

Sicherheitsprodukte: Enttäuschung garantiert

14.03.2008 | 11:29 | Hans-Jörg Bruckberger, Christian Kreuzer (Wirtschaftsblatt)

Österreicher lieben Garantieprodukte. Zu dumm, dass man damit - wie Studien belegen - auf einen Großteil der Rendite verzichtet. Das wird freilich von den Banken nur allzugern verschwiegen.

Die Chinesen sind sehr weise: In ihrer Sprache gibt es für Chance und Risiko angeblich nur ein einziges Wort bzw. kommen in beiden zumindest identische Schriftzeichen vor. Und das hat Sinn: Jedes Risiko birgt eine Chance und jede Chance ein gewisses Risiko. Beim Anlegen heißt das: Wer eine Chance auf satte Renditen will, muss ein entsprechendes Risiko eingehen. Will man das nicht und legt sein Geld etwa aufs Sparsbuch, dann hat man aber auch keinerlei Chance auf ansprechende Erträge - abzüglich KEST und Inflation riskiert man sogar ein Minusgeschäft. So einfach ist das.

Der Mensch will freilich trotzdem beides: möglichst hohe Ertragschancen bei null Risiko. Also haben Investmentprofis entsprechende Produkte kreiert und damit scheinbar die Quadratur des Kreises gefunden: die so genannten Garantieprodukte. Diese lassen sich natürlich gut verkaufen und gehen weg wie warme Semmeln. Entgegen dem allgemeinen Trend sind die Zuwachsraten in diesem Segment enorm. Allein im abgelaufenen Jahr ist der Absatz in Österreich um satte 19 Prozent auf 5,3 Milliarden € gestiegen. Kritiker verurteilen das scharf: "Das ist schön für den Vertrieb der Banken, die Anleger haben in der Regel wenig davon", meint Alexander Ehmann, Fondsanalyst von Morningstar.

Garantie über alles.

Doch diese lassen sich nicht abschrecken. Laut einer im Auftrag des britischen Lebensversicherers Clerical Medical vom Meinungsforschungsinstitut GfK durchgeführten Studie ist eine Garantie für die Österreicher eine der wichtigsten Voraussetzungen bei der Wahl eines Investment-Instrumentes - und sie wird sprunghaft wichtiger. 2006 und 2007 haben noch "lediglich" 36 bzw. 37 Prozent der Befragten eine Garantie als sehr wichtig erachtet, jetzt sind es bereits 51 Prozent! Zweifellos hat sich hier die aktuelle Finanzmarktkrise bemerkbar gemacht. Verständlich, dass man auf Nummer sicher gehen will und die Banken diesem Trend Tribut zollen. Doch Uwe Wystup, Professor für Finance & Management in Frankfurt, hält diese Strategie für gänzlich verkehrt. "Nach einem Börsencrash sollten Anleger eigentlich Aktien kaufen. Doch da macht vielen die Psychologie einen Strich durch die Rechnung."

Riesendifferenz.

In den Verkaufsprospekten der Garantiefonds wird die Chance auf satte Zugewinne bei null Risiko angepriesen. Das an sich ist nicht verwerflich, unschön wird die Sache aber im Detail. Denn jeder Profi weiß, dass eine Garantie Geld bzw. Performance kostet. Die Bank, die etwa bei einem Garantiefonds am Ende einer bestimmten Laufzeit 100 Prozent Kapitalschutz bietet, geht natürlich kein Risiko ein. Also wird das Geld entsprechend sicher veranlagt. Und damit geht die Performance flöten. Wystup hat in einer Studie jüngst nachgewiesen, dass ein Anleger mit einem Startkapital von 1000 € nach fünf Jahren mit einem Garantiefonds 1300 € zur Verfügung hat, mit dem Templeton Growth Fonds wären es hingegen 1860 €. Je länger der Zeitraum gewählt wird, desto eklatanter fällt die Differenz aus. Nach 25 Jahren hat der Fondskäufer ohne Kapitalschutz 22.309 € angesammelt, der konservative Investor dagegen nur 3724 €. "Der Anleger ohne Vollkaskoschutz ist sechs Mal so reich wie sein sicherheitsfanatischer Nachbar", resümiert der Professor. Der Grund hierfür sind die hohen Kosten, die von der London School of Economics genauer unter die Lupe genommen wurden. Die renommierten Wissenschaftler Elroy Dimson, Paul Marsh und Mike Staunton verglichen die Anlageergebnisse mit und ohne Absicherung in den Jahren 1900 bis 2006. Das Ergebnis war eindeutig: Die Renditeschmälerung durch Kapitalschutz fällt höher aus als die damit erzielte Risikoreduzierung.

Bedenklich an den Garantieprodukten ist, dass die Bankberater nur selten darauf hinweisen, was wirklich Sache ist. Dass der Kunde im Worst Case etwa zwar sein Kapital tatsächlich zurückbekommt, allerdings abzüglich Spesen (Ausgabeaufschlag und Depotgebühr) sehr wohl Verluste erleiden kann. Bei höheren Einlagen können das schon ein paar Tausend € sein, denen ein schönes Sümmchen sicherer Gewinn am Sparbuch gegenüber stehen würde.

Magere Renditen.

Dass die Garantie in jedem Fall Performance kostet und de facto nur mit einer sparbuchähnlichen Rendite gerechnet werden kann, wird ebenfalls gern verschwiegen. Die Uni-Credit (BA-CA) hat vor kurzem einen Garantiefonds auf Emerging Markets emittiert. Im Verkaufsprospekt ist die Rede von den großen Wachstumschancen in Ländern wie China und Russland. Klingt gut. Der Großteil des Geldes wird allerdings in stinknormale €-Anleihen investiert, womit die Ertragschance schwindet. Das wird freilich im Prospekt nur nebenbei erwähnt.

Die Fondsstatistik beweist, dass oftmals sogar weniger als am Sparbuch zu erzielen ist. Auch wenn es einige Highlights gab (siehe Tabelle), brachten die "Vollkaskofonds" 2007 im Schnitt eine magere Rendite von 2,95 Prozent. "Garantiefonds investieren einen gewissen Anteil in Aktien oder Aktienindizes. Je höher dieser gewichtet ist, desto stärker wirkt sich ein Börsenrückgang auf die Performance aus", erklärt Mathias Bauer, Geschäftsführer der Raiffeisen Capital Management. Die Gesellschaften nehmen daher jetzt, angesichts der Turbulenzen an den Märkten, das Risiko raus und stärken den Anleihenanteil. Beruhigt sich die Lage, wird die Aktienkomponente wieder hochgefahren. Abgerechnet wird, so Bauer, ohnehin am Laufzeitende. In der Regel haben Garantiefonds eine Laufzeit von sieben Jahren. Dazwischen kann es immer wieder zu schwächeren Phasen kommen.

Und die gab es in den vergangenen Jahren: Denn auf Drei- und Fünfjahressicht lag die Performance bei durchschnittlich knapp über drei Prozent bzw. 2,6 Prozent. "Im Prinzip wird aus einem Rennwagen, etwa mit einem leistungsstarken Porsche-Motor, ein zuverlässiger Opel gemacht", zieht Kenneth Winkler, Vorstand des elitären Vermögensverwalters Portfolio Management Associates (PMA), einen Vergleich.

Auch er sieht die Beratung problematisch. "Die zeigen einen Index ohne Hedge, der in der Vergangenheit beispielsweise zehn Prozent gemacht hat. Ein gescheiter Kunde fragt noch nach den Kosten, das sind angenommen vier Prozent. Dann denkt er sich: Zehn Prozent minus vier sind sechs - super! Nur funktioniert das nicht so", erklärt der Private Banker weiter. Jede Garantiekonstruktion bestehe aus einem Kapitalpolster und einem spekulativen Bereich. Wenn letzterer einbricht, müssen Verluste realisiert werden, und die Bank hat keinen Handlungsspielraum mehr. "Bei einer anschließenden Markterholung steht dann weniger Kapital zur Verfügung. Vergleiche mit der linearen Entwicklung von Indizes sind also nicht zulässig", so Winkler. Er glaubt aber, dass sich die Situation in Zukunft verbessern wird: "Der Gesetzgeber hat Garantieprodukte im Zuge von MiFID explizit als komplexe Finanzinstrumente bezeichnet. Man darf gespannt sein, wie das in die Beratung einfließt." RCM-Chef Bauer rechnet jedoch nicht mit einer sinkenden Nachfrage. "Die werden ein Renner bleiben, weil Anleger in Erfahrung der momentanen Schwankungen einen sicheren Hafen suchen", so Bauer.

Alternativen.

Mittlerweile gibt es ein breites Spektrum an Alternativen, die auch für sicherheitsorientierte Investoren geeignet sind. Die einfachste Methode ist, das Vermögen auf verschiedene Anlageklassen und Regionen zu streuen. Wer sich damit nicht beschäftigen will, der kann laut Morningstar-Analyst Ehmann in sogenannte Life Cycle Fonds oder Target Fonds investieren, die von immer mehr Gesellschaften angeboten werden. Diese schichten, je länger der Fonds läuft, von riskanteren Investments in sichere Anleihen und Geldmarktprodukte um. "Dadurch reduziert sich das Risiko am Laufzeitende", erklärt Ehmann.

Eine andere Möglichkeit ist die Soft-Garantie der Marke Eigenbau. Man packt - wie es auch die Banken machen - 70 bis 80 Prozent in sichere Anleihen, der Rest wird in einen börsennotierten Indexfonds (Exchange Traded Fund) gesteckt. "Das ist deutlich günstiger und bringt mehr

Performance", sagt der Frankfurter Professor Uwe Wystup. Denn ein Prozent Gebühr, kostet ein Prozent Rendite. Auf Sicht von mehreren Jahren ist das ein Vermögen.

Grafik: Beliebte, aber teure Garantie

Tabelle: Die besten Garantiefonds in Österreich

© Wirtschaftsblatt.at