

## Publikumsfonds für Institutionelle sind längst Alltag

Möglichkeiten der Ucits-Hülle kombiniert mit konsequenter Orientierung an den Anforderungen der Investoren ergibt interessante Konzepte

Börsen-Zeitung, 16.4.2011

In den vergangenen Jahren sind die klassischen Trennlinien zwischen Spezialfonds für institutionelle Investoren auf der einen und Publikumsfonds für Privatkunden auf der anderen Seite immer stärker verschwommen. Mittlerweile investieren auch institutionelle Investoren verstärkt in Publikumsfonds. Voraussetzung ist allerdings, dass die Produkte zielgruppengerecht zugeschnitten sind.

### Verpackung relevanter

Der langfristige Erfolg einer Fondsstrategie, konkret die Erfüllung des dem Kunden gegenüber kommunizierten Leistungsversprechens, steht im Zentrum des Kundeninteresses. Neben dem Anlageerfolg der Strategien ist für den Investor allerdings auch die Verpackung, in der das Konzept dargereicht wird in den vergangenen Jahren und insbesondere im Zuge der Finanzkrise wichtiger geworden. Für im weitesten Sinne „Total-Return-Strategien“ hat sich aus unserer Sicht als Mittel der Wahl hierbei eindeutig der Ucits-III-konforme Publikumsfonds durchgesetzt. Insbesondere die rasante Entwicklung in 2010 lässt uns an der bereits im zurückliegenden Jahr in dieser Sonderbeilage aufgestellten Hypothese festhalten. Folgende Gründe sind hierfür aus unserer Sicht maßgeblich:

- Hohe Transparenz durch tägliche Ermittlung des Fondspreises und Durchsicht auf die Einzelholdings des Fonds;
- mehr (Rechts-)Sicherheit für Investoren durch Regulierung der Fondshülle;
- keine Vollkonsolidierung für IFRS-Bilanzierende unter bestimmten Voraussetzungen;
- effiziente Umsetzung für Nischenstrategien auch in kleineren Losgrößen;
- einfache und unkomplizierte Durchführung von Investitionsentscheidungen;

- kontinentaleuropäische Vergütungsstruktur;
- gegenseitige Kontrolle von Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft.

Transparenz und Regulierung gehören zu den Grundbedürfnissen eines jeden Investors. Um dies auf europäischer Ebene zu erreichen, wurde 1985 die Richtlinie zur „Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“ eingeführt, die auch unter dem Namen Ucits I bekannt wurde. Im alltäglichen Sprachgebrauch bezieht sich der Begriff (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities), welcher im deutschen Sprachraum mit OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) abgekürzt wird, auf Investmentfonds, die speziellen Anforderungen unterliegen. Die Richtlinie wurde erweitert und 2004 das Ucits-Regelwerk in seiner dritten Version in Deutschland im Zuge des Investmentmodernisierungsgesetzes umgesetzt. Die seitdem wachsende Beliebtheit einer Ucits-III-Fondshülle liegt darin begründet, dass Investmentfonds unter der Ucits-III-Regulierung in eine vielfältigere Palette von Finanzinstrumenten investieren dürfen und somit die Möglichkeit erhalten, Investitionsstrategien abzubilden, welche bislang lediglich traditionellen Hedgefonds vorbehalten waren. Hierbei spielt insbesondere der Einsatz von Derivaten eine Rolle. War es vormals lediglich erlaubt, diese zwecks Absicherungen von Risiken (hedging) einzusetzen, so bietet das Ucits-Regelwerk die Möglichkeit diese auch gezielt für den Aufbau von investiven Positionen zu verwenden, um zum Beispiel auch in fallenden Märkten eine positive Rendite zu erzielen.

Somit lassen sich Total-Return-Strategien, die den Investor an steigenden und fallenden Märkten profitieren lassen wollen, transparent und reguliert abbilden. Diese sogenannten Newcits bedürfen der Zu-

lassung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und unterliegen den entsprechenden Kontrollen und Regulierungen, zu denen neben einheitlichen Informationsstandards hinsichtlich Verkaufsprospekt und Investoren-Reporting unter anderem gehört, dass ein Sondervermögen zu bilden ist, welches im Falle einer Insolvenz der Kapitalanlagegesellschaft das Vermögen der Anleger schützt.

Für das Fondsmanagement umfasst die Regulierung durch die Ucits-Richtlinie insbesondere die Implementierung eines Risikomanagements. Dieses muss von einem unabhängigen Team geleitet werden, das keinerlei Einfluss auf die Zusammensetzung des Portfolios besitzt. Hierdurch kann das Risiko, welches durch die eingegangenen, bzw. einzugehenden Transaktionen entsteht, objektiver beurteilt werden, so dass gewährleistet ist, dass das Risikomanagement frei von Interessenskonflikten betrieben werden kann.

### Rasante Expansion

Das Interesse seitens der Anleger an Ucits-III-Fonds ist insbesondere in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Nach Schätzungen von Branchenkennern beläuft sich das in Ucits-III-Fonds verwaltete Vermögen derzeit auf ca. 60 Mrd. Euro, was einem Wachstum über die letzten fünf Jahre von ca. 500% entspricht. Gründe für das Wachstum sind neben dem rechtlichen Rahmen die erhöhte Liquidität der Produkte, wodurch sie täglich, wöchentlich oder zweiwöchentlich handelbar sind. Für Investoren bedeutet dies, dass eine Investition, oder der Verkauf einfach und schnell zu bewerkstelligen ist. Zudem schreiben Newcits lediglich geringe oder gar keine Halteperioden vor. Die Produkte verfügen in der Regel über verschiedene Anteilsklassen mit unterschiedlichen Mindestbeteiligungssummen. Während diese für den institutionellen Investor bei ca. 2,5 Mill. Euro liegen, gibt es für private Investoren

meist keine oder nur sehr niedrige Beschränkungen. Unter Betrachtung von Diversifikationsaspekten bieten Newcits somit eine sehr gute Möglichkeit, das Portfoliorisiko über die traditionellen Anlageklassen Aktien und Anleihen hinaus breiter zu streuen.

### „Neue Wege“ beschreiten

Neben Total-Return-Strategien, sind auch klassische Selektionsstrategien für Renten und Aktien weiterhin von Interesse. Um der aufstrebenden Exchange Traded Funds (ETF)-Industrie nicht vollkommen das Feld in diesem Bereich überlassen zu müssen, gilt es für Anbieter „Neue Wege“ zu beschreiten.

ETF, welche häufig passiv und an der Benchmark orientiert investieren, haben für Investoren gegenüber klassischen Fondsprodukten zunächst einen klaren Kostenvorteil. Auf der anderen Seite wird von vielen Investoren allerdings die Umsetzung einer meist starren Indexregel, wie es bei ETF in der Regel der Fall ist, kritisch gesehen. Aktiv gemanagte Produkte können insbesondere dann Vertrauen bei Investoren zurückgewinnen, wenn sie klar umrissene Anlagestrategien mit transparenten und systematischen Investmentprozessen verfolgen. Der Kostenvorteil der passiven Produkte kann zu einem Großteil wettgemacht werden, wenn alle Beteiligten an der Wertschöpfungskette im Publikumsfondsbereich Zugeständnisse machen.

### 2010 Plattform initiiert

Berenberg Asset Management hat hierfür im letzten Jahr eine Plattform mit der Universal Investment als Kapitalanlagegesellschaft (KAG) und der State Street Bank als Depotbank initiiert. Die Besonderheit hierbei besteht in der absoluten Kostentransparenz, da alle Kosten (auch Transaktionskosten) in die Vergütung eingerechnet worden sind. Für Investoren ist somit jederzeit klar, was ein Produkt kostet und wie sich die Kosten zwischen Manager, Depotbank und KAG aufteilen. Mit diesem „All-in-Fee-Modell“ möchten Berenberg Asset Management und die beteiligten Partner eine Lanze für die „Hülle“ Publikumsfonds brechen und mit dem Vorurteil versteckter Kosten aufräumen. Vertriebskosten, Ratingkosten etc. werden nicht mehr dem Fonds in Rechnung gestellt, sondern von den Beteiligten selbst getragen. Hierdurch wird jeder Fonds zu einem eigenen „Business Case“, bei dem der Initiator und nicht der Investor die nach wie vor vorhandenen fixen Kostenblöcke übernimmt.

### Neues Leben eingehaucht

Durch die einheitliche Plattform für Publikumsfonds konnte auch den bei institutionellen Investoren oftmals generell unbeliebten Dachfonds neues Leben eingehaucht werden. Beim Dachfonds „Berenberg Strategy Allocation“ entfällt die häufig kritisierte doppelte Kostenbelastung, da die Dachfondshülle für institutionelle Investoren komplett ko-

stenfrei gehalten wird. Dies ist möglich, da der Berenberg Strategy Allocation ausschließlich in die institutionellen Anteilklassen der Publikumsfonds von Berenberg Asset Management investiert und über alle Ebenen – KAG, Depotbank und Asset Manager – hinweg eine Kostenbelastung von im Durchschnitt lediglich 0,56 % p. a. entsteht. Da alle Zielfonds vom Berenberg Asset Management gemanagt werden, ist auch ein transparentes Reporting bis auf Einzeltitelebene gewährleistet. Dieser Ansatz stellt aus unserer Sicht einen neuen Zugang zum Thema „institutionelle Vermögensverwaltung“ dar und findet bereits kurze Zeit nach Einführung starkes Investoreninteresse.

### Attraktive Konditionen

Die Möglichkeiten der Ucits-Hülle kombiniert mit der konsequenten Orientierung an den Anforderungen der Investoren, hat es ermöglicht eine Publikumsfondspalette mit interessanten Konzepten und zu attraktiven Konditionen anbieten und bei den Investoren etablieren zu können. Institutionelle Publikumsfonds repräsentierten per Ende Dezember mehr als 20 % des von Berenberg Asset Management verwalteten Vermögens.

.....  
Andreas Neumann Leiter Investment Advisory bei der Berenberg Bank; Tindaro Siragusano, Leiter Asset Management bei der Berenberg Bank