

Schwung in der Fondsbranche durch kleine Gesellschaften

Im Durchschnitt spart der Deutsche etwa elf Prozent seines verfügbaren Einkommens. Das sind ungefähr 160 Euro im Monat, die auf die Seite gelegt werden. Ein Teil davon fließt in Investmentfonds – eine Anlageform, die gerade in den vergangenen Jahren sehr beliebt gewesen ist. Nach Angaben des Deutschen Aktieninstituts ist die Zahl der deutschen Fondsanleger, also die Besitzer von Anteilen an Aktienfonds oder gemischten Fonds, im Jahr 2005 auf rund 8,1 Millionen gestiegen und liegt damit bei 12,4 Prozent der Bevölkerung.

Ein Viertel der Fonds von den sechs größten Gesellschaften

Doch ein Blick in die Tabellen und Rankings der Zeitungen, Zeitschriften oder Onlineportale macht die Auswahl für einen Investor mittlerweile zu einer schwierigen Angelegenheit. Er hat die Qual der Wahl. So zählt der Bundesverband Investment und Asset Management e.V., kurz BVI, mehr als 7 000 Fonds allein der deutschen Gesellschaften. Davon entfallen rund ein Viertel der Fonds auf die sechs größten deutschen Investmentgesellschaften.

Insgesamt verwaltet die deutsche Fondsbranche derzeit etwa 1 191 Milliarden Euro. Auf Publikumsfonds entfallen 561 Milliarden Euro, auf Spezialfonds 630 Milliarden Euro. Interessanter Aspekt: Ein Drittel, also etwa 400 Milliarden Euro, teilen sich die sechs großen Anbieter auf.

Für einen Anleger sind diese quantitativen Statistiken sehr anschaulich, aber am Ende zählen für ihn andere Fakten – und zwar qualitative Ergebnisse, welche Wertentwicklung die Fonds aufweisen. Interessant ist in diesem Zusammenhang eine Studie, die erst kürzlich von dem US-amerikanischen Investmenthaus Northern Trust vorgestellt worden ist.

Die US-Untersuchungen zeigen, dass Gesellschaften, die tendenziell weniger Geld veranlagen, oft die Nase vorne haben. Plakatativ haben es die Autoren der Studie mit dem Titel „Potential Benefits of Investing with Emerging Managers“ folgendermaßen auf den Punkt gebracht: Jüngere und kleinere Vermögensverwaltungsunternehmen erzielen oftmals eine bessere Performance als die etablierten, großen Investmentgesellschaften.

Northern Trust hat für die Studie den Zeitraum von 2001 bis 2005 analysiert und dazu Daten von 287 Unternehmen ausgewertet, die insgesamt 7,9 Billionen US-Dollar verwaltet haben. Die Ergebnisse zeigen, dass rund 40 Prozent der Gesellschaften, die zu den Top-25-Prozent gehören, insgesamt weniger als zwei Milliar-

den Dollar an Assets managen. Die Resultate waren über alle Investmentstile und -gruppen konsistent. Zum Vergleich: Diese Gesellschaften verwalten zusammen nur ein Prozent des amerikanischen Anlagevermögens und können damit als kleine Investmentgesellschaften bezeichnet werden. Ein weiteres Ergebnis der Untersuchung: Kleine Gesellschaften erwirtschaften vor allem in fallenden Märkten häufig bessere Ergebnisse.

Überlegenheit der kleinen Anbieter

Northern Trust hat mit der aktuellen Studie eine Neuauflage aus dem Jahr 1995 durchgeführt. Damals hatten die Experten ebenfalls die Ergebnisse von Fondsmanagern für den Zeitraum von 1989 bis 1993 unter die Lupe genommen. Die neue Studie hat das vor zehn Jahren ermittelte Untersuchungsergebnis nochmals bestätigt, wonach junge, kleine Gesellschaften messbar bessere Ergebnisse erzielen als der Marktdurchschnitt.

Da in beiden untersuchten Zeiträumen sowohl Zyklen mit schwacher und starker Performance an den Aktienmärkten aufgetreten sind, sind die Daten sehr aussagekräftig. Die Tatsache, dass die kleinen Vermögensverwalter oft überlegen sind, legt nahe, dass es sich hier um ein konsistentes Merkmal handelt und nicht um ein kurzfristiges Marktphänomen.

Die Studie gilt zwar nur für die USA, aber Vergleiche für den europäischen beziehungsweise deutschen Markt sind durchaus angebracht. Ein Blick in die Fondsstatistiken zeigt, dass diese Entwicklung in den vergangenen Jahren auch für den deutschen Markt zu beobachten war. Auch hier dominieren kleine, bankenunabhängige Vermögensverwalter zunehmend die Bestenlisten der Fonds-Rankings.

Uwe Zimmer, Vorstand, Meridio Vermögensverwaltung AG, Köln

Wenn die traditionsreichen deutschen Fondsgesellschaften sich weiter an der Spitze behaupten wollen, bedarf das aus Sicht des Autors anhaltender Wachstums. Mit kleinen Fondsvolumina, so seine These, kann man die Großen zumindest kräftig ärgern. Junge, kleine Gesellschaften, so zitiert er empirische Untersuchungen aus den USA, erzielen messbar bessere Ergebnisse als der Marktdurchschnitt. Und im Zuge der heutigen Kommunikationstechnik und Transparenz über Performanceentwicklung und in Kauf genommene Risikopositionen rechnet er tendenziell mit einer weiteren Erhöhung des Drucks auf die Etablierten. Als unbestrittenen Vorteil der Kleinen sieht er die Flexibilität bei der Auswahl erfolgversprechender Titel, erkennt aber auch nicht deren Schwierigkeiten, von der breiten Privatkundschaft und den Institutionellen überhaupt ernsthaft wahrgenommen zu werden. (Red.)

Was sind die Gründe, dass kleine Gesellschaften im Konzert der Großen gut mitmischen können und unabhängig von den Banken Anlegermillionen managen? Zuerst muss darauf hingewiesen werden, dass die kleinen Geldverwalter keine Anfänger sind. Viele Manager können auf jahrelange Erfahrungen im Investmentbereich zurückblicken. Sie kennen das Geschäft und haben oftmals ihre Karriere bei großen Investmentgesellschaften begonnen.

Zudem ist bei kleinen Vermögensverwaltern die Struktur effizient organisiert, Konzentration auf das Kerngeschäft lautet das Motto. Diese Struktur der kleinen Häuser fördert schnelles und flexibles Handeln. Die Fondsmanager haben kurze Entscheidungswege und können so ihre Ideen zügig umsetzen. Mit Liquidität können sie ebenfalls flexibel umgehen. Wer bei drohenden Kursverlusten rechtzeitig verkauft, kann so Verluste vermeiden. Aber das Augenmerk liegt auf der Suche nach aussichtsreichen Investments.

Aufgrund ihrer kleineren Fondsvolumina können die unabhängigen Verwalter sehr flexibel am Markt tätig sein. Sie haben die Möglichkeit, Positionen schneller auf- und abzubauen sowie nach aussichtsreichen Aktien von kleinen und mittelgroßen Unternehmen zu suchen, die im Vergleich zu großen Standardaktien oft höhere Kurschancen bieten. Dabei gehen allerdings einige wenige Gesellschaften hohe Risiken ein, um auch eine hohe Rendite zu erwirtschaften. Ein rechtes Maß ist sicherlich angebracht.

Ein kleinerer Vermögensverwalter steht so stärker unter Druck als die führenden Häu-

Investmentfonds

Höhere Zahl – vielfaches Volumen

Ein Blick zurück auf die vergangenen Jahrzehnte verdeutlicht, welche erfolgreiche Entwicklung der Fondsbereich hingelegt hat. So gab es 1950 gerade mal zwei Fonds mit einem Fondsvermögen von nur einer Million Euro. Im Jahr 1985 wurden den Statistiken des BVI zufolge 885 Fonds mit einem gesamten Volumen von 54 Milliarden Euro gehandelt. Ende 2005 hat die deutsche Fondsbranche 7 060 Fonds und ein Vermögen von 1 160 Milliarden Euro verwaltet. Damit ist in den vergangenen 20 Jahren die Anzahl der Fonds um das Achtfache, das Volumen um das Zwanzigfache gestiegen. Berechnet man das durchschnittliche Fondsvolumen, basierend auf den Daten des vergangenen Jahres, so ergibt sich, dass das Anlagevolumen eines Fonds im Schnitt bei 164 Millionen Euro lag.

ser, die ihre Marke in den Vordergrund stellen und dadurch den Absatz ankurbeln können. Große Fondsgesellschaften müssen allerdings andere Herausforderungen meistern und auf ihr Image achten. Je größer die Fondsgesellschaft, desto stärker ist das Interesse der Medien und damit auch der vergleichende Wettbewerb mit den Konkurrenten. Für ein großes Haus heißt die Devise oftmals, nicht negativ aufzufallen. Wer einen Namen hat, will schließlich negative Nachrichten tunlichst vermeiden. Solange ein Fonds im Bereich der Benchmark liegt, ist alles im grünen Bereich.

Nachteile bei institutionellen Investoren

Ausnahmen bei großen Fondshäusern gibt es allerdings auch, wie etwa bekannte Sparplanklassiker beweisen, die seit Jahren zu den Besten ihrer Klasse gehören. Diese kleine Zahl an herausragenden Fonds verfügt über ein beträchtliches Fondsvolu-

men. In diesen Fällen greift das Prinzip, der Erfolg nährt den Erfolg. Solche Fondsschwergewichte verwalten mehrere Milliarden Euro und tauchen in Rankings immer wieder vorne auf.

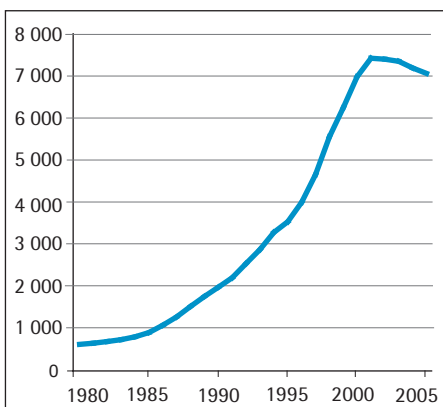
Was das Volumen betrifft, ist auch ein Nachteil der kleinen Anbieter zu konstatieren. Aufgrund ihrer geringen Größe werden sie von institutionellen Investoren in der Auswahl oft gar nicht berücksichtigt. Diese investieren hohe Summen und setzen auf große und etablierte Häuser, die mehrere Milliarden Euro managen.

Doch Vermögensverwalter stoßen bei den eigenen Fonds auch an Grenzen. Steigt das verwaltete Volumen zu stark an, muss die Anlagestrategie überdacht werden. Investitionen in kleinere Titel sind dann kaum noch möglich, die Manager müssen in liquide Titel umschichten. Aber ob groß, ob klein – langfristig spielt die Wertentwicklung der Fonds eine entscheidende Rolle.

Rankings und Rating immer wichtiger

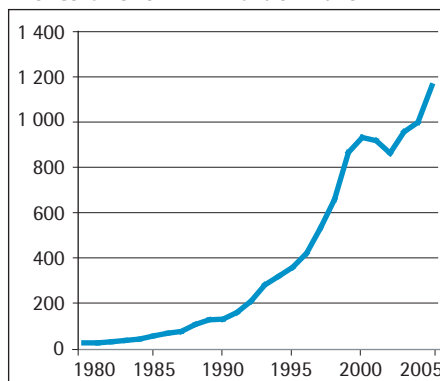
Daher werden Rankings im Fondsbereich weiter an Bedeutung gewinnen. Darüber hinaus wird auch das Rating immer wichtiger. Diese Analysen gehen über eine Untersuchung des absoluten Kurszuwachses hinaus und berücksichtigen auch das in Kauf genommene Risiko des Fondsmanagements. Neben der Kursentwicklung des Fonds ist damit die Volatilität, also die Schwankungen des Fondswertes, ein wichtiges Kriterium. Fondsgesellschaften und Fonds, die hier gut abschneiden, werden langfristig auch zu den Favoriten der Anleger gehören und das Fondsvermögen steigern können.

Zahl der Fonds



Quelle: BVI, Deutsche Bundesbank

Fondsvermögen der deutschen Investmentbranche in Milliarden Euro



Quelle: BVI, Deutsche Bundesbank