

# Investieren: Rendite weg – was nun?



Von **Claude Baumann**  
Wirtschaftsredaktor «Facts»

Nach den Exzessen in den 90er Jahren suchen die Finanzmärkte immer noch ihr Gleichgewicht. «Sie sind am Ausbalancieren», sagt Stephen Roach, Chefökonom der amerikanischen Investmentbank Morgan Stanley. Dieser Prozess verhindert einen nachhaltigen Aufschwung. Seit in den Vereinigten Staaten die Inflation wieder ein Thema ist und die Zinsen steigen, trüben sich die Aussichten zusätzlich ein. Hinzu gesellen sich ein schwacher Dollar, geopolitische Risiken und die Gefahr einer Spekulationsblase in China.

Vor diesem Hintergrund erstaunt es kaum, wenn der Credit-Suisse-Chef, Walter Berchtold, sagt: «Investoren müssen sich daran gewöhnen, dass Renditen von 15 bis 20% vorläufig der Vergangenheit angehören. Natürlich wird es immer wieder Schwankungen nach oben geben – aber eben auch nach unten.»

## Vielfältige Spesen

Wenn sich die Anleger auf tiefere Renditen einstellen müssen, spielen die Kosten für den Einsatz an der Börse eine um so grössere Rolle. In guten Zeiten brauchten sich die Investoren darüber den Kopf nicht zu zerbrechen; bei Renditen von 20% fallen Gebühren von, sagen wir, 5% kaum ins Gewicht. Doch wenn die magere Jahresrendite von den Spesen regelrecht aufgefressen wird, ist es Zeit, über die Bücher zu gehen.

Bei Anlagefonds – nach wie vor eine ganz wichtige Anlagekategorie unter Privatinvestoren – fallen zunächst einmalige Spesen an. Dazu gehören die Ausgabe- und Rücknahme-kommissionen. Diese können bis zu 5% des investierten Kapitals ausmachen. Im Schnitt betragen sie bloss 2 bis 3%. Darüber hinaus entstehen Jahr für Jahr wiederkehrende Kosten für Administration, Depotführung, Werbung, Revision und Rechtsberatung. Sie werden automatisch mit dem Fondsvermögen verrechnet.

Um dem Anleger einen Anhaltspunkt zu geben, wieviel sein Fonds im Vergleich zu anderen kostet, werden die laufenden Ausgaben mit der Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio oder TER) beziffert. In der Schweiz variiert sie je nach Fonds zwischen 0,7 und 4,4%. Die Gesamtkostenquote beinhaltet aber nicht alle Gebühren. Vielfach stellen die Banken auch noch erfolgsabhängige Kommissionen (Incentive Fees) und Transaktionskosten (Courtage, Börsenabgaben, Steuern) in Rechnung. Diese muss der Anleger zusätzlich in seine Abrechnung einbauen.

## Private Anleger überfordert

Alles in allem bezahlt ein Privatinvestor für einen Fonds im Durchschnitt 2,5% an Ausgabekommission, 2% an laufenden Kosten (TER) und 1% an Transaktionskosten. Das sind unter dem Strich 5 bis 6% im ersten Jahr und später noch etwa 4% jährlich. Alternative Anlagen wie Hedge Funds, Private Equity oder strukturierte Produkte kosten noch mehr. Die Fondsmanager begründen den Aufpreis damit, dass sie für solche Investmentprodukte einen grösseren Aufwand haben. Allerdings sind diese Anlagen derart komplex, dass kaum ein privater Kunde erkennen kann, warum die Rendite nun hoch oder tief ist.

Am teuersten sind Dachfonds. In ihnen sind mehrere Fonds einer An-

lagekategorie zusammengefasst. Ziel der Dachfonds ist es, das Risiko für den Anleger breiter zu streuen. Letztlich erwirtschaften mit diesen Konstrukten vor allem die Finanzinstitute zusätzliche Kommissionen. Hinter vorgehaltener Hand räumen denn auch viele Banker ein: Mit Dachfonds lassen sich ohne viel eigenes Know-how, und ohne Verantwortung übernehmen zu müssen, erkleckliche Zusatzkommissionen erzielen.

## Attraktive Aktienkörbe

Heutzutage investieren Privatanleger immense Beträge in die Fondsindustrie. Darum ist es unverständlich, dass kein Druck auf die Gebühren besteht. Im Gegensatz dazu haben institutionelle Investoren wie Pensionskassen oder Versicherungen längst bessere Tarife ausgehandelt. Die privaten Anleger dagegen akzeptieren die diktierten Konditionen stillschweigend. Dabei könnten sie durchaus tiefere Kommissionen einfordern. Genauso wie sich die Courtage für den Aktienhandel massiv verbilligten, als die Online-Trading-Plattformen aufkamen, könnten die Fondsgebühren ins Rutschen kommen, sobald ein gewisser Wettbewerbsdruck entsteht.

Bis es soweit ist, können Privatanleger in sogenannte Exchange Traded Funds (ETFs) investieren. Das sind eine Art Aktienkörbe, die sich an einem Referenzindex orientieren. So vermeidet der Anleger das Risiko, mit einzelnen Aktien viel Geld zu verlieren, und er liefert sich nicht einem Fondsmanager aus, der den Index auf längere Sicht auch nicht schlägt. Zudem sind ETFs meist günstiger als normale Fonds.

Kein Wunder, dass viele Geldhäuser solche Finanzprodukte nicht übermässig anbieten. Wegen der tiefen Gebühren verdienen sie wenig daran. Für weitsichtige Anleger gehören ETFs dagegen zu den interessantesten Investments. ■