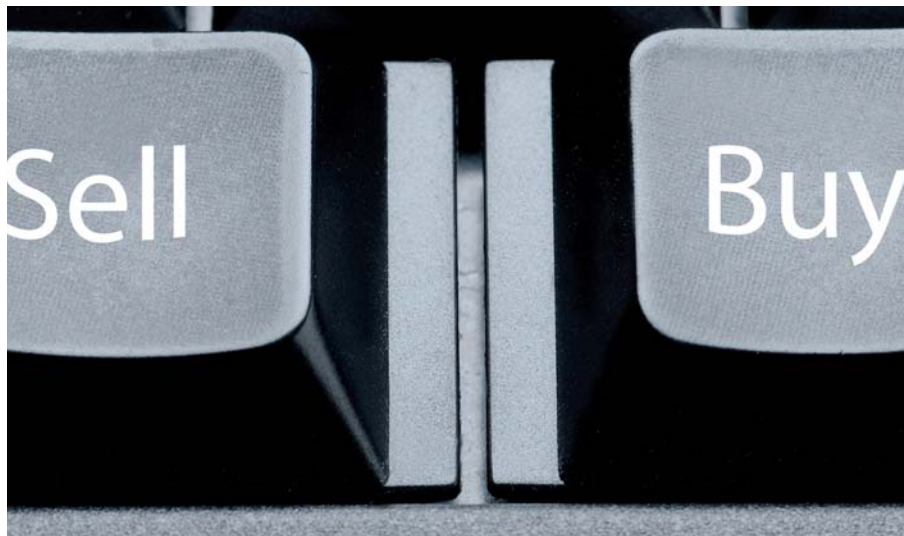


Teuer kaufen, billig verkaufen

Ein Autor behauptet, dass die meisten Anleger, die jemals im Templeton Growth Fund investiert waren, nichts verdient haben. Eine Provokation.



Volatilität in Kombination mit simpler Börsenpsychologie ist eine gefährlich Mischung. Tatsächlich neigen Anleger dazu, teuer zu kaufen und danach billig zu verkaufen – für Berater eine Sisyphus-Aufgabe.

Der Artikel „Gewagte Theorie“, veröffentlicht am 21. August auf fondsprofessionell.at, löste in Vermittlerkreisen ungewöhnlich starke Reaktionen aus. „Völliger Unsinn, was der Greisinger da schreibt“, meinte etwa Wolfgang Czutta, Top-Ten-Vermögensberater und Chef des Finanzzentrums Klosterneuburg, und machte sich sofort daran, nachzurechnen, ob an der Sache nicht doch etwas dran sein könnte. „Die Sache“ war die von BG-Umbrella-Dachfondsmanager Bernd Greisinger zitierte provokante Behauptung des Börsencoachs und Autors Markus Schoor, dass nur sieben Prozent aller Anleger, die jemals in den Templeton Growth Fund investiert waren, tatsächlich Gewinne erzielt haben. Theoretisch hat ein Anleger, der bei der Auflage des Fonds im Jahr 1954 10.000

Dollar investierte, heute ein Vermögen von mehr als 6,7 Millionen US-Dollar. „Und doch“, zitiert Greisinger in einem aktuellen Kommentar zum Thema Volatilität den Buchautor Markus Schoor („Investieren für Anfänger“), „haben rund 90 Prozent aller Anleger, die jemals in diesem Fonds investiert waren, nicht einen einzigen Dollar verdient.“

Dass eine solche Aussage zu einem der populärsten Fonds des Landes in Vermittlerkreisen Empörung auslöst, überrascht nicht. Denn auch wenn einige Rating-Agenturen in jüngster Vergangenheit ihre Bewertungen zurückgenommen haben, zählt der Templeton Growth Fund doch zu den erfolgreichsten Fonds der letzten Jahrzehnte. Wie kommt also jemand auf die Idee zu behaupten, dass nur zehn von 100 Anlegern, die diesen Fonds jemals besessen haben, Gewinne erzielt

haben? Der Schlüssel, so Greisinger, sei die Volatilität.

Greisinger nennt die Volatilität, also die Schwankungsneigung eines Wertpapiers, lieber „Anlegerstressfaktor“ und erklärt, dass Börsenerfolg einfach zu erzielen wäre. Man müsse nur billig kaufen und teuer verkaufen. Obwohl das die älteste aller Binsenweisheiten ist, sieht die Realität leider anders aus. Erst nachdem Kapitalanlagen eine hohe Performance erzielt haben, werden Anleger auf sie aufmerksam und springen auf den fahrenden Zug auf. An den Zu- und Abflüssen der Mittel, so Greisinger, sei erkennbar, dass die meisten Anleger erst gegen Ende einer Aufwärtsbewegung investieren, um nach der ersten größeren Kurskorrektur wieder auszustiegen (siehe Kasten). So komme es, dass viele Investoren selbst mit guten Fonds kein Geld verdienen. Buchautor Schoor bestätigt diese These im Gespräch mit FONDS professionell: Es ist demnach normal, dass 90 Prozent der Anleger erst am Ende eines Kursanstiegs einsteigen und meistens erst kurz vor Erreichen des Bodens wieder aussteigen. Für Schoor ist dies die simple Börsenpsychologie, mit deren Hilfe heute nach dem Konzept der Behavioral Finance sogar schon Fonds gemanagt werden. Und der ehemalige Anlageberater ist sicher, dass dieses aus dem Aktienbereich bekannte Phänomen auch bei Fonds auftritt, obwohl der Anlagehorizont eines Fondsinvestors grundsätzlich eigentlich länger ist als der eines Aktienspekulanten. „Gerade bei Fonds wie dem Templeton Growth Fund würde es sich auszahlen, die Abwärtsphasen auszusitzen – ‚buy and hold‘ ist hier durchaus angebracht“, erklärt Schoor. Genau aus diesem Grund seien Fonds wie der Templeton Growth Fund ein vernünftiges Investment für Anleger, die selbst nur wenig Ahnung von den Kapitalmärkten haben.

Dr. Markus Schoor: Investieren für Anfänger

Dr. Markus Schoor stellt in seinem Buch „Investieren für Anfänger“ die gewagte These auf, dass rund 90 Prozent aller Anleger, die jemals im Franklin Templeton Growth Fund investiert waren, ohne Ge-

winn bzw. mit Verlust ausgestiegen sind. Schoor ist langjähriger Insider der Finanzbranche. Zunächst als einer ihrer Verkäufer für Investmentfonds, dann später als aktiver Trader, Emittent, Charttechniker und „Schüler“ Warren Buffetts, betreibt er seit Ende 2000 eine unabhängige Investmentschule und ist freier Honorartrainer. Dr. Markus Schoor: www.anlagetraining.de

Fehlende Fakten

Dass sich Schoor – und in dessen Fahrwasser Greisinger – auf das Templeton-Flaggschiff eingeschossen haben, liegt natürlich nicht daran, dass die Problematik bei diesem Fonds besonders stark hervortritt, sondern ist ein simpler Trick zur Erringung

Foto: © photos.com





Bernd Greisinger, BG-Fonds: „Man steigt ein, wenn etwas billig ist, und verkauft, wenn etwas teuer ist.“



Reinhard Berben, Franklin Templeton: „Auch bei sinkenden Märkten wird der TGF nicht stärker verkauft.“



Dr. Markus Schoor: „Buy and hold ist beim Franklin Templeton Growth Fund durchaus angebracht.“

maximaler Aufmerksamkeit. Weder Schoor noch Greisinger liegen Daten bezüglich der Zu- und Abflüsse beim Templeton Growth Fund vor. Sie unterstellen einfach, dass das Anlegerverhalten generell wie beschrieben funktioniert und daher auch bei diesem Fonds auftritt. Dementsprechend groß war auch die Begeisterung bei Franklin Templeton, in diesem Akt der Börsenerziehung als Negativbeispiel herhalten zu dürfen. Geschäftsführer Reinhard Berben: „Wir haben die Rückgabequote, also das Verhältnis der Verkäufe im Verhältnis zum Fondsvermögen,

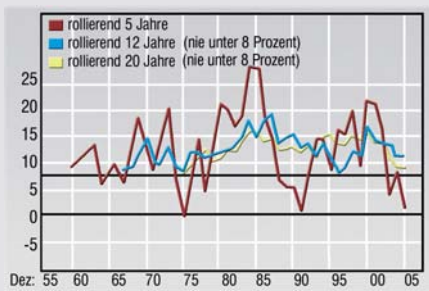
beim TGF, Inc., ab dem Jahr 2001 ermittelt. Sie liegt stabil bei rund neun Prozent. Dies bedeutet, dass unsere Anleger auch angesichts sinkender Kurse an den Aktienmärkten den Fonds nicht verstärkt verkaufen.“ Berben führt das vor allem auf das hohe Niveau seiner Vertriebspartner in der Beratung ihrer Kunden zurück. Tatsächlich gibt es im gesamten Markt kein Unternehmen, das so massiv wie Franklin Templeton auf die Notwendigkeit und Sinnhaftigkeit einer möglichst langen Behaltdauer ihres Fonds hinweist – die Vertriebsunterlagen sind geradezu

gespickt mit Berechnungsbeispielen und Grafiken, die auf die Erfolgchancen bei ausreichend langem Durchhaltevermögen des Anlegers hinweisen. Und Berben ist überzeugt: „Unsere Vertriebspartner wissen, dass bei Aktienfonds die Chancen auf eine hohe positive Wertentwicklung mit der Länge der Behaltdauer steigen.“ Zumindest Top-Ten-Mann Wolfgang Czutta ist ein Beleg dafür. Er hat nach Erscheinen des Greisinger-Artikels nachgerechnet, wie jene seiner Kunden, die jemals über ihn im TGF investiert waren, abgeschnitten haben. Und demnach hat lediglich jeder 17. eine geringfügig negative Performance erlitten. Das heißt, weniger als sechs von 100 Anlegern haben mit diesem Fonds keinen Gewinn erzielt. Die durchschnittliche Rendite seiner Templeton-Fondssparer liegt laut Czutta dank des ausreichend langen Anlagehorizonts hingegen bei mehr als 40 Prozent.

Wenn man von „Länge“ spricht, sind beim Templeton Growth Fund zumindest fünf Jahre gemeint. Seit der Auflage des Fonds im Jahr 1954 überstand man die regelmäßig auftretenden Schwächephasen nur ohne Blessuren, wenn man zumindest so lange investiert war, lediglich von 1969 bis 1974 half auch das nichts, in dieser Periode verlor auch ein geduldiger Anleger jährlich 0,1 Prozent. Sämtliche Anlageperioden mit längeren Laufzeiten brachten positive Ergebnisse. Bei einer Anlagedauer von zwölf Jahren lag der jährliche Ertrag sogar immer über 8 Prozent (siehe Chart). Für Fondsvermittler ist dies ein klarer Auftrag: Das Basisinvestment jedes Kunden müssen breit diversifizierte, erstklassige Fonds sein, die nur vermittelt werden dürfen, wenn der Anleger mit Sicherheit über einen ausreichend langen Atem verfügt. FP

Fotos: © Claudia El-Morsi, Dr. Markus Schoor

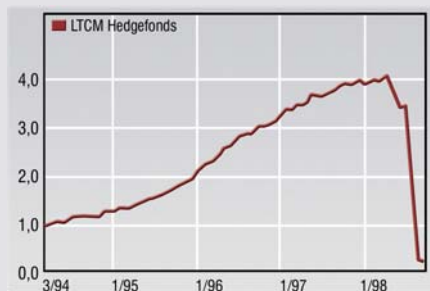
Templeton Growth F. seit 1954



Wer seit 1994 zumindest zwölf Jahre im TGF investiert war, hat zumindest acht Prozent p.a. verdient.

Volatilität (aus dem Italienischen volare – fliegen; Flatterhaftigkeit) ist eine Maßeinheit für das Gesamtrisiko eines Investments. Sie beschreibt die zu erwartende Schwankungsbreite zukünftiger Entwicklungen um einen Mittelwert. Mehr Schwankung ist gleich mehr Risiko. Zur Berechnung der historischen Volatilität wird die statistische Standardabweichung einer Zeitreihe herangezogen. Normalerweise liefern historische Daten durchaus Aufschluss darüber, mit welchen Kursausschlägen man rechnen muss, es gibt aber auch Ausnahmen, wie der Chart des 1998 kollabierten LTCM Hedgefonds zeigt. Nach einem vier Jah-

LTCM Hedgefonds



LTCM-Fonds: warnendes Beispiel dafür, dass geringe Volatilität bei hohen Erträgen gefährlich sein kann

re währenden praktisch schwankungsfreien Höhenflug verlor der unter anderem von den Nobelpreisträgern Robert Merton und Myron Scholes entwickelte Fonds im Jahr 1998 infolge der Russlandkrise das gesamte Kapital seiner Anleger und hätte dabei ohne das Eingreifen der US-Notenbank auch das Weltfinanzsystem in Gefahr gebracht. Wer sich damals nur an der Volatilität orientierte, wurde hinters Licht geführt, weil der Kursverlauf das inhärente Risiko offensichtlich nicht widerspiegelte – die angelsächsische Erkenntnis „There is no free lunch“ („Es gibt kein Gratis-Mittagessen“) gilt auch für Nobelpreisträger.