

Fonds sollen mehr Grösse zeigen

Für Anlagefonds gilt nun ein **Mindestvolumen** von fünf Millionen Franken. Solchen mit weniger Geld droht die Schliessung.

Von Andreas Fuchs

Der Einsatz hat sich für Matthäus Den Otter gelohnt. Der Geschäftsführer der Swiss Funds Association (Verband der Fondsbranche) setzte sich dafür ein, dass für Anlagefonds ab einem Jahr nach der Lancierung nun ein gesetzliches Mindestvermögen von fünf Millionen Franken gilt. Ursprünglich war ein Minimum von zehn Millionen Franken vorgesehen, doch die EBK und das Finanzdepartement sind schliesslich dem Antrag der Branchenvertreter gefolgt. Somit droht Fonds mit einem Vermögen, das knapp unter einem zweistelligen Millionenbetrag

liegt, nicht sogleich die Schliessung. Wozu dient denn überhaupt die Festlegung eines Mindestvermögens? Grundsätzlich ist auch bei Fonds die Qualität wichtiger als die Quantität. Kennzahlen zu Performance, Risiko und Kosten sind bei der Beurteilung eines Fonds von Bedeutung. Für Anleger kann es sich aber durchaus lohnen, bei der Durchsicht der Kennzahlen auch auf die Grösse, also das Fondsvolumen, zu achten. So wird ein erfolgreicher Fonds deutlich mehr Geld anziehen als ein Produkt, das bestenfalls durchschnittliche Ergebnisse erzielt. Daraus den Schluss zu ziehen, dass grössere Fonds immer auch besser sein müssen, wäre aber verfehlt. Dennoch gilt: Damit eine Fondsgesellschaft ein Produkt rentabel führen kann, braucht es ein gewisses Mindestvolumen an Geldern. Der Grund: Wird eine bestimmte kritische Grösse nicht erreicht, so sind die Gebühreneinnahmen zu klein, um die fixen Kosten (Gehalt des Fondsmanagers, administrative Aufwendungen für Rechnungsberichte, Revision etc.) zu decken. Für einen Aktienfonds in der Schweiz gilt ein Volumen von ungefähr 50 Millionen Franken als Grösse, bei der eine Fondsgesellschaft mit diesem Produkt die Möglichkeit hat, gutes Geld zu verdienen.

Problematisch für die Anleger ist ein kleiner Fonds deshalb, weil die anfallenden Kosten nicht breit genug verteilt werden können. Die Folge: Die Kosten, die jeder einzelne Anleger in einem solchen Fall tragen muss, sind zu hoch. Steigt das Volumen eines Fonds infolge grosser Zuflüsse und guter Performance kontinuierlich an, fliessen die Gebühreneinnahmen reichlicher. Ein Fondsmanager muss sich in solchen Wachstumsphasen aber immer wieder vergewis-

sern, ob die bewährte Anlagestrategie auch mit deutlich grösserem Volumen fortgesetzt werden kann. Ein Fonds kann nämlich auch das «Opfer» seines eigenen Erfolgs werden. Wird beispielsweise ein auf Small Caps spezialisierter Fonds sehr gross, schränkt sich sein Bewegungsspielraum ein. Konkret: Ein Small-Cap-Fonds kann ab einer gewissen Grösse nicht mehr im gleichen Ausmass in Aktien von Firmen mit kleiner Marktkapitalisierung investieren, da er sonst die Kurse zu stark beeinflussen würde. In solchen Fällen kann die Gesellschaft ein **Soft Closing** beschliessen, d.h. der Fonds nimmt vorerst keine neuen Gelder an oder tut dies nur sehr selektiv. Dies wird Anleger enttäuschen, die auf einen solchen Fonds aufmerksam gemacht wurden und dort investieren möchten. Die Massnahme ist aber ganz im Interesse jener Investoren, die schon zu einem früheren Zeitpunkt ihr Geld dort platzierten. Sie haben nun die Gewissheit,

dass das Fondsmanagement eine bisher erfolgreiche Strategie nicht als Folge des nun grösseren Volumens wechselt oder

die Performance verwässert wird. In den vergangenen, sehr guten Börsenjahren konnten in erster Linie die Aktienfonds durch die marktbedingten Kursentwicklungen stets an Volumen zulegen. Das Volumen eines Fonds ergibt sich aus der Anzahl Anteile, multipliziert mit dem Wert eines Anteils. Deshalb kann das Volumen auch aufgrund dieser beiden Faktoren sinken. Entweder verkaufen Anleger ihre An-

Unrentable Mini-Fonds sind nicht im Interesse der Anleger.

Rechtliche Situation

Sowohl Fonds, welche die Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds haben, als auch Fonds mit dem Rechtskleid einer SICAV (Investmentgesellschaft mit variablem Kapital) müssen laut Gesetz ein Mindestvermögen aufweisen. Gemäss der entsprechenden Bestimmung (Art. 35 Abs. 2 der bundesrätlichen Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen KKV) müssen solche Fonds spätestens ein Jahr nach der Lancierung ein **Nettvermögen von mindestens 5 Millionen Franken** haben. Die Eidgenössische Bankenkommision als Aufsichtsbehörde kann diese Frist im Fall eines Gesuchs durch einen Anbieter verlängern.



Wichtiger Geldfluss Nur wenn genügend Mittel zusammenkommen, rentiert der Fonds.

teile, oder der Wert eines Anteils sinkt als Folge einer Abwärtsentwicklung an den Börsen. Viele Privatanleger geben besonders in Phasen mit sinkenden Kursen ihre Anteile zurück, wodurch das Fondsvolumen noch stärker schrumpft. Es ist verständlich, dass viele Anleger bei fallenden Märkten ein mulmiges Gefühl haben und, wenn sie die Minus-Zahlen in ihren Depotauszügen sehen, unbedingt verkaufen wollen. Wer jedoch zum tiefen Kurs verkauft, realisiert nicht nur die Buchverluste, sondern muss beim nächsten Aufschwung zusätzliche Gebühren für den neuerlichen Einstieg berappen. Trotzdem haben Anleger das Recht, ihre Fondsanteile an jedem Arbeitstag und in den meisten Fällen kostenlos zurückzugeben.

Praktisch machtlos ist das Fondsmanagement, wenn das Volumen eines Produkts durch kräftige Abflüsse deutlich sinkt. Der Fondsleitung bleibt dann häufig nur die Entscheidung, den betreffenden Fonds mit einem anderen ähnlicher Ausrichtung zusammenzulegen oder ihn zu liquidieren. Die heutigen gesetzlichen Bestimmungen sehen vor, dass, wie eingangs erwähnt, ein Fonds ein Jahr nach seiner Lancierung ein Volumen von mindestens 5 Millionen Franken haben muss. Sollte dieses Ziel nicht erreicht sein, so sind die weiteren Schritte gemäss Christoph Steiner, auf Finanzprodukte spezialisierter Rechtsanwalt bei der Kanzlei Naegeli & Partner, klar geregelt: «Nach Ablauf der einjährigen Frist nach Lancierung respektive nach Ablauf einer allfälligen Verlängerung durch die Aufsichtsbehörde hat die Fondsleitung die Unterschreitung unverzüglich der Aufsichtsbehörde zu melden. Sowohl Anlagefonds in vertraglicher Form als auch die SICAV-Fonds werden bei Unterschreitung des Mindestvermögens durch Verfügung der EBK als Aufsichtsbehörde aufgelöst.» Kommt es zu Zusammenlegungen von Fonds, so kann es sein, dass die Anlagestrategie des fusi-

ANZEIGE

So oft Erster wie kein Zweiter.

DWS Investments ist zum siebten Mal beste Fondsgesellschaft der Schweiz.¹

Kein Wunder bei Fonds wie dem DWS Zürich Invest Aktien Deutschland: 95,9% Rendite auf 3 Jahre.²

www.DWS.ch
Hotline: 00800 600 10 600

1. WAHL FÜR IHR GELD.

DWS
INVESTMENTS
Deutsche Bank Group

¹Beste Schweizer Fondsgesellschaft 2007 laut „Standard & Poor's“, Kategorie grosse Fondsgesellschaften über 10 Jahre. ²In Euro, Zeitraum 30.3.04 – 30.3.07. Vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Der DWS Zürich Invest Aktien Deutschland (Val.-Nr. 355 411) ist ein Fonds deutschen Rechts. Anleger in der Schweiz erhalten Verkaufsprospekt sowie Jahres- und Halbjahresberichte kostenlos bei DWS Investments Schweiz.

onierten Fonds nicht mehr den ursprünglichen Wünschen eines Anlegers entspricht. Im Interesse der Anleger ist die Zusammenlegung von Fonds an ganz bestimmte Bedingungen geknüpft, wie Christoph Steiner ergänzt: «Eine Vereinigung von schweizerischen Anlagefonds ist gemäss geltendem Recht nur möglich, wenn deren Fondsverträge bezüglich Anlagepolitik, Risikoverteilung sowie mit der Anlage verbundenen Risiken und der Art,

Höhe und Berechnung aller Vergütungen, Ausgabe- und Rücknahmekommissionen sowie Nebenkosten grundsätzlich übereinstimmen. Sofern die Eidg. Bankkommission davon überzeugt ist, dass diese Voraussetzungen erfüllt sind, bleibt dem Anleger vor der Vereinigung jederzeit die Möglichkeit, seine Anteile zurückzugeben. Diese Rückgabemöglichkeit bieten Fonds oft kostenlos an.»

Es überrascht nicht, dass die grössten Fonds der Welt in den USA zu finden sind. Die Zahl der Fondsinvestoren, seien es institutionelle oder private, ist enorm gross und riesig sind auch die Summen, die es zu verwalten gilt. Was die ganz grossen Fonds, die über 50 Milliarden Dollar «schwer» sind, machen, wird von den Anlegern in den

USA genau beobachtet. Interessant ist aber auch die Tatsache, dass das durchschnittliche Volumen eines Fonds in den USA markant grösser ist als jenes europäischer Fonds (Grafik). Die weitere Bereinigung der Fondspaletten durch europäische Anbieter ist dringend nötig und ganz im Sinne der Anleger, denn grössere Fonds bringen den Anbietern klare Kostenvorteile und machen damit die erwünschten Gebührensenkungen vermehrt zum Thema. ■

Ungünstiges Verhältnis

Anzahl Fonds und Fondsvermögen in Europa und den USA per Ende 2006

