

Mischfonds haben Zenit überschritten

Ungeachtet ihrer großen Beliebtheit bei Anlegern, tun sich traditionelle Mischfonds zunehmend schwer ihren Investoren akzeptable Wertentwicklungen zu erwirtschaften.

Angesichts der Dauernullzinspolitik der Europäischen Zentralbank wird sich das Problem in den nächsten Jahren weiter zuspitzen und mehr als 200 Milliarden Euro deutscher Anlegergelder, die heute in Mischfonds angelegt sind, werden betroffen sein.

Keine Fondskategorie war in den letzten Jahren bei deutschen Investoren so gefragt wie Mischfonds, deren Aufgabe es ist, das Geld der Anleger auf mehrere Anlagegattungen wie z.B. Aktien, Anleihen, Geldmarkt und Sonstige zu verteilen. An sich war diese Entwicklung begrüßenswert, denn sie hat vielen Anlegern eine - wenn auch geringe - Partizipation an den Aktienmärkten beschert. Wenn man bedenkt, wie paranoid das Verhältnis deutscher Geldanleger zu Aktienanlagen ist, erblickt man sofort den Verdienst von Mischfonds in diesem Betreff. Gemäß der alten Weisheit, dass derjenige, der rennen will, zuerst Laufen lernen muss, war die starke Nachfrage nach Mischfonds in den letzten Jahren durch-

aus löblich, sofern man es langfristig für unvermeidbar hält, dass die Bevölkerung stärker an der Wirtschaft beteiligt ist.

An diesem Gedanken ändert sich nichts dadurch, dass man Mischfonds langfristig für suboptimale Anlagen halten kann. Denn es ist hinreichend eindeutig belegt, dass die Beteiligung an der Wirt-



schaft durch Aktienfonds die klügere Wahl ist, sofern es um langfristigen Vermögensaufbau geht.

Nachdem aber in den letzten zehn Jahren so enorme Summen in Mischfonds investiert wurden, stellt sich heute die Frage, wie es um die Zinsanteile dieser Fonds bestellt ist. Dabei kann man schwerlich um die Beobachtung herumkommen, dass die Zinsan-

lagen der Mischfonds mittlerweile nahezu ertraglos geworden sind. Daher werden die Mischfondsmanager in diesen Tagen vor schwierige Entscheidungen gestellt. Ist etwa die Beibehaltung einer bestimmten Quote für Rentenpapiere noch zu rechtfertigen, wo doch die Ertragsaussichten bei Zinspapieren zumindest in Europa und Nordamerika sehr mager geworden sind? Ist möglicherweise die Inkaufnahme hoher Währungsrisiken sinnvoll, sofern dadurch Zugang zu den höheren nominalen Renditen von Schwellenländeranleihen erreicht werden kann? Finden sich gar im Bereich von Unternehmensanleihen attraktive Renditen, obwohl das Jahr 2015 für dieses Anleihe-segment negative Wertentwicklungen gezeitigt hat? Oder sollen sich die Fondsmanager von Mischfonds ökonomisch verhalten und in Folge dessen die Aktienquoten deutlich ausweiten?

An dieser Stelle stellt sich eine der klassischen Fragen der Fondsindustrie: Wollen Anleger,

die ein Mischfonds gekauft haben in erster Linie eine Mischung aus verschiedenen Anlagegattungen oder zählt für sie das erzielte Anlageergebnis? Zur Beantwortung dieser Frage muss man zunächst wissen, dass die Nettomittelflüsse in Fonds sehr stark die Anlageergebnisse der Vergangenheit reflektieren. Aus Vertriebsicht wäre es folglich sinnvoll, eine einmal gewählte Mischungsstruktur zugunsten einer höheren Aktienquote zu verändern, um bessere Anlageergebnisse zu erzielen. Aus rein ökonomischer Sicht liegt die gleiche Schlussfolgerung nahe, denn angesichts der heute völlig veränderten Zinslandschaft macht ein Beibehalten historischer Mischungsverhältnisse eigentlich keinen Sinn mehr.

Obendrein stellt sich die Frage, wer zuerst auf die Zinsflaute reagieren wird, die Mischfondsmanager oder die Mischfondsinvestoren. Sollten die Anleger, nachdem sie bald ihre Jahresdepotauszüge für das Jahr 2015 in Händen halten, sich zu Veränderungen ihres Anlageverhaltens gezwungen sehen, dann wird es spannend sein, zu beobachten, ob sie nach mehreren Jahren sehr guter Erfahrungen mit zugemischten Aktienanlagen bereit sind, ihrerseits direkt Aktienfonds zu kaufen.

Aus Chicago

Ihr



Dr. Christoph Bruns