

FONDSMANAGER-ANALYSE IN DER PRAXIS

von Matthias Weinbeck, Mai 2023



Investitionen in eigene Fonds: Nicht in dieser Form...

Grundsätzlich begrüßen wir Investments von Fondsmanagern in ihren eigenen Fonds und sitzen gerne mit ihnen „in einem Boot“. Leider springen uns aber bei der regelmäßigen Analyse der Jahres- und Halbjahresberichte von Fonds immer wieder Eigenanlagen ins Auge, die wir nicht gerne sehen: Anteile von Fonds der eigenen Fondsgesellschaft. Aber warum betrachten wir diese eigentlich als kritisch und engagieren uns im Dialog mit den Fondsmanagern für einen Verkauf der Positionen?

Vor wenigen Tagen besuchte uns der Fondsmanager einer größeren Londoner Investmentboutique in Köln zum Update-Gespräch. Wir sind mit verschiedenen Dachfonds bei ihm investiert und nutzten die Gelegenheit, seinen aktuellen Blick auf die Märkte und seine Positionierung zu diskutieren. Gleichzeitig teilten wir ihm im direkten Austausch unsere Meinung in Hinblick auf einen aus unserer Sicht kritischen Punkt mit: Die Investitionen des Fondsmanagers in verschiedene hauseigene Fonds.

Zunächst sind solche Investitionen in Fonds (und damit auch hauseigene Fonds) grundsätzlich möglich, wenn der Verkaufsprospekt diese Anlagemöglichkeit eröffnet. Bei unseren Zielfonds muss die Anlage in andere Fonds auf max. 10% des Portfolios beschränkt sein (Kaskadenverbot), damit der Fonds dachfondsfähig und für uns investierbar ist. Trotz der in der Praxis damit eher niedrigen Gewichtungen und insofern vermeintlich untergeordneten Relevanz sprechen aus unserer Sicht grundsätzlich verschiedene Gründe gegen ein Investment in hauseigene Fonds:

1) Doppelte Gebührenbelastung ein absolutes Tabu

Völlig unangemessen ist aus unserer Sicht eine etwaige doppelte Gebührenbelastung. Sollten zusätzlich zu den Gebühren des Fonds auch die Gebühren für das Investment im hauseigenen Produkt anfallen, verdient die Fondsgesellschaft gleich zweimal zu Lasten des Investors. Dies gilt nicht nur für den sicherlich wesentlichsten Teil der Managementgebühr, sondern auch für sonstige anfallende Kosten.

Dieser Kritikpunkt scheint grundsätzlich den meisten Gesellschaften bekannt zu sein, so dass eine doppelte Gebührenbelastung häufig durch spezielle Anteilklassen oder einen Gebührenverzicht vermieden wird. Weitere Kritikpunkte an hauseigenen Investments scheinen dagegen aus unserer Erfahrung in der Praxis weniger beachtet.

2) Unabhängige Fondsauswahl entscheidend

Als problematisch sehen wir insbesondere die Auswahl hauseigener Fonds an. Zugegeben: Als Dachfondsmanager ohne eigene „Single-Fonds“ ist es Teil unserer DNA, unsere Portfolios unabhängig und im besten Interesse unserer Anleger aufzubauen. So sind unsere Portfolios breit über eine Vielzahl von Fondsmanagern unterschiedlicher Investmenthäuser / Fondsboutiquen gestreut, da

SAUREN

letztendlich keine Gesellschaft in allen Bereich die Fondsmanager-Qualität vorweisen kann, die wir suchen. Die freie und unabhängige Auswahl der Portfoliopositionen ist insofern entscheidend.

Bei der Investition in hauseigene Produkte steht immer die Frage im Raum: Wurde wirklich eine umfassende Analyse vorgenommen und nach dem besten Fondsmanager/Fonds gesucht? Ist das hauseigene Investment das Richtige und im besten Interesse der Anleger? Oder welches Motiv steht gegebenenfalls sonst hinter der Anlage?

3) Motivation für die Investition häufig fraglich

Das (indirekte) Motiv für die Investition in hauseigene Fonds kann unterschiedlich ausgeprägt sein. Angeführt wird häufig der schnelle und vermeintlich unproblematische Zugang zu einer bestimmten Anlageklasse oder einem bestimmten Markt. Genauso wie die Nutzung der hausinternen Expertise in einem spezialisierten Segment. Oder die vermeintlich bessere Liquidität über ein Fondsinvestment in einem eher engen Marktbereich.

Beim Blick von außen lässt sich jedoch häufig ein anderes, nicht öffentlich kommuniziertes Motiv vermuten: Die Bereitstellung von Startgeldern („Seed-Money“) durch einen größeren Fonds bei der Neuauflage eines neuen, hauseigenen Produkts – soweit sich dies im besten Fall durch die jeweilige Anlagestrategie begründen lässt. Dass die hauseigenen Investitionen ausschließlich im Interesse der eigenen Anleger erfolgen, lässt sich aus unserer Sicht meist nur schwerlich aufrechterhalten. Hiergegen sprechen auch potenzielle Interessenkonflikte.

4) Interessenkonflikte nahezu unvermeidbar

Das Investment in hauseigene Fonds birgt immer auch das Potenzial für die Kollision unterschiedlicher Interessen: Ist die Position aus Investmentsicht weiter attraktiv oder sprechen in Wahrheit andere Gründe für ein Festhalten an der Position? Wie werden Transaktionen abgewickelt und im Interesse welches Fonds? Besteht das Risiko eines Interessenkonflikts bei Transaktionen, weil Informationen hausintern ggf. schneller verarbeitet werden können? Wie hoch ist der Anteil im hauseigenen Fonds und werden die Interessen der anderen Investoren gewahrt?

Selbst in einer „idealen“ Welt, bei der es keine doppelte Gebührenbelastung gibt, die hauseigene Expertise in einem bestimmten Bereich besonders ausgeprägt ist und das Investment aus Allokationsgründen im Portfolio Sinn macht, bleibt eine Frage bestehen: Warum wird das Investment über einen Fonds umgesetzt? Vielmehr könnte das interne Know-How genutzt werden, direkt in die entsprechenden Vermögensgegenstände zu investieren. So würden unmittelbare Interessenkonflikte vermieden und einem aus unserer Sicht wünschenswerten „Wohlverhalten“ Rechnung getragen.

Engagement als Dachfondsmanager

Als aktiver Dachfondsmanager nutzen wir unseren engen Kontakt, um unsere obigen Kritikpunkte im Dialog mit den Fondsmanagern zu platzieren, unsere Bedenken zu begründen und positive Veränderung im Sinne einer sauberen Corporate Governance anzustoßen.

Der Londoner Fondsmanager bestätigte uns beim Gespräch in Köln im Übrigen, dass er die Positionen in hauseigenen Fonds zukünftig nicht mehr halten will und diese vollständig verkaufen wird. Wir begrüßen diese Entscheidung und werden die Umsetzung weiter begleiten. Wir sind nach wie vor bei ihm investiert und hoffen auf eine langjährige und erfolgreiche Zusammenarbeit mit dem Manager – im Interesse unserer Anleger.

SAUREN

Die seit über 30 Jahren am Markt tätige und auf unabhängiges Investmentfonds-Research spezialisierte Sauren-Gruppe gilt als einer der Pioniere im Dachfondsmanagement und hat den personenbezogenen Investmentansatz entscheidend geprägt. Mit der Auflegung des Sauren Global Growth im März 1999 brachte die Sauren-Gruppe einen der ersten in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Dachfonds auf den Markt. Seit diesem Zeitpunkt wird das langjährig gesammelte Know-how der Fonds(manager)-Analysen und Investmentideen im Management der hauseigenen Dachfonds erfolgreich umgesetzt.

Weitere Informationen sind auf www.sauren.de verfügbar.

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Chancen

- Partizipation an den Wertsteigerungen der im Portfolio enthaltenen Anlageklassen
- Attraktive Wertentwicklung im Rahmen des jeweiligen Rendite/Risiko-Profiles
- Mehrwert gegenüber dem Marktdurchschnitt aufgrund erfolgreicher Fondsmanagerselektion
- Aktives Dachfondsmanagement und laufende Überwachung der Portfoliositionen
- Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Rahmen der Investitionen

Risiken

- Risiko des Anteilwertrückgangs aufgrund allgemeiner Marktrisiken (bspw. Kurs-, Währungs- oder Liquiditätsrisiken)
- Risiken aus den für den Dachfonds ausgewählten Zielfonds und dem Anlageuniversum in den Märkten für Aktien, Anleihen, Währungen oder Derivate
- Risiko erhöhter Kursschwankungen des Anteilpreises aufgrund der Zusammensetzung des Dachfonds oder des möglichen Einsatzes von Derivaten
- Generell birgt jede Investition das Risiko eines Kapitalverlustes.
- Abweichung der tatsächlichen Fondsinvestitionen von den Nachhaltigkeitsvorstellungen des Anlegers
- Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten kann sich nachteilig auf die Wertentwicklung auswirken
- Risiko, dass die Anlageziele des Dachfonds oder der Zielfonds nicht erreicht werden

Umfassendere Hinweise zu den Chancen und Risiken können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Diese Information stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf von Investmentfondsanteilen dar. Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind das Basisinformationsblatt (PRIIP-KID), der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen bzw. dem Verwaltungsreglement bzw. den Anlagebedingungen, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos bei der Vertriebsstelle Sauren Fonds-Service AG, Postfach 10 28 54 in 50468 Köln (siehe auch www.sauren.de) und bei der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., société anonyme (siehe auch

SAUREN

www.ipconcept.com) oder - für den Sauren Dynamic Absolute Return - bei der Kapitalanlagegesellschaft HANSAINVEST (siehe auch www.hansainvest.de) erhältlich sind. Die Verwaltungsgesellschaft IP Concept (Luxemburg) S.A kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Fonds getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind in deutscher Sprache auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (<https://www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html>) einsehbar.

Quelle der in diesem Kommentar enthaltenen Informationen: Sauren Fonds-Research AG.