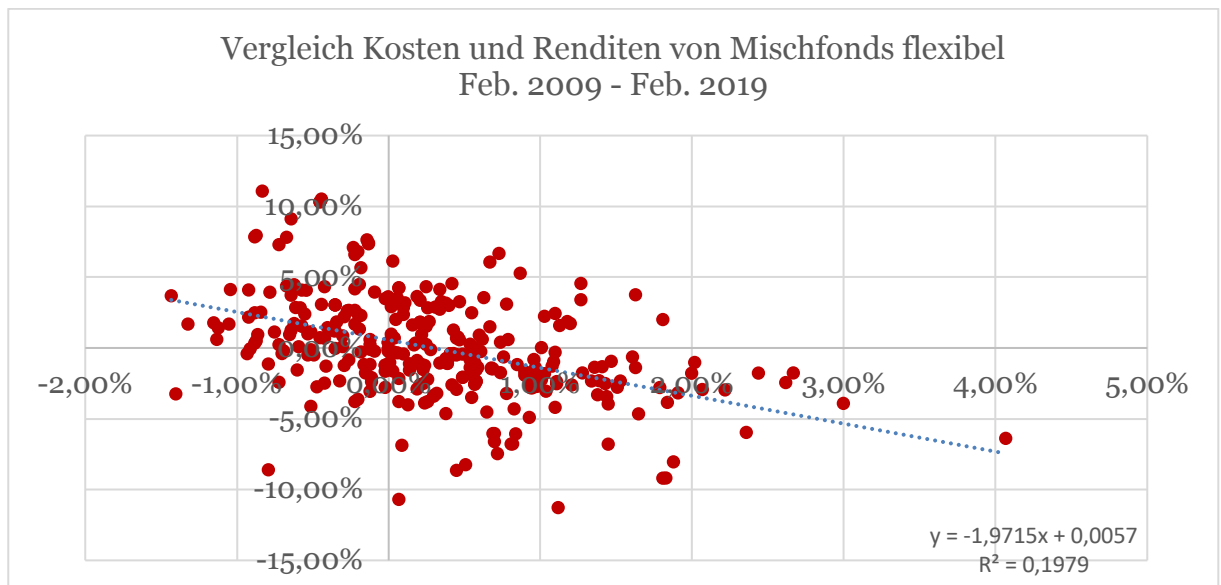


Tabelle 17

Verteilung der Überrenditen (Feb 2009 - Feb. 2019)		
Quadrant	Anzahl Fonds	Verteilung
Q.I	64	20,51%
Q.II	131	41,99%
Q.III	38	12,18%
Q.IV	79	25,32%
Gesamt	312	100,00%

Tabelle 18

Anzahl Fonds mit Mehrrendite		
Anlagehorizont	teure Fonds	günstige Fonds
10 Jahre	32,82%	67,52%
5 Jahre	38,56%	66,67%
3 Jahre	44,13%	62,50%
1 Jahr	41,69%	62,06%

4) Fondskategorien Wandelanleihen

Zu guter Letzt betrachten wir noch die Anlageklasse der Wandelanleihen. Insgesamt umfasst das Morningstar-Universum 158 Wandelanleihen-Fonds für die Kategorien Global und Europa. Neben der P-Share-Class werden für 35 Fonds auch eine I-Share-Class angeboten. (Tabelle 19)

Tabelle 19

Übersicht über Fondszahl in den Kategorien		
Anlageregion	Anzahl Fonds	
	P-Tranche	I-Tranche
Wandelanleihen Europa	101	29
Wandelanleihen Global	57	6
Gesamt	158	35

Der Kostenunterschied zwischen den I-Shares und den P-Shares liegt bei den Wandelanleihen je nach Anlageregion zwischen 0,5 und 0,6%. Dies entspricht in etwa auch dem Kostenunterschied bei den Mischfondskategorien (Tabelle 20).

Tabelle 20

avg. lfd. Kosten - Vergleich institutionelle vs Privatkunden Share Class und ETF's (Feb. 2019)					
Anlageregion	durchschnittliche Fondskosten (Feb. 2018 - Feb. 2019)			Abweichung	
	I-Share Class	P-Share Class	ETF	P-I	P-ETF
Wandelanleihen Europa	0,82%	1,32%	NA	0,50%	NA
Wandelanleihen Global	0,75%	1,33%	NA	0,58%	NA

Inwieweit auch für diese Anlageklasse die Fondskosten als wichtiges Anlageentscheidungskriterium herangezogen werden kann, soll nun anhand der Fondskategorie Wandelanleihen Europa im Detail überprüft werden. Die Ergebnisse für Wandelanleihen Global sind im Anhang einzusehen.

i) Fondskategorie Wandelanleihen Europa

Auch bei dieser Anlageklasse lässt sich die Wechselwirkung zwischen Fondskosten und Rendite beobachten. Teure Fonds weisen tendenziell eine schlechtere Wertentwicklung über die beobachteten Anlagezeiträume auf als die günstigeren. Die angelegte Regressionsgerade hat wie bei den anderen Anlageklassen auch eine negative Steigung und auch hier gilt, dass die Outperformer aus der Gruppe *günstigere Fonds* mit rund 60%

deutlich zahlreicher vertreten sind als dies in der Gruppe *teurer Fonds* mit rund 35% der Fall ist .

Tabelle 21

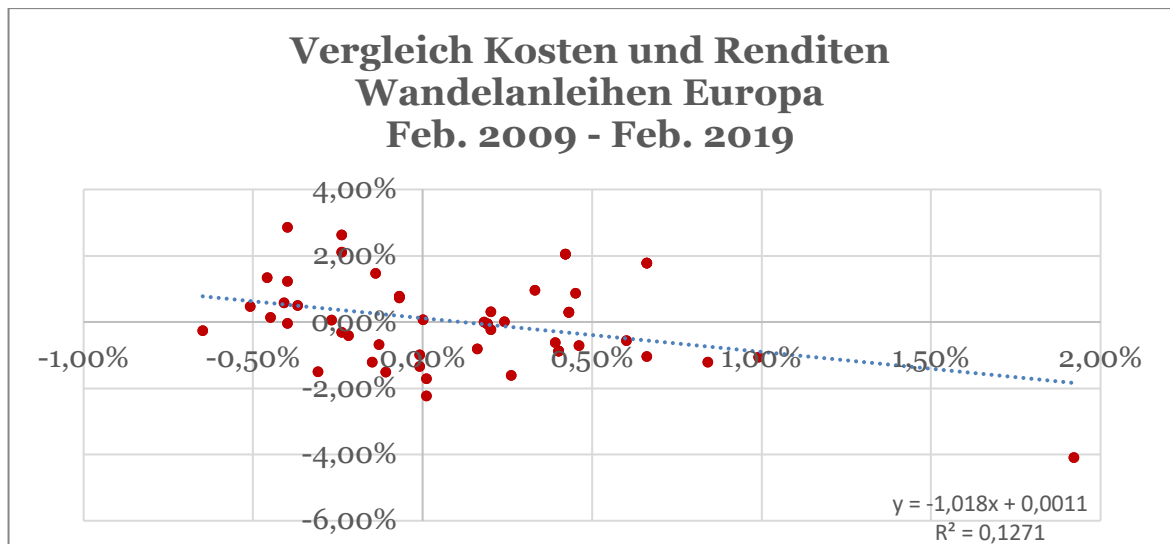


Tabelle 22

Verteilung der Überrenditen (Feb 2009 - Feb. 2019)		
Quadrant	Anzahl Fonds	Verteilung
Q.I	11	21,15%
Q.II	17	32,69%
Q.III	10	19,23%
Q.IV	14	26,92%
Gesamt	52	100,00%

Tabelle 23

Anzahl Fonds mit Mehrrendite		
Anlagehorizont	teure Fonds	günstige Fonds
10 Jahre	39,29%	58,33%
5 Jahre	35,71%	66,00%
3 Jahre	33,33%	60,00%
1 Jahr	36,36%	59,42%

Die Ergebnisse der Untersuchung legen nahe, dass die Kosten eines Fonds eine große Auswirkung auf die relative Wertentwicklung zu vergleichbaren Fonds (Peergroup) haben. Sie zeigt auch, dass die Wahrscheinlichkeit, einen *Outperformer* zu finden, deutlich steigt, wenn man seine Auswahl nur aus der Teilmenge *günstigere Fonds* trifft. Das Ausschließen von teuren Fonds ist leicht umsetzbar und vielversprechend.

Die bisherigen Ergebnisse basieren zwar auf Auswertungen für unterschiedliche Zeiträume, aber die Auswertung gibt keinerlei Auskunft darüber, ob die Fonds über die Zeiträume zwischen den Quadranten hin- und herspringen oder ob diese über alle Betrachtungszeiträume im gleichen Quadranten lagen.¹⁹ Dieser Frage soll im nächsten Abschnitt nachgegangen werden.

Die Ergebnisse für weitere Fondskategorien können in der Dokumentation *Rendite - / Kosten Kennzahlen vom März 2019* entnommen werden.²⁰

V. Nachhaltige Ergebnisse oder nur eine Momentaufnahme?²¹

In einen ersten Schritt werden die Fonds für jede Anlageperiode sortiert nach der Zugehörigkeit zu einem der vier Quadranten. In einem zweiten Schritt werden dann die Fonds in der Weise zu Gruppen zusammengefasst, so dass jede Gruppe nur solche Fonds enthält, die sich in jedem der vier Anlagezeiträume im gleichen Quadranten befanden. Die Ergebnisse für die Anlagekategorie Wandelanleihen sind in Tabelle 24, die für Mischfonds in Tabelle 25 und die für Aktien in Tabelle 26 festgehalten.

Schauen wir uns zur Verdeutlichung exemplarisch die Kategorie ETFs und Aktienfonds Weltweit Standard Blend an (Tabelle 26). Die Kategorie umfasst zum Stichtag 232 Fonds²² bzw. ETFs. Davon haben sich exakt die Hälfte aller Fonds über alle Anlageperioden im gleichen Quadranten befunden, d.h. sie befanden sich immer entweder in Q I, Q II, Q III oder Q IV. Davon waren zehn Fonds immer in Q I, 66 Fonds in Q II, acht Fonds in Q III und 33 Fonds in Q IV.

Ein Blick auf die Performancedaten zeigt, dass die Fonds aus Q IV über alle Zeiträume sowohl in Bezug auf die Durchschnitts- als auch Minimum- bzw. Maximum-Rendite entweder an der Spitze lagen oder nur unwesentlich unter den Vergleichszahlen für die Fonds aus Q I. Und immer waren die Ergebnisse der Fonds aus Q II und Q III schlechter (!) – ein sehr erfreuliches Ergebnis. Schaut man sich die Produkte genauer an, sieht man, dass sich alle ETFs in Q IV befanden, aber nur rund zehn Prozent der Fonds der P-Share-Class.

¹⁹ Da die Kosten für alle Perioden konstant sind, verändert sich die Position der einzelnen Fonds nur aufgrund der Wertentwicklung. Da diese auf der Ordinate abgetragen ist, können sich die einzelnen Fonds immer nur zwischen den Quadranten Q I oder Q II bzw. Q III oder Q IV bewegen.

²⁰ Das Paper kann unter www.bbcon-businessconsulting.de eingesehen werden.

²¹ Eine Auswahl der Fonds mit attraktivem Rendite- / Kostenverhältnis ist unter der gleichnamigen Dokumentation unter www.bbcon-businessconsulting.de einsehbar.

²² Berücksichtigt sind solche Fonds, die zum Stichtag eine Historie von mindestens zehn Jahren aufwiesen.

Tabelle 24: Anlageklasse Wandelanleihen

Anzahl			Quadrant	Performance					
Fonds Priv.	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
8	0	0	Q1	-2,77%	-5,56%	0,58%	2,21%	0,90%	5,95%
8	0	0	Q2	-5,72%	-11,85%	-3,64%	-1,07%	-2,09%	-0,50%
3	0	0	Q3	-5,52%	-5,99%	-4,86%	-1,26%	-2,26%	-0,36%
3	2	0	Q4	-0,12%	-1,60%	1,27%	3,10%	1,51%	6,46%
22	2	0	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil 46,15%			Q1	2,05%	0,92%	4,32%	6,79%	5,60%	7,64%
			Q2	-0,74%	-1,25%	-0,22%	4,24%	1,50%	4,97%
			Q3	-0,93%	-1,82%	-0,23%	4,24%	4,08%	4,38%
mit Historie 1,3,5, 10y 52			Q4	2,66%	1,92%	4,83%	6,62%	6,06%	7,70%
Anzahl			Quadrant	Performance					
Fonds Priv.	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
2	0	0	Q1	NA	NA	NA			
1	1	0	Q2	-3,22%	-6,10%	-0,33%	-0,16%	-0,35%	0,04%
1	0	0	Q3	-1,84%	-3,11%	-0,56%	2,31%	2,03%	2,58%
			Q4	9,34%	9,34%	9,34%	10,66%	10,66%	10,66%
4	1	0	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil 45,45%			Q1	NA	NA	NA	NA	NA	NA
			Q2	1,48%	1,36%	1,60%	4,19%	2,17%	6,21%
			Q3	2,20%	1,78%	2,62%	6,14%	5,95%	6,33%
mit Historie 1,3,5, 10y 11			Q4	9,55%	9,55%	9,55%	11,06%	11,06%	11,06%

Tabelle 25 a : Mischfonds Global – aggressiv

Anzahl			Quadrant	Performance					
Fonds Priv.	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
26	0	0	Q1	3,62%	-0,03%	8,46%	6,55%	4,69%	11,47%
16	0	0	Q2	-3,43%	-7,33%	0,68%	2,06%	-1,09%	4,50%
15	2	0	Q3	-3,03%	-7,95%	1,18%	2,56%	-1,73%	4,29%
34	6	0	Q4	4,50%	1,64%	8,45%	6,84%	4,67%	12,11%
91	8	0	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil 51,03%			Q1	6,35%	4,62%	9,37%	9,99%	8,19%	12,64%
			Q2	1,99%	-3,29%	4,07%	4,85%	-2,20%	7,41%
			Q3	2,86%	1,24%	4,02%	6,44%	2,96%	8,01%
mit Historie 1,3,5, 10y 194			Q4	7,55%	5,22%	10,67%	10,70%	8,44%	12,41%

Tabelle 25 b : Mischfonds Global – ausgewogen

Anzahl			Quadrant	Performance					
Fonds Priv.	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
45	3	0	Q1	2,61%	-0,33%	6,21%	4,17%	2,99%	6,60%
43	0	0	Q2	-4,10%	-9,42%	-0,46%	0,75%	-1,94%	2,57%
8	2	0	Q3	-4,55%	-9,36%	-0,54%	-0,16%	-1,77%	1,59%
26	10	0	Q4	2,20%	-0,12%	6,49%	4,69%	3,54%	7,63%
122	15	0	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		50,37%	Q1	4,57%	3,23%	7,22%	7,51%	6,06%	10,62%
			Q2	0,89%	-1,30%	2,88%	3,77%	-1,77%	5,86%
			Q3	0,84%	-0,32%	2,64%	3,20%	1,43%	5,91%
mit Historie 1,3,5, 10y		272	Q4	5,13%	3,28%	6,76%	7,88%	6,14%	9,36%

Tabelle 25 c : Mischfonds Global – defensiv

Anzahl			Quadrant	Performance					
Fonds Priv.	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
25	0	0	Q1	1,99%	-0,32%	10,59%	2,09%	1,42%	3,67%
32	0	0	Q2	-3,24%	-7,23%	-0,62%	-0,98%	-9,82%	1,13%
7	2	0	Q3	-2,53%	-5,75%	-0,66%	-0,22%	-1,41%	0,74%
39	9	0	Q4	1,22%	-0,39%	3,95%	2,27%	1,32%	5,14%
103	11	0	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		58,46%	Q1	2,89%	1,75%	3,53%	5,40%	3,77%	7,66%
			Q2	-0,35%	-5,68%	1,44%	1,36%	-3,82%	3,58%
			Q3	0,64%	-0,15%	1,46%	2,26%	1,12%	3,44%
mit Historie 1,3,5, 10y		195	Q4	2,92%	1,90%	4,72%	4,90%	3,67%	6,47%

Tabelle 25 d : Mischfonds Global – flexibel

Anzahl			Quadrant	Performance					
Fonds Priv.	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
36	1	0	Q1	2,90%	-0,69%	12,08%	5,24%	2,94%	10,26%
51	13	0	Q2	-5,72%	-26,29%	-1,34%	-0,61%	-14,54%	2,42%
11	4	0	Q3	-5,33%	-14,69%	-1,54%	-0,71%	-12,14%	2,03%
86	7	0	Q4	3,16%	-1,23%	10,75%	4,92%	2,51%	10,69%
184	25	0	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		66,99%	Q1	4,60%	2,31%	8,08%	2,76%	0,03%	6,68%
			Q2	-0,59%	-15,78%	2,14%	-3,01%	-11,27%	-0,34%
			Q3	-0,58%	-9,76%	1,43%	-2,37%	-8,60%	-0,07%
mit Historie 1,3,5, 10y		312	Q4	5,05%	2,50%	8,94%	3,42%	0,10%	10,33%

Tabelle 26 a: Aktien – Weltweit Standard Blend

Anzahl			Quadrant	Performance					
Fonds Priv.	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
10	0	0	Q1	11,71%	8,80%	18,62%	10,25%	8,57%	12,80%
60	6	0	Q2	2,50%	-19,51%	8,04%	5,74%	-7,47%	8,23%
6	2	0	Q3	3,67%	-10,91%	8,30%	6,08%	2,74%	7,94%
9	11	13	Q4	11,15%	8,58%	18,00%	10,38%	8,42%	18,00%
85	19	13	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		50,43%	Q1	9,67%	8,94%	11,42%	13,06%	12,29%	13,82%
			Q2	5,58%	-2,84%	8,54%	9,42%	-0,84%	11,87%
			Q3	7,12%	3,02%	8,34%	10,72%	8,80%	11,66%
mit Historie 1,3,5, 10y		232	Q4	10,84%	8,42%	18,00%	14,61%	8,42%	18,00%

Tabelle 26 b: Aktien – Europa Standard Blend

Fonds Priv.	Anzahl		Quadrant	Performance					
	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
11	0	0	Q1	8,42%	2,79%	16,59%	6,80%	5,67%	8,07%
74	0	0	Q2	-1,18%	-11,75%	2,59%	2,45%	-0,47%	4,66%
7	0	0	Q3	0,20%	-3,20%	1,77%	3,59%	1,88%	4,67%
20	29	25	Q4	5,62%	2,86%	16,97%	6,85%	4,96%	12,55%
112	29	25	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		44,03%	Q1	6,00%	4,88%	8,60%	11,99%	11,22%	14,05%
			Q2	2,44%	-0,13%	4,43%	9,44%	6,28%	11,12%
			Q3	3,32%	2,07%	3,78%	9,72%	6,74%	11,11%
mit Historie 1,3,5, 10y		377	Q4	5,87%	4,72%	9,79%	12,33%	11,15%	17,16%

Tabelle 26 c: Aktien – Euroland Standard

Fonds Priv.	Anzahl		Quadrant	Performance					
	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
4	2	0	Q1	0,99%	-0,39%	2,88%	7,98%	6,88%	8,83%
48	3	0	Q2	-4,42%	-13,18%	-0,84%	3,83%	-1,25%	5,89%
4	1	0	Q3	-4,09%	-8,87%	-1,31%	4,19%	2,84%	5,05%
10	26	25	Q4	0,60%	-5,08%	7,96%	7,51%	6,01%	9,81%
66	32	25	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		41,28%	Q1	5,66%	4,76%	6,21%	11,29%	10,80%	12,61%
			Q2	2,68%	-1,16%	4,46%	8,79%	3,40%	10,47%
			Q3	2,94%	2,38%	3,54%	8,92%	7,49%	9,52%
Fonds mit Historie 1,3,5, 10y		298	Q4	6,26%	4,58%	8,69%	11,88%	10,49%	16,44%

Tabelle 26 d: Aktien – Deutschland Standard Standardwerte

Fonds Priv.	Anzahl		Quadrant	Performance					
	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
4	0	0	Q1	-2,57%	-5,61%	-0,46%	6,58%	5,46%	7,40%
14	0	0	Q2	-7,76%	-9,42%	-6,06%	3,49%	1,43%	4,94%
1	0	0	Q3	-12,34%	-12,34%	-12,34%	5,18%	5,18%	5,18%
4	0	2	Q4	-3,11%	-5,09%	0,37%	7,28%	6,32%	7,93%
23	0	2	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		28,41%	Q1	7,85%	5,39%	7,85%	17,94%	13,25%	17,94%
			Q2	1,97%	-0,13%	3,24%	9,73%	6,68%	11,95%
			Q3	2,49%	2,49%	2,49%	7,73%	7,73%	7,73%
mit Historie 1,3,5, 10y		88	Q4	6,66%	4,47%	8,44%	15,84%	12,90%	18,26%

Tabelle 26 e: Aktien Schwellenländer Weltweit

Fonds Priv.	Anzahl		Quadrant	Performance					
	Fonds inst.	ETF's		avg 1y	min 1y	max1y	avg 3y	min 3y	max 3y
9	0	0	Q1	-0,79%	-1,64%	0,88%	12,53%	11,76%	13,16%
19	0	0	Q2	-5,00%	-11,82%	-2,03%	6,56%	3,83%	9,03%
4	0	0	Q3	-3,65%	-5,08%	-2,44%	10,74%	9,35%	12,84%
10	0	5	Q4	0,31%	-1,33%	3,39%	11,56%	10,55%	14,51%
42	0	5	Quadrant	avg 5y	min 5y	max 5y	avg 10y	min 10y	max 10y
Anteil		42,34%	Q1	8,83%	7,66%	12,05%	11,08%	10,11%	13,37%
			Q2	4,88%	2,96%	6,55%	8,44%	4,83%	9,88%
			Q3	7,95%	7,04%	9,81%	9,25%	7,63%	9,94%
mit Historie 1,3,5, 10y		111	Q4	8,17%	7,55%	9,65%	11,27%	9,98%	12,97%

VI. Fazit

Ohne Zweifel kann man als (Privat-)Anleger über die Vielfalt des Produktangebots verzweifeln. Die schiere Anzahl von Fonds und die vielen Varianten an Investmentkonzepten machen eine Wahl eher zu einer Qual. Aber schiebt man kurz die Emotion beiseite, so zeigen die Ergebnisse dieser Studie, dass mit einfachen Mitteln die Wahrscheinlichkeit, die *guten* von den *schlechten Fonds* zu unterscheiden, gesteigert werden kann. Die Kernbotschaft lautet: wer Fonds mit unterdurchschnittlichen Kosten in seiner Anlageentscheidung bevorzugt, hat deutlich größere Chancen, eine über dem Durchschnitt der Peergroup liegende Performance zu erzielen. Dabei spielt es keine Rolle, für welche Anlageklasse oder Fondskategorie sich der Anleger im Vorfeld entschieden hat. Die Ergebnisse der Studie zeigen auch, dass dies nicht automatisch bedeuten muss, dass man nur ETFs kaufen sollte. Allein entscheidend ist der Umstand, dass die dem Fonds belasteten Kosten *unter* den durchschnittlichen Kosten der Peergroup zugerechneten Fonds liegen. Es ist offensichtlich, dass die Höhe der Kosten, die einem Fonds belastet werden, nicht nur die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt, sondern auch die tatsächliche Leistungsfähigkeit des Portfoliomanagements überschattet. Fondsmanager, deren Fondskosten deutlich über dem Durchschnitt lagen, konnten in der Vergangenheit diesen *Rucksack* über ein aktives Management nicht mehr wettmachen.

Sehr hilfreich ist auch die Erkenntnis, dass die Fondsqualität – gemessen an der *Konstanz*, auf lange Sicht immer im gleichen Quadranten zu sein, – für eine ausreichend große Anzahl an Fonds sehr nachhaltig ist, und es sich nicht um eine reine Momentaufnahme handelt. Dies erhöht die Chance für den Anleger, den *richtigen Fonds* zu finden, doch erheblich.

Die Berücksichtigung dieser Erkenntnisse bei der Fondsauswahl sind so bedeutend wie einfach und rational relativ leicht nachvollziehbar. Aber es gibt eben die Emotionen und die gewichten den erwarteten Gewinn meist höher als deren Eintrittswahrscheinlichkeit. Darum gilt wie im ganzen Wirtschaftsleben: Der Gewinn eines Investments liegt im Einkauf.

Anmerkung

Die Übersicht über die Fonds und ETFs mit einem attraktiven Rendite- / Kostenverhältnis ist unter www.bbcon-businessconsulting.de erhältlich.

