

Aktiv oder passiv gemanagte Fonds?

LAFV-Gastbeitrag - Von Rolf Pfund von der Fortuna Investment AG

Viele Anleger sind von ihren Aktien oder Fonds enttäuscht, weil die erwartete Rendite ausbleibt. Darum setzen Investoren vermehrt auf Index-Fonds. Das Rezept ist sehr einfach: Die Fondsleitung bildet in einem solchen Fall schlicht einen bestimmten Index, beispielsweise den Swiss Market Index (SMI) oder den Euro Stoxx 50 nach, indem sie genau im genau gleichen Verhältnis Aktien kauft, wie sie im Index vorgegeben ist. Im nachfolgenden versuchen wir die Unterschiede aufzuzeigen und dem Investor eine Entscheidungshilfe zu geben.

Aktives Management birgt Kosten und Chancen

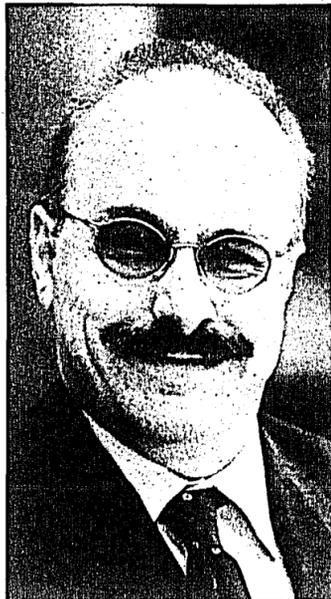
Die aktiv gemanagten Fonds benötigen profunde Kenntnisse über Titel, Sektoren und Branchen. Daraus ergeben sich zwangsweise höhere Kosten. Selbstredend verursacht jede Transaktion Kosten, welche natürlich der Benchmark nicht einzurechnen braucht. Dem Management eines aktiven Fonds ist es im Rahmen des Fondsgesetzes auch erlaubt, Bargeldpositionen zu halten. Demgegenüber steht aber auch die Regelung, dass nicht mehr als 10% in Titeln eines ein-

zigen Emittenten gehalten werden dürfen. Durch geschicktes Ausnutzen von Timing, Über- oder Untergewichtung von Titeln, Sektoren oder Branchen versucht das Management diesen Nachteil mittels höherer Performance zu kompensieren und den Vergleichsindex zu schlagen. Dies gelingt jedoch nur gerade einem Viertel aller Portfolio-Manager.

Es scheint naheliegend, dass der Fonds mit der höchsten Rendite in der Vergangenheit auch der beste für die Zukunft ist. Leider funktioniert diese Auswahlmethode nur beschränkt. Unter der Annahme, dass ein Anleger Anfang 2000 den rentabelsten Fonds des Jahres 1999 gewählt und seine Mittel in den Regionen Europa, USA, Japan und Schweiz investiert hätte, bot sich ihm ein Jahr später, also Anfang 2001, gemäss Lipper-Daten folgendes Bild: Der beste Europa-Fonds des Jahres 1999 erreichte 2000 den Rang 62. von 65 dieser Kategorie. Der rentabelste USA-Fonds sackte auf den 50. Rang ab und dem Japan-Besten reichte es ein Jahr später noch zum 45. Rang. Lediglich der Leader der Schweizer Liste konnte seinen Spitzenplatz verteidigen.

Passives Management setzt auf effiziente Märkte

Das Management eines Index-Fonds verzichtet auf jegliche Renditeprognosen, da es nicht glaubt, dass ein



Rolf Pfund von der Fortuna Investment AG verfasste nebenstehenden Beitrag.

Marktteilnehmer einen Wissensvorsprung haben kann. Man geht dabei von der Hypothese der effizienten Märkte aus. Diese besagt, dass die aktuellen Wertpapierkurse alle vergangenen sowie öffentlich zugänglichen Informationen bereits beinhalten und deshalb die richtigen Preise und gleichzeitig die beste Prognose sind.

Zusätzlich ist der passive Manager der Überzeugung, dass falsche Bewertungen nicht systematisch vorkommen, da diese von denjenigen Marktteilnehmern rasch aufgedeckt werden, die ständig nach risikolosen Gewinnmöglichkeiten suchen. So wird nur das Risiko des Portfolios in Bezug auf den Benchmark kontrolliert, den er nachbildet.

Passiven Fonds ist es einerseits aus Kostengründen nicht möglich, den Index zu schlagen, andererseits muss der Fonds Liquidität halten, welche keine Rendite einbringt. Das Risiko, trotz guter Auswahl auf die falschen Titel gesetzt zu haben, während der Gesamtmarkt viel besser abschneidet, ist hingegen ausgeschlossen.

Die Wertentwicklung ist durch den ständigen Vergleich mit dem Benchmark transparent und für den Anleger nachvollziehbar. Die Kosten für Auswahl der Titel und Sektoren fallen dahin, weshalb der passiv gemanagte Fonds kostengünstiger arbeiten kann als der aktive Fonds.

Ferne Märkte

Ein Investor, welcher diversifiziert in Direktanlagen am schweizerischen Aktienmarkt investieren möchte, benötigt ein Kapital von rund einer halben Million Franken. Über Fonds lässt sich dagegen eine Diversifikation viel einfacher und kostengünstiger bewerkstelligen.

Dies gibt vor allem Sicherheit bei Investitionen in Aktienmärkten, welche dem hiesigen Anleger weniger bekannt sind. Der Index-Fonds erweist sich ebenfalls als kostengünstige Lösung, wenn sich in einem bestimmten Aktienmarkt das titelspezifische Risiko nur über eine Vielzahl von Aktienpositionen minimieren lässt.

Wer sich für einen Indexfonds entscheidet, sollte vorher genau überlegen, in welcher Region er sein Geld anlegen möchte. Denn auch hier gilt:

Je spezieller der Markt, umso grösser das Risiko

Die grösste Streuung bieten weltweit anlegende Fonds, die wiederum aus verschiedenen Index-Fonds bestehen. Risikoreicher sind Fonds, die sich auf bestimmte Branchen spezialisiert haben. Branchen-Index-Fonds sollten aufgrund der stark beschränkten Aktienauswahl nur bis zu zehn Prozent ihres Portfolios ausmachen. Gerade in der heutigen Zeit ist dabei ein langer Atem wichtig. Lassen Sie sich vor einem Kauf von Ihrem Finanzfachmann beraten und besprechen Sie mit ihm periodisch Ihre finanzielle Situation.

Verfasser: Rolf Pfund, Fortuna Investment AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

ACCURO Accuro AM Fondsteilung AG Auelstr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org	AKTIENFONDS Accuro Global Focus Fund t -27.95% EUR 72.05 Accuro Global Top 20 Fund w -31.88% EUR 74.05 GLOBE-valor Fund w 4.30% EUR 104.30
Classic Fund Management AG Pflugsr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch	AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -17.66% CHF 184.95 Classic Leveraged Equity Fund w -18.92% CHF 160.65
Crystal Fund Management AG Landstr. 8 9496 Balzers Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cfx@crystal-fund.li	AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w -33.20% CHF 48.87 B & P Vision OptiMix World w -16.60% EUR 93.77 BFC Masterfund North America w -29.03% USD 68.00 BFC Prime Invest w -23.27% EUR 54.61
FL First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Hemengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Fonds t -30.58% CHF 24.40
Fortuna Investment AG Rätikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li invest@general.ch	GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -12.26% CHF 81.98 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -12.35% EUR 90.73
Global Fund Services AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li	AKTIENFONDS FAM American Equity Fund w -31.79% USD 33.66 DUX Trading Fund w -64.95% EUR 35.05
Hermann Finance AGmVK Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com	GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund v -4.94% EUR 95.04
HPC Wertwuchs-Anteile Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital Meierhofstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@adon.li	AKTIENSEGMENT AGMVK Silicon Valley Equities t -59.46% USD 39.66
HPC Wertwuchs-Anteile AGmVK HPC Wertwuchs-Anteile AGmVK w -0.43% CHF 99.57	

IFM Independent Fund Management AG Austrasse 9 9490 Vaduz Tel. +423/235 04 50 Fax +423/232 04 51 www.ifmfunds.com fm@ifm.ch	AKTIENFONDS Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -32.29% CHF 706.68 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -28.30% CHF 480.33 CATAM European Equity Fund w -35.40% EUR 699.05 CATAM Swiss Equity Fund w -29.97% CHF 491.87 Odyssey Technologie Fund w -30.38% USD 696.24 Principal Equity Fund - Europe w -31.06% EUR 652.03 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -12.54% JPY 4'563 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -12.69% JPY 4'554
Internationaler Fonds Service AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 63 79 Fax +423/235 78 84 www.vpbank.com fos@vpbank.com	CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -6.00% EUR 903.03 Principal Asia Convertible Bond Fund w 4.01% CHF 1'346.31
LGT Fondsteilung AG Hemengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	DACHFONDS Alternatrend Fund v -5.95% USD 950.32 FOF Infotech Selection w -43.85% EUR 533.03 FOF Life Science Selection w -35.34% EUR 646.61
LGT Strategie 3 Years (CHF) w -3.80% CHF 972.30 LGT Strategie 3 Years (EUR) w -3.41% EUR 1'025.29 LGT Strategie 4 Years (CHF) w -13.26% CHF 840.60 LGT Strategie 4 Years (EUR) w -11.54% EUR 897.69	GEMISCHTE FONDS The Cronos Global Fund w 1.03% EUR 101.03
Obligationenfonds LGT Strategie 1 Year (CHF) w 2.43% CHF 1'088.50 LGT Strategie 1 Year (EUR) w 4.35% EUR 1'147.35 LGT Strategie 2 Years (CHF) w 3.14% CHF 1'097.20 LGT Strategie 2 Years (EUR) w 5.06% EUR 1'179.60	

LLB Fondsteilung AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -32.43% CHF 71.35 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -31.37% CHF 62.40 LLB A & O Invest t -28.52% CHF 63.75 LLB Fit for Life Invest t -33.50% CHF 67.35 LLB High Tech Invest t -52.16% CHF 29.75 LLB Liechtenstein Banken Invest t -30.59% CHF 154.25 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -38.48% EUR 53.59 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -12.52% JPY 8'499 Nordamerika t -31.68% USD 106.80 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -31.67% CHF 105.15 LLB Regio Bodensee Invest t -32.78% CHF 72.65
Löwenfonds AG Pradelfant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com	CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -8.01% EUR 92.19
ProfitFundCom AG Hemengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com	GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -13.73% CHF 88.40 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -8.66% CHF 92.85 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -8.13% EUR 97.54 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -18.07% CHF 78.20 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -20.10% EUR 82.86
Serica Fondsteilung AG Pflugsr. 18 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 65 www.serica-value.li funds@serica.com	OBLIGATIONENFONDS LLB Euro Alternativ Invest w 5.20% CHF 101.20 LLB Global Bond Trend Invest w 1.03% CHF 90.95 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 5.45% CHF 116.70 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 5.97% EUR 65.86 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 11.03% USD 139.51
VP Bank Fondsteilung AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -37.64% CHF 58.17 Löwen Investment Fund - Growth w -43.80% EUR 28.47 Löwen Investment Fund - New Markets w -59.72% EUR 10.75
VP Bank Aktienfonds Euroland t -39.91% EUR 578.90 Japan t -11.78% JPY 47'372 Schweiz t -30.31% CHF 587.60 USA t -29.27% USD 564.29	CONVERTIBLE FONDS Löwen Investment Fund - Convertibles w -2.52% EUR 90.01
VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -3.66% USD 963.40 Asien-Pazifik -B- t -3.66% USD 963.40 Euroland -A- t -8.07% EUR 919.28 Euroland -B- t -8.07% EUR 919.28 Grossbritannien -A- t -4.48% GBP 955.20 Grossbritannien -B- t -4.48% GBP 955.20 Schweiz -A- t -5.07% CHF 949.35 Schweiz -B- t -5.07% CHF 949.35 USA -A- t -3.23% USD 967.71 USA -B- t -3.23% USD 967.71	OBLIGATIONENFONDS Löwen Bond Fund w 1.15% CHF 101.72
VP Bank Geldmarktfonds VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.61% CHF 1'085.60 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.85% EUR 1'140.31 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 2.05% USD 1'308.57	AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -37.64% CHF 58.17 Löwen Investment Fund - Growth w -43.80% EUR 28.47 Löwen Investment Fund - New Markets w -59.72% EUR 10.75
VP Bank Anlageziele VP Bank Anlageziele für Stiftungen (CHF) t -5.14% CHF 946.69 VP Bank Anlageziele für Stiftungen (EUR) t -5.20% EUR 995.22	SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w -11.44% USD 744.89
VP Bank Obligationenfonds VP Bank Obligationenfonds CHF t 4.52% CHF 1'076.78 VP Bank Obligationenfonds EUR t 5.58% EUR 1'148.41 VP Bank Obligationenfonds USD t 12.23% USD 1'317.47	AKTIENFONDS Seria-Value America Growth w -31.80% USD 59.72 Seria-Value Europe Equity Growth w -34.40% EUR 49.57 Seria-Value Far East Equity Growth w -16.01% JPY 6'309

swissfirst swissfirst (Lie) Anlagengesellschaft AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	AKTIENSEGMENT AGMVK Swiss Core Values t -34.64% CHF 56.08 US Better Values t -23.81% USD 72.21 US Core Values t -36.57% USD 58.83
TheFund AG Hemengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li	AKTIENFONDS TF Growth Global Equity Fund w -29.85% EUR 603.39
VP Bank VP Bank Fondsteilung AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Mix t -23.05% EUR 38.46
VP Bank Aktienfonds Euroland t -39.91% EUR 578.90 Japan t -11.78% JPY 47'372 Schweiz t -30.31% CHF 587.60 USA t -29.27% USD 564.29	AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90 Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90 Europa -A- t -29.37% EUR 379.04 Europa -B- t -29.37% EUR 379.04 USA -A- t -29.78% USD 609.86 USA -B- t -29.78% USD 609.86 Welt -A- t -31.84% USD 724.96 Welt -B- t -31.84% USD 724.96
VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -3.66% USD 963.40 Asien-Pazifik -B- t -3.66% USD 963.40 Euroland -A- t -8.07% EUR 919.28 Euroland -B- t -8.07% EUR 919.28 Grossbritannien -A- t -4.48% GBP 955.20 Grossbritannien -B- t -4.48% GBP 955.20 Schweiz -A- t -5.07% CHF 949.35 Schweiz -B- t -5.07% CHF 949.35 USA -A- t -3.23% USD 967.71 USA -B- t -3.23% USD 967.71	GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlageziele für Stiftungen (CHF) t -5.14% CHF 946.69 VP Bank Anlageziele für Stiftungen (EUR) t -5.20% EUR 995.22
VP Bank Obligationenfonds VP Bank Obligationenfonds CHF t 4.52% CHF 1'076.78 VP Bank Obligationenfonds EUR t 5.58% EUR 1'148.41 VP Bank Obligationenfonds USD t 12.23% USD 1'317.47	OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 4.52% CHF 1'076.78 VP Bank Obligationenfonds EUR t 5.58% EUR 1'148.41 VP Bank Obligationenfonds USD t 12.23% USD 1'317.47

Legende:

- 1.) Fondsname bzw. Segmentsname
- 2.) Handelbarkeit (t=täglich (w=wöchentlich (v)=variabel
- 3.) Performance seit 1. 1. 2002
- 4.) Referenzwährung
- 5.) Nettoinventarwert +/- Kommission
- 6.) Kursangaben ohne Gewähr

LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

Hemengasse 21A • 9490 Vaduz • Tel. +423/7910791 • Fax +423/2350778 • E-Mail info@lafv.li • www.lafv.li