

Wie wichtig werden Fondskosten?

Worauf viele gespannt gewartet haben, ist nun tatsächlich geschehen: die US-Notenbank Fed erhöht den Leitzins um 0,25 % – erstmals seit 2018. Was bedeutet die Zinswende für Fonds? Werden Fondskosten nun wichtiger, um dem Anleger weiterhin möglichst viel Gewinn zu bieten? Und was bringt die US-Zinspolitik, die für den weiteren Verlauf von 2022 prognostiziert wird?



Dirk Fischer
Geschäftsführer
Patriarch Multi-Manager GmbH



Philipp Prömm
Vorstand
Shareholder Value Management AG (SVM)



Thorsten Schrieber
Vorstand
DJE Kapital AG

„Steigende Zinsen bedeuten Kursdruck für Rentenfonds, und auch für Aktienfonds bedeutet eine steigende Inflation nicht gerade Performancerückenwind“, erklärt Dirk Fischer, Geschäftsführer der Patriarch Multi-Manager GmbH. „Wenn die Renditegenerierung also schwieriger wird, helfen natürlich möglichst niedrige Fondskosten auf der anderen Seite.“ Allerdings sollte der Qualitätsgedanke laut Fischer immer vor der Sparsamkeit stehen. Also nicht nach dem Motto „Geiz ist geil“ handeln? Der Patriarch-Geschäftsführer investiert „lieber in einen teuren Fonds, der sein Handwerk seit Jahren versteht und seinen Preis wert ist, da er dies stets über gute Ergebnisse bewiesen hat, als in einen billigen Fonds, der zwar kostengünstig ist, aber keine Leistung bringt.“ Somit sei der Blick nach Kosten entscheidend und nicht vor Kosten. Dies hält Fischer im Übrigen in jeder Marktphase für wichtig, nicht nur bei steigendem Zins.

Wird Stock-Picking Trumpf?

Bei der Shareholder Value Management AG (SVM) blicken die Fonds-Experten zuversichtlich auf die Zinswende, denn: „Höhere Leitzinsen führen vor allem dazu, dass die Märkte nicht mehr in der Breite steigen werden, Stock-Picking also wichtiger wird“, erläutert Philipp Prömm, Vorstand bei SVM. „Und das ist unsere Paradedisziplin.“ Ein weiterer Umstand dürfte SVM in die Karten spielen: Wenn durch die restriktivere Politik der US-Notenbank Liquidität aus dem Markt genommen wird, liegt die Vermutung nahe, dass Growth-Aktien unter Druck geraten. Anleger könnten daher tendenziell in Value flüchten – und genau auf Value-Aktien liegt traditionell der Fokus von SVM. Bei den Fondskosten sieht sich der Frankfurter Investment-Spezialist bereits gut

aufgestellt: „Unsere Fonds sind schon immer relativ günstig“, weiß Prömm. „Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen TI und AI liegt mit einer TER (Total Expense Ratio, Anm. d. Red.) von 1,00 % deutlich unter den Kosten vergleichbarer Aktienprodukte und ist sparplanfähig.“ Tatsächlich liegt der Durchschnittswert für Aktienfonds laut Bundesverband Investment und Asset Management bei 1,3 %. Wer es gern noch günstiger als 1 % TER hätte, ohne auf SVM zu verzichten, der kann sich auf das Frühjahr freuen: „Im April kommen wir mit unserem ersten ETF an den Markt, hier liegt die TER dann nur noch bei der Hälfte“, verkündet Prömm. Die Fonds-Profis bei der DJE Kapital AG werkeln angesichts der Zinswende ebenfalls nicht an ihren Fondskosten. „Auch in einem veränderten Zinsumfeld gehen wir nicht davon aus, dass sich die Kostenstruktur der Fonds grundsätzlich verändert“, so Vorstand Thorsten Schrieber. Zum einen könne die Zinsentwicklung geografisch bzw. notenbankbedingt unterschiedlich verlaufen. „So haben die USA auch vor dem Hintergrund des Ukraine-Konflikts mehr Zins-Manövriermasse als z. B. Europa“, weiß Schrieber. „Zum anderen haben wir für spezifische Anleger entsprechende Anteilsschein-Klassen mit differenziertem Pricing – und sehen uns entsprechend flexibilisiert gut aufgestellt.“ Je nach Börsenverlauf die Gebührenstruktur zu hinterfragen, das halte Schrieber hingegen kaum für konstruktiv!

Und wie geht es weiter? Eine Prognose der US-Notenbank geht von einem weiteren Zinsanstieg in mehreren Etappen auf 1,9 % in diesem Jahr und sogar 2,8 % im Jahr 2023 aus. Dieser Anstieg wird allerdings kaum die Attraktivität des Aktienmarktes als Zuflucht vor der Wertzerstörung durch Inflation schmälern.

Denn selbst Ende 2022 rechnet die US-Notenbank immer noch mit einer Teuerungsrate von 4,3 % – also deutlich über dem prognostizierten Leitzins-Level. Demnach bleibt der TINA-Effekt („There is no alternative“) als stützende Kraft für Aktienkurse. Die spannende Frage dürfte werden, ob die Fed den anspruchsvollen Spagat schafft, mit der Zinsanhebung die Inflation zu bekämpfen, ohne dabei die Konjunktur abzuwürgen.

Manage frei für Jerome Powells Drahtseilakt

Diese so genannte „sanfte Landung“ ist ein Kunststück, das die US-Notenbank in der Geschichte schon mehrfach angestrebt hat – nicht selten erfolglos. Auch beim aktuellen Balanceakt sind Fed-Chef Jerome Powell bereits einige Fehler unterlaufen. So ergibt eine Datenauswertung von US-Börsenexperte Markus Koch für die Fondsgipfel-Akademie, dass – historisch betrachtet – bis März 2022 die Fed schon elfmal die Zinsen hätte anheben müssen. Sie hinkt also der Inflation deutlich hinterher. Jetzt das Ruder schnell herumreißen? Nicht immer ist das eine gute Idee – siehe Titanic. Manchmal führt genau das zum Untergang, statt ihn zu verhindern. Tatsächlich sieht Koch Zinsanhebungen in der aktuellen Marktsituation nicht zwingend positiv. In der Frühjahrsausgabe der Fondsgipfel-Akademie 2022 fragt er, was die Fed mit der Zinswende zu erreichen versucht – die Abkühlung der Nachfrage? In dem Fall müsse die Notenbank aufpassen, dass durch die Rohstoffpreissteigerungen nicht eine doppelte Destruktion von Nachfrage entsteht. Wenn so die US-Wirtschaft ausgebremst wird und Amerika womöglich in eine Rezession schlittert, könnte das natürlich auch den einen oder anderen Fonds beeinträchtigen. (sh)