Neue Zürcher Zeitung

Vier Fragen – vier Antworten von professionellen Fonds-Nutzern

Privatanleger können bei institutionellen Investoren abschauen, wie diese Kollektivanlagen einsetzen. Ein Pensionskassenverwalter und drei Berater legen dar, wie sie Anlagefonds verwenden und auswählen und wo andere Lösungen gefragt sind.

23.1.2019, 11:00 Uhr

Für welche Segmente und Mandate verwenden oder empfehlen Sie Anlagefonds?

Andreas Reichlin, CEO PPCmetrics: Passiv verwaltete Indexfonds von institutioneller Qualität stellen die kostengünstigste Investitionsmöglichkeit dar. Kollektivanlagen ermöglichen auch kleinen Vermögen eine angemessene Diversifikation. Dies gilt insbesondere bei Anlagekategorien mit vielen Titeln. Viele nicht-traditionelle Anlagen sind oft nur über Kollektivanlagen zugänglich.

Stefan Beiner, Leiter Asset maangement, Publica: Wir legen innerhalb des Risiko-Budgets eine optimale Anlagestrategie fest, die unterschiedliche Risikoprämien enthält. Danach definieren wir für jede Anlageklasse einen Benchmark, der das gewünschte Risiko-Rendite-Profil effizient abbildet, und zuletzt bestimmen wir das geeignete Anlageprodukt. Zurzeit verwenden wir Anlagefonds im Bereich Immobilien Ausland.

Ueli Mettler, Partner c-alm: Kollektivanlagen repräsentieren in allen Anlagesegmenten einen geeigneten Durchführungsweg. Der Erwerb von Fonds impliziert für den Anbieter im Gegensatz zu einem individuellen Mandat kaum Zusatzaufwand und ist deshalb günstiger. Mit einer Kollektivanlage wird mit geringem Volumen eine befriedigende Diversifikation erzielt. Diese Umsetzung bietet oft auch steuerliche Vorteile.

Martin Janssen, CEO Ecofin: Dank Anlagefonds wurde der Zugang zu allen Kapitalmarkt-Segmenten vereinfacht. Fonds ermöglichen sowohl Anbietern als auch Investoren grosse Effizienzgewinne, Diversifikation, Standardisierung und Steueroptimierung. Mithilfe spezieller Konstruktionen sind auch individuelle Lösungen möglich. Die Bedeutung zeigt sich auch an den Preisdifferenzen gegenüber anderen Lösungen.

Wo sehen Sie die Grenzen für den Einsatz von Anlagefonds bei institutionellen Anlegern?

Reichlin: Spezifische Kundenbedürfnisse (z.B. Risikobegrenzungen, Reglementierung Derivateeinsatz) können mit Einzelmandaten umgesetzt werden. Kollektivanlagen verfügen über einen grossen Handlungsspielraum. Bei Alternativen Anlagen stellt die Informations-Asymmetrie die grösste Herausforderung dar: der Vermögensverwalter kennt sein Produkt besser als der Investor.

Beiner: Je kundenspezifischer der Benchmark oder die Strategie definiert ist und je höher die geforderte Flexibilität, um Anpassungen vornehmen zu können, desto eher wird ein institutioneller Anleger auf eine alternative Umsetzung setzen. Weiter können Umsetzungskosten, der Steuerstatus sowie die Stimmrechtsausübung für oder gegen den Einsatz von Anlagefonds sprechen.

Mettler: Da die Kollektivanlage in vielen Anlagesegmenten den kosten- und steuereffizientesten Weg darstellt, gibt es für den Einsatz auch für institutionelle Anleger grundsätzlich keine Grenzen. Der Einwand, dass die Anlagetätigkeit weniger transparent erfolgt als bei einem Mandat, greift nicht, wenn die Kollektivanlage von einer glaubwürdigen «on shore»-Aufsicht überwacht wird.

Janssen: Grundsätzlich gibt es keine Grenzen für institutionelle Anleger, da auch bei grossen Vermögen massgeschneiderte Lösungen, Kontrolle und Kosteneffizienz gewährleistet werden können. Es ist im Einzelfall zu prüfen, ob sich das Verhältnis aus Nutzen und Kosten rechtfertigen lässt. In vielen Fällen sind es regulatorische Kosten, gerade in der Schweiz, welche eine ideale Lösung verunmöglichen.

Welches sind die wichtigsten Kriterien bei der Fondsauswahl?

Reichlin: «Best Practice» in der Fondsauswahl basiert auf einem transparenten Ausschreibungsverfahren unter Wettbewerbsbedingungen. Bei Indexfonds stehen primär die Indexreplikation sowie alle Kostenfaktoren im Vordergrund. Bei aktiven Anlagefonds sind die 6 P ausschlaggebend: Partnership, Product, People, Process, Performance, Price.

Beiner: Für uns sind Organisation, Teams, Prozesse und risikoadjustierte Nettorendite entscheidend. Dabei analysieren wir Themen wie Unabhängigkeit, Anreizstrukturen und Selbständigkeit, gewichten Diversity, Stabilität und Zusammenarbeit, achten auf nachvollziehbare Entscheidungsprozesse, möglichst voll integrierte Systeme sowie operationelle Exzellenz.

Mettler: Es gilt, zwischen aktiven und passiven Produkten zu unterscheiden. Bei passiven Gefässen steht die Analyse aller Kosten und Steuern im Vordergrund. Bei der Evaluation aktiver Fonds existiert zwar mit dem «5P»-Ansatz (Performance, Process, People, Price, Product) eine Marktusanz. Studien zeigen aber, dass es so nicht gelingt, die guten von den schlechten Fonds zu unterscheiden.

Janssen: Fonds sind eine Verpackung für ein standardisiertes Vermögensverwaltungsangebot. Ob dieses zur Aufgabenstellung passt, sollte in einem strukturierten Prozess bestimmt werden. Dann werden Kosten, Risiken und Nebenwirkungen bestimmt. Das ist aufwendig und verlangt Erfahrung. Sich auf vordergründige Informationen zu verlassen, wäre unvorsichtig.

Stellt Ihnen die Asset-management-Industrie die Produkte, die Sie benötigen, zur Verfügung, oder würden Sie gerne mehr Innovation sehen?

Reichlin: Die Branche ist sehr kreativ. Den Anlegern steht eine sehr breite Produktepalette zur Verfügung. Entscheidend ist es, aus der Vielzahl an Produkten diejenigen auszuwählen, welche die Anlageziele mit dem geringsten Risiko erreichen, einfach verständlich und günstig sind. Dies erfordert umfassende Datenbanken und Analyse-Tools gepaart mit Fachwissen und Erfahrung.

Beiner: Bei vielen Asset-Managern hat ein Philosophiewandel stattgefunden. Sie haben sich vom Produkteverkäufer zum Lösungsanbieter weiterentwickelt, der die Rahmenbedingungen berücksichtigt und eine nachvollziehbare Performance liefert. Als Grossinvestor haben wir Zugang zu qualifizierten Asset-Managern. Wir beobachten eine Spezialisierung der gesamten Wertschöpfungskette.

Mettler: Zur Umsetzung der liquiden Segmente Aktien und Bonds liefert ein kleiner Kreis von Indexprodukt-Anbietern ein hinreichendes Angebot. Hier herrscht Preiswettbewerb, und die hohe Modularität des Angebots ermöglicht meist die Umsetzung des Allokations- und Benchmark-Mix. Bei den illiquiden Anlagesegmenten wünschen wir uns mehr Transparenz bei der Konzeption der Kollektivanlagen.

Janssen: Die Fonds-Industrie ermöglicht es, fast jedes Anlagebedürfnis in einem Fonds abzubilden. Viele Innovationen, die keinen Nutzen stiften, verschwinden wieder. Der Wettbewerb sorgt für einen gesunden Selektionsprozess. Es braucht aber beim institutionellen Investor bzw. bei seinem Berater genügend Wissen und Erfahrung, um unnötige Risiken und zu hohe Kosten zu vermeiden.

Was Anlage-Experten für 2019 erwarten
Das vergangene Jahr war für Anleger eine grosse Enttäuschung. Entgegen den optimistischen Prognosen schlossen die Börsen deutlich im Minus. Wie geht es weiter angesichts einer weniger dynamischen Konjunktur und etlicher politischer Krisenherde? Vier Experten antworten.
Michael Schäfer / 11.1.2019, 07:00

Was Sie beachten müssen, wenn Sie zum ersten Mal in Fonds investieren
Anlagefonds sind unter anderem als Einstiegsinstrument für Neu-Anleger konzipiert worden, doch ihr Ruf hat jüngst gelitten.
Claudia Gabriel / 9.1.2018, 07:00

Newsletter Wirtschaft

Bleiben Sie mit unserem täglichen Newsletter auf dem Laufenden. Überblick und Einordnung der wichtigsten Wirtschaftsthemen. Vor Börsenbeginn ausgewählt von der Redaktion. Hier können Sie sich mit einem Klick kostenlos anmelden.

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.