

Eine Bank schickt dem Anleger keine Rechnung. Das ist ja das Fiese am bestehenden Filialvertrieb. Gebühren werden beim Kauf von Finanzprodukten meist unbemerkt gleich mitbezahlt. Müsste die Bank beim Erwerb eines handelsüblichen Fonds für 10 000 Euro eine Rechnung über 476 Euro für den Ausgabeaufschlag beifügen, der Anleger wäre empört. Genau das zahlt der Kunde aber bei fast allen in der Filiale verkauften Fonds. Fünf Prozent Ausgabeaufschlag ist der gängige Satz für aktiv gemanagte Aktienfonds und nur die werden in den Filialen vertrieben.

Das traurige für den Anleger dabei ist zudem, dass sein Schaden nicht bei der ersten Gebühr bleibt. Das Geld fehlt ihm künftig in der Geldanlage. Gewinnt sein Fonds zum Beispiel 5 Prozent an Wert, entgeht ihm auch auf die von der Bank einbehaltenen 476 Euro die Rendite. Das wären immerhin weitere 24 Euro gleich im ersten Jahr. Langfristig summiert sich diese entgangene Rendite durch den Zinseffekt auf Beträge weit über 1000 Euro. Wer zum Beispiel für 30 Jahre seinen Fonds liegen lässt, der verliert allein durch den Ausgabeaufschlag bei einer unterstellten jährlichen Wertsteigerung des Fonds von 5 Prozent in der Summe 1300 Euro und damit weit mehr als die anfängliche Gebühr von 476 Euro.

Noch schlimmer erwischt es denjenigen, der häufiger Fonds kauft. Denn der Ausgabeaufschlag wird jedes Mal fällig. Wer also nicht nur 30 Jahre denselben Fonds behält, sondern alle fünf Jahre das Geld in einen anderen umschichtet, der zahlt sechs Mal den Ausgabeaufschlag. Wer wieder mit 10 000 Euro anfängt, summiert seine Ausgabeaufschläge auf knapp 4000 Euro. Hinzu kommt noch die entgangene Rendite.

Das Problem des Ausgabeaufschlags haben immer mehr Anleger erkannt. Sie sind aber noch in der Minderheit. Aus dem Fondsvertrieb ist zu hören, dass etwa drei Viertel der Fonds noch immer zu vollen Ausgabeaufschlägen verkauft werden. Das Geld fließt nicht der Fondsgesellschaft zu, sondern dem Vertrieb des Fonds, also in der Regel der Filialbank. Anders verhält es sich bei der anfallenden jährlichen Verwaltungsgebühr. Die teilen sich Fondsgesellschaft und Vertrieb je nach Verhandlungsgeschick und Marktmacht auf.

Besonders hartnäckig halten an den vollen Ausgabeaufschlägen die vertriebsstarken Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken, aber auch die Postbank fest. In anderen Filialen wird vermehrt mit Rabatten gearbeitet, insbesondere für wohlhabendere Kunden. Aber auch das wird nicht an die große Glocke gehängt, schließlich ist der Erlös aus dem Fondsvertrieb eine wichtige Einnahmequelle der Banken.

Wer den Kauf eines Fonds plant oder sogar häufiger Fonds kauft, der sollte dringend über Alternativen nachdenken. Ist dem Anleger das Verkaufsgespräch in seiner Bank wirklich mehrere hundert Euro wert, oder informiert er sich lieber an unabhängiger Stelle selbst? Zumal der Informationsgehalt des Filialgesprächs meist überschaubar ist. Im schlimmsten Fall bekommt er auch noch ein schlechtes Produkt verkauft, nur weil dies gerade als Vertriebsvorgabe der Bank an den Kunden gebracht werden muss. Viele Filialen beschränken das Angebot im wesentlichen zudem auf hausseigene Produkte. Diese müssen nicht die stärksten Fonds am Markt sein.

Wer also keinen Wert auf das Gespräch in seiner Filiale legt, der sollte sich auch tunlichst den teuren Ausgabeaufschlag sparen. Denn alternative Angebote dazu gibt es längst und immer mehr. So bieten alle Direktbanken etliche aktiv gemanagte Fonds ohne Ausgabeaufschlag an und viele weitere mit deutlichen Rabatten. Daneben verbreitern Indexfonds (ETFs) die Produktpalette der Direktbanken. ETFs gibt es seit jeher ganz ohne Ausgabeaufschlag. Ihre Verwaltungsgebühr ist zudem deutlich niedriger als bei aktiv geführten Fonds, und das Anlageergebnis ist unter Berücksichtigung aller Kosten im langfristigen Durchschnitt besser als das der aktiven Fonds.

„Letztlich sind Aktien alternativlos“

Berenberg Bank rät: Rückschläge für Aktienkäufe nutzen

ham. FRANKFURT, 8. Juli. Manfred Schlumberger lässt sich auch in der Aktienbaisse die gute Laune nicht verderben. Drei scharfe Korrekturen hat der Dax vollzogen, seitdem der deutsche Aktienindex im April 2014 den stolzen Rekord von rund 12 400 Punkten aufgestellt hat. Die vierte Korrektur läuft gerade, in dieser Woche hat der Dax erst bei 9300 Punkten vorläufig Halt gefunden. Schlumberger kann sich vorstellen, dass der Dax in den nächsten Wochen noch bis auf 9000 Punkte fällt. „Aber wir erleben gerade nicht den Ausbruch einer neuen Finanzkrise“, sagte der Chefanlagestrategie der Berenberg Bank. Deshalb rät Schlumberger: „In scharfen Korrekturphasen sollte man am Aktienmarkt einsteigen. Denn die Börse übertreibt fast immer, und letztlich sind Aktien bei den niedrigen Zinsen derzeit alternativlos.“

Schlumberger verhehlt nicht, dass die Risiken gerade groß sind. Allzu rational und locker hätten die Anleger zunächst das Brexit-Votum weggesteckt. Dabei habe das Referendum der Briten für den EU-Austritt auf jeden Fall dem Finanzstandort London einen schweren Schlag versetzt. Die Immobilienpreise, so hört es Schlumberger aus der City, seien um 10 bis 15 Prozent gefallen. Da viele Immobilien dort ohne Eigenkapital und somit zu 100 Prozent mit zinsungünstigen Krediten finanziert seien, machten sich die Gläubiger nun wegen der gesunkenen Immobilienpreise Sorgen um die Bonität ihrer Schuldner. „Da gibt es jetzt den einen

DIE VERMÖGENSFRAGE

Fonds günstig kaufen

Noch immer zahlen die meisten Anleger hohe Ausgabeaufschläge für ihre Fonds. Das muss nicht sein. Es gibt mittlerweile genug Möglichkeiten, sie zu umgehen. *Von Daniel Mohr*



Hamburger Börse: Fondshandelsplatz an der Elbe

Foto Daniel Sumesgutner

Es gibt aber auch gute Gründe für aktive Fonds. In Spezialmärkten kann ein Fondsmanager hilfreich sein. Es gibt aber auch Beispiele von aktiven Fonds, die ihre Kosten durch überdurchschnittlichen Anlageerfolg seit Jahren rechtfertigen. Die Comdirect bietet derzeit 4000 aktiv gemanagte Fonds ohne Ausgabeaufschlag, 13 000 weitere mit Rabatt. Bei der ING Diba sind es 3500 aktive Fonds und etliche mit Rabatt.

Die Fonds der Volks- und Raiffeisenbanken (Union Investment), der Deutschen Bank (DWS) und vor allem der Sparkassen (Deka) sind in der Regel nicht ohne Ausgabeaufschlag zu erhalten, und auch Rabatte sind nicht immer möglich. So haben weder Comdirect, noch die ING Diba oder Anbieter wie Flatex oder Consorsbank Deka-Fonds mit Rabatt im Angebot.

Die Fonds von Union und DWS gibt es hingegen bei der Comdirect in der Regel mit 50 Prozent Rabatt, bei Flatex ebenso, ING Diba und Consorsbank haben DWS-Produkte mit Rabatten im Angebot.

Zudem gibt es auf den Fondsauf spezialisierte Anbieter wie die Plattform www.fonds-super-markt.de der Infos GmbH. Marco Kantner hatte die 1994 gegründete Gesellschaft mit Sitz in Miltenberg 2011 zusammen mit Frank Berberich übernommen, um den Anlegern den Fondsauf und die Fondsauswahl zu erleichtern. „Gute Beratung und gute Konditionen bekommen bei den Banken meist nur die wohlhabenden Kunden, da buhlen alle drum“, sagt Kantner. „Die Masse hat aber nicht so viel Geld, ist in der Summe aber der viel größere Markt.“ Kantner ist fest davon überzeugt, dass aktiv gemanagte Fonds ihr Geld durchaus wert sein können. „Die Suche lohnt“, sagt Kantner.

„Nach Kosten gibt es viele aktive Fonds, die über Jahre besser sind als passive Indexprodukte.“ Als Beispiele nennt er große traditionelle Aktienfonds wie den Templeton Growth, den Fondak und den Loys Global. Der Fondssupermarkt bietet zudem umfangreiche Daten zum Renditevergleich von Fonds, zu Risikokennziffern, zur Strategie und natürlich auch zu den Kosten. Etliche Fonds sind über den Fondsvermittler ganz ohne oder zu reduzierten Ausgabeaufschlägen zu haben. Der Kunde muss dazu ein Depot bei einer der Partnerbanken eröffnen. Eine Übersicht auf der Internetseite zeigt für alle Fonds, zu welchen Ausgabeaufschlägen sie welche Partnerbank bietet. Auch prominente große Fonds wie der DWS Top Dividende oder der DWS Deutschland, die andernorts oft allenfalls mit Rabatt angeboten werden, gibt es hier kostenfrei. Der Anbieter partizipiert an den jährlichen Verwaltungsge-

bühren. Auch Sparpläne mit monatlichen Einzahlungen in Fonds, wie sie auch alle Direktbanken anbieten, sind zu diesen Konditionen möglich.

Viele Fondsgesellschaften haben zudem Fondsgattungen mit reduziertem Ausgabeaufschlag, oft als No-Load-Fonds bezeichnet. Sie eignen sich für aktive Anleger, die häufig Fonds kaufen und bald wieder verkaufen. Für die längerfristige Anlage von mehreren Jahren taugen sie nicht, denn sie verlangen eine höhere jährliche Verwaltungsgebühr.

Ganz ohne Ausgabeaufschlag kommen auch Anleger aus, die ihre Fonds nicht bei der Fondsgesellschaft direkt beziehen, sondern an einer Börse erwerben. Pionier in Deutschland war die Hamburger Börse. Mittlerweile bieten auch andere Börsen jenseits von ETFs Fondshandel an. Der Anleger profitiert hier von fortlaufenden Kursen. Wer bei der Fondsgesellschaft kauft, hat pro Tag nur einen Preis, der in der Regel mittags auf Basis des Nettoinventarwerts des Fonds ermittelt wird. Daran und an den Wertschwankungen der größten Einzeltitel der Fonds im Tagesverlauf orientieren sich die Börsenkurse von Fonds. Je intransparenter die Fonds sind und je stärker die Kurse schwanken, desto größer ist auch der Sicherheitspuffer, den die Börsenmakler in ihre Kurse einbauen. Der Anleger muss sich daher genau überlegen, ob für ihn der Fondshandel an der Börse wirklich günstiger ist, insbesondere wenn er die Möglichkeit hat, den Fonds auch auf anderem Wege ohne Ausgabeaufschlag zu erwerben.

In Hamburg werden deshalb auch diejenigen Fonds am stärksten gehandelt, die auf anderem Wege nicht zu bekommen und vor allem nicht loszuwerden sind. An der Spitze lag nach Angaben der Börse Hamburg im ersten Halbjahr mit einem Handelsumsatz von 62 Millionen Euro der Credit Suisse Euroreal und damit ein ehemals offener Immobilienfonds, der im Mai 2012 wegen Liquiditätsschwierigkeiten geschlossen wurde. Seither befindet er sich in Abwicklung. Anleger erhalten gelegentlich Ausschüttungen, wenn der Fonds Immobilien verkaufen konnte. Die Fondsgesellschaft nimmt aber keine Fondsanteile der Anleger mehr zurück und verkauft auch keine mehr. Wer also an sein Geld will, der kann den Weg über die Börse wählen – auch wenn er dafür oft hohe Risikoabschläge in Kauf nehmen muss. Der rege Handel belegt aber, dass ein Markt dafür da ist. Auf den Plätzen zwei und drei folgen mit dem SEB Immoinvest und dem Kanam Grundinvest weitere große in Abwicklung befindliche Immobilienfonds. Aber auch die weiterhin offenen Immobilienfonds werden an der Börse rege gehandelt. Dort kann die neue Gesetzgebung für diese Fondsgattung umgangen werden, wonach sich die Anleger zu einer anfänglichen Haltedauer der Fonds von zwei Jahren verpflichten müssen und einer Kündigungsfrist von einem Jahr unterliegen.

Umsatzstärkster Aktienfonds in Hamburg war im ersten Halbjahr der Stuttgarter Dividendenfonds der Weiler & Eberhardt Depotverwaltung aus Stuttgart. Es folgt der größte deutsche Fonds überhaupt, der DWS Top Dividende. Auch Indexfonds wie der iShares Stoxx Dividende aus dem Hause Blackrock oder Mischfonds wie der Flossbach von Storch Multi Opportunities finden sich in der Spitzengruppe.

Die Anleger sollten jedoch beachten, dass ein gesparter Ausgabeaufschlag sinnvoll, aber nicht das alleinige Erfolgsrezept der Geldanlage sein kann. Die jährlichen Gebühren sind auf Dauer die deutlich teurere Angelegenheit. Hier kann nur mit ETFs gespart werden. Am wichtigsten ist jedoch die kluge Auswahl der richtigen Fonds. Wer an dieser Stelle dabei ist, die Flinte ins Korn zu werfen, sollte bedenken, dass selbst die schwächeren Aktienfonds auf lange Sicht weit höhere Erträge erwirtschaften als das Sparbuch oder Tagesgeldkonto – auch wenn es sich um unnötig teure Fonds handeln sollte.

gibt, das attraktiv ist“, sagt Schlumberger. Vielmehr erwartet er in den nächsten zwölf Monaten keine Wende bei den vielfach negativen Zinsen. Davon profitieren neben Aktien auch Gold, dessen Preis für die Feinunze (31,1 Gramm) er noch von derzeit 1370 auf mindestens 1500 Dollar steigen sieht.

Anleger verhielten sich zudem rational, wenn sie Aktien von Unternehmen mit konjunkturnempfindlichem Geschäftsmodell und hohen Dividendenrenditen kauften. Deren Kursrisiko sei niedriger als das von riskanten Anleihen (High Yield). Derartige defensive Aktien wie zum Beispiel die Schweizer Nestlé oder die britischen Werte British-American Tobacco (BAT) und Reckitt Benckiser seien auch in schwachen Börsenphasen recht stabil und würden anschließend immer teurer, beobachtet Schlumberger. Wann es so weit ist, wieder stärker auf zyklische Aktien wie Automobilwerte zu setzen, weiß er nicht so recht. Allen voran die Daimler-Aktie sehe schon seit Monaten gut aus, schließlich sei der Mercedes-Hersteller gering verschuldet und wirke die Daimler-Aktie mit einem Kurs-Gewinnverhältnis von rund sieben doch günstig. „Aber die Anleger machen sich ständig Gedanken, wie es für die deutschen Autohersteller auf den wichtigen Absatzmärkten China und Großbritannien weitergeht“, sagt Schlumberger. „Aber wenn der Aktienmarkt noch einmal einen größeren Schlag hinnehmen muss, sollte auch bei einer zyklischen Aktie wie Daimler der Einstieg langfristig lohnen.“

Analysten blicken weiter auf Italien

gb. FRANKFURT, 8. Juli. Am Ende hängt vielleicht wieder alles an der Europäischen Zentralbank (EZB). „Nun steht der italienische Staat Geknirs bei Fuß, um angeschlagene Institute aufzufangen, was ihn allerdings ebenfalls unter Druck setzen könnte“, warnt die Helaba mit Blick auf mehr als 300 Milliarden Problemlkredite in den italienischen Banken. Das ist den Anlegern zwar nicht verborgen geblieben: „Die Risikoabschläge für italienische Staatsanleihen sind zuletzt angestiegen, stärker als beispielsweise die in Spanien.“ Allerdings seien kritische Niveaus bisher nicht erreicht worden, meint die Helaba, die dafür auch einen Grund nennt: „Steigen die Refinanzierungskosten Italiens deutlich an und zeigt sich damit wieder das Gespenst der Euro-Schuldenkrise, so ist mit weiteren Maßnahmen zu rechnen. Auf diese geldpolitische Absicherung vertrauen die Investoren – was letztlich entscheidend sein dürfte, dass die Situation nicht außer Kontrolle gerät.“

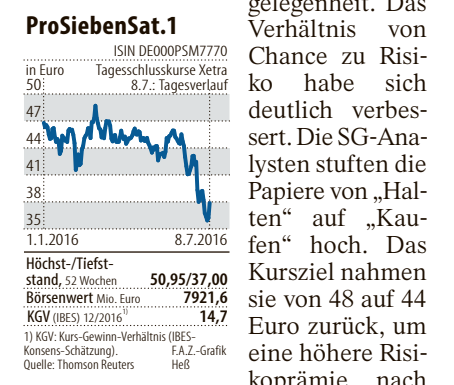
Für die amerikanische Großbank BNY Mellon gibt es eine Verbindung zwischen der Lage der italienischen Banken und der generellen Schwäche der italienischen Wirtschaft. Aus Sicht von BNY Mellon besitzt Europa ein Interesse daran, dass Premierminister Matteo Renzi an der Macht bleibt, weil er der glaubwürdigste Vertreter einer Reformpolitik ist. Daher würden die anderen Europäer Renzi bei der Sanierung der italienischen Banken nicht im Regen stehen lassen.

Die Commerzbank erwartet weder die Anwendung einer „erweiterten Lehre“ mit Heranziehung der Gläubiger noch breit angelegte Staatshilfen für die italienischen Banken, sondern ein Weiterwursteln. Viele europäische Banken seien durch die Vorgaben der Bankenregulierung sowie die anhaltende Niedrigzinsphase enorm geschwächt, heißt es beim Bankhaus M.M. Warburg. Dies gelte besonders für die italienischen Banken.

Tendenzen und Tipps

Pro Sieben bietet Chancen

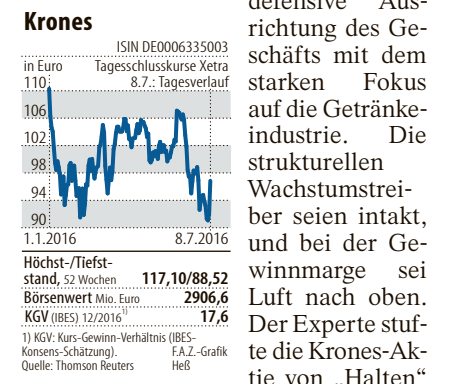
Der jüngste Kursrückschlag bei den Aktien des Medienkonzerns Pro Sieben Sat 1 eröffnet laut der französischen Bank Société Générale (SG) eine Kaufgelegenheit. Das Verhältnis von Chance zu Risiko habe sich deutlich verbessert. Die SG-Analysten stuften die Papiere von „Halten“ auf „Kaufen“ hoch. Das Kursziel nahmen sie von 48 auf 44 Euro zurück, um eine höhere Risikoprämie nach der Brexit-Entscheidung zu reflektieren. Am Freitag legte der Aktienkurs um 5 Prozent auf 38,02 Euro zu. Damit beträgt das Kurspotential noch rund 17 Prozent.



Quelle: Thomson Reuters

DZ Bank stuft Krones hoch

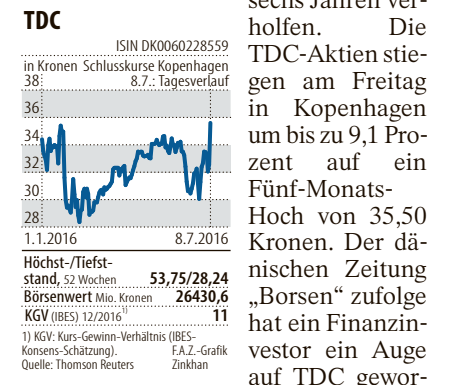
Die DZ Bank sieht die Aktien des Herstellers von Getränkefabrikanlagen, Krones, als ein solides Investment in unruhigen Zeiten. Der Grund sei die defensive Ausrichtung des Geschäfts mit dem starken Fokus auf die Getränkeindustrie. Die strukturellen Wachstumstreiber seien intakt, und bei der Gewinnmarke sei Luft nach oben. Der Experte stuft die Krones-Aktie von „Halten“ auf „Kaufen“ hoch und hob den fairen Wert von 105 auf 108 Euro an. Die Empfehlung der DZ Bank ließ die Krones-Aktie am Freitag um gut 5 Prozent auf 96,72 Euro steigen.



Quelle: Thomson Reuters

TDC-Aktie springt nach oben

Spekulationen auf eine Übernahmeofferte haben die Aktien des dänischen Telekommunikationsunternehmens TDC zum größten Kurssprung seit sechs Jahren verholfen. Die TDC-Aktien stiegen am Freitag in Kopenhagen um bis zu 9,1 Prozent auf ein Fünf-Monats-Hoch von 35,50 Kronen. Der dänischen Zeitung „Børsen“ zufolge hat ein Finanzinvestor ein Auge auf TDC geworfen. Nach Einschätzung der Analysten der Berenberg Bank wäre dies sinnvoll. Die Aktien seien günstig, und das Unternehmen, das sich im Umbau befindet, biete gute Aussichten.



Quelle: Thomson Reuters

oder anderen Margin Call“, weiß Schlumberger. Unter „Margin Call“ verstehen Kapitalmarktprofi-ler den Aufruf, Eigenkapital nachzuschließen, wenn etwa Wertpapiere auf Kredit gekauft wurden.

Auch am Aktienmarkt hat den einen oder anderen Käufer auf Kredit schon die Forderung ereilt, Eigenkapital nachzulegen, wie Felix Hufeld, der Präsident der deutschen Finanzaufsicht Bafin vor wenigen Tagen berichtet hat. Für Schlumberger sind dies „Schlaglichter“, die zeigen, dass der Aktienmarkt anfällig ist. Die Schwäche der Bankaktien, vor allem der italienischen, und die der Autowerte zählt er hinzu. „Über den Sommer hinweg sollte das Potential am europäischen Aktienmarkt begrenzt bleiben“, vermutet Schlumberger. Denn gerade die wichtigen amerikanischen Anleger müssten den Brexit-Schock verdauen, Italiens Ministerpräsident Matteo Renzi habe sein persönliches Schicksal an eine Verfassungsreform gebunden, und Amerikas Präsidentschaftswahlkämpfer Donald Trump sei nicht so harmlos wie Brexit-Verfechter Boris Johnson.

Trotz dieser politischen Risiken im zweiten Halbjahr kann sich Schlumberger vorstellen, dass sich der Dax bis Jahresende auf 10 500 Punkte erholt. Was stimmt den Chefanlagestrategen, der nach vierzehneinhalb Jahren in der BHF-Bank in diesem Jahr zur Privatbank Berenberg gewechselt ist, dermaßen optimistisch? „Ein sich für 2017 abzeichnendes Wachstum der Unternehmen sollte uns



Aktien bleiben im Blick.

Foto Bloomberg