



Auf das Ziel konzentrieren – und dann bloß nicht ablenken lassen. Was fürs Bogenschießen gilt, lässt sich gewissermaßen auch auf den Vermögensaufbau und die Altersvorsorge übertragen.

Das Ziel vor Augen

Target-Fonds schichten das Kundenvermögen im Lauf der Jahre automatisch in weniger riskante Anlageklassen um. Das Konzept hat Charme, ist hierzulande aber kaum verbreitet. Das hat Gründe.

Manche Geldanlageregeln klingen einleuchtend, entpuppt sich bei näherer Betrachtung aber als falsch. Ein Beispiel dafür ist die „100 minus Lebensalter“-Formel, mit der manche Finanzberater die Aktienquoten ihrer Kunden ausrechnen. Zwar ist es durchaus sinnvoll, dass ein junger Anleger in der Tendenz mehr Aktien verträgt als ein Rentner, weil er noch viele Jahre Zeit hat, um zwischenzeitliche Kursverluste auszusitzen. Viel wichtiger ist aber, dass die Aktienquote zum Risikoprofil passt, sonst fühlt sich der Kunde nicht wohl damit – und verkauft seine Fonds womöglich schon nach der ersten größeren Kurskorrektur mit Verlust. Es gibt eben 25-Jährige, denen 75 Prozent Aktien im Portfolio viel zu riskant erscheinen, und 65-Jährige, für die diese Quote genau das Richtige ist.

Unabhängig vom Risikoprofil des Anlegers haben Konzepte, die an die oben genannte Formel erinnern, jedoch durchaus ihre Berechtigung. Und zwar wenn es darum geht, ein Vermögen auf ein bestimmtes Datum hin zu managen, das lan-

ge in der Zukunft liegt. Anfangs kann das Geld komplett in Aktien stecken. Doch je näher der Tag X rückt, um so sicherer sollte es investiert sein – zu hoch wäre sonst das Risiko, im letzten Moment von einem Börsencrash kalt erwischt zu werden.

Born in the USA

Derartige Konzepte, oft Lebenszyklus- oder Target-Fonds genannt, gibt es schon lang. Besonders verbreitet sind sie hierzulande aber nicht. „Die Target-Fonds entstanden Anfang der 1990er-Jahre in den USA“, berichtet Christof Quiring, Leiter „Workplace Investing“ bei Fidelity International in Kronberg. „Ausschlaggebend war die Erfahrung, dass sich viele Arbeitnehmer bei ihren 401k-Pensionsplänen am Anfang einmal für eine Anlagestrategie entscheiden und diese dann über Jahrzehnte nicht anfassen.“ So kam es, dass manche Arbeitnehmer selbst kurz vor der Rente fast nur Aktien im Depot hatten, ohne sich der Risiken wirklich bewusst zu sein. Andere entscheiden sich in jungen Jahren für

Überschaubares Segment

Volumen der Lebenszyklusfonds in Deutschland



Der Abschied von Fidelity International aus der BVI-Statistik 2018 lässt die Fondskategorie kleiner wirken, als sie ist. * seit 2018 ohne Fidelity International | Quelle: BVI

eine hohe Rentenquote – und verzichteten so auf hohe Renditechancen. „Die Target-Fonds wurden entwickelt, damit sich die Arbeitnehmer um nichts mehr kümmern müssen“, so Quiring.

In den meisten 401k-Plänen seien Target-Fonds als „Default-Option“ hinterlegt, erläutert der Fidelity-Manager. „Das heißt: Entscheidet sich der Arbeitnehmer nicht bewusst für andere Produkte, bespart er einen Target-Fonds.“ So kam es, dass das Segment in Amerika zu einer der volumenstärksten Fondskategorien heranwuchs. „Unsere Schwestergesellschaft Fidelity Investments in den USA ist Marktführer auf diesem Gebiet. Darum lag für uns die Idee natürlich nahe, entsprechende Fonds auch in Deutschland anzubieten“, so Quiring.

Wenige Anbieter

Fidelity hat aktuell neun Target-Fonds im Programm, der jüngste trägt das Zieldatum 2060 im Namen. In Summe verwalten sie immerhin knapp fünf Milliarden Euro. Damit ist Fidelity auch hierzulande Marktführer – was angesichts der überschaubaren Konkurrenz allerdings auch nicht verwundern darf. Allianz Global Investors bietet mit der „Allianz Finanzplan“-Reihe entsprechende Produkte an, die allerdings nicht frei vertrieben werden, sondern ausschließlich im Versicherungsmantel zum Einsatz kommen. Die DWS verabschiedete sich 2019 aus dem Segment, das sie zuvor mit ihren „Flexension“-Fonds bedient hatte. In zwei Wellen liquidierte sie die Portfolios, die einst fast acht Milliarden Euro verwalteten. Der Grund: Die DWS hatte das Lebenszykluskonzept um Garantien erweitert, die in der Nullzinsphase sehr teuer und somit zum Renditekiller geworden waren.

Bleibt die Deka, die 2005 mit der „Zielfonds“-Reihe in das



»Weil wir keine formale Garantie geben, können wir das Risikobudget deutlich besser nutzen.«

Christoph Quiring, Fidelity International

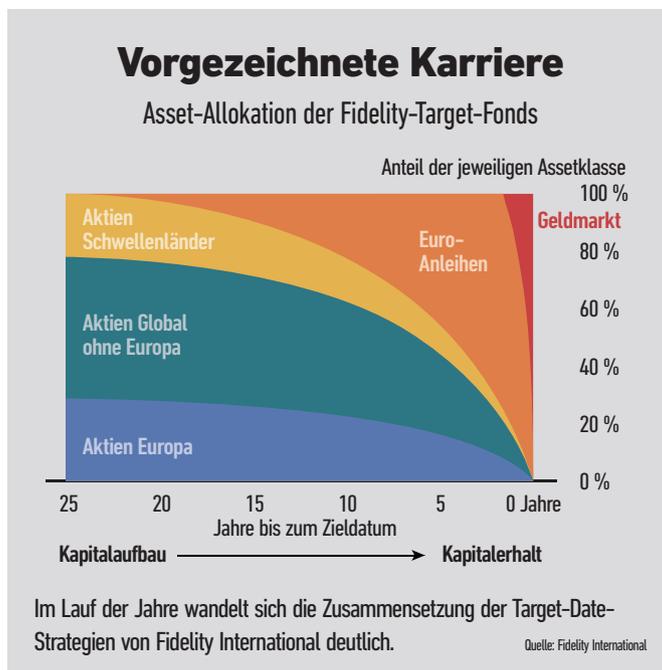
Segment einstieg. Die drei damals aufgelegten Fonds werden auf das Enddatum 2024, 2029 und 2034 hin gemanagt. Zwei Jahre später folgten vier weitere Produkte, die bis 2039, 2044, 2049 und 2054 laufen sollen.

Konzipiert wurden die Portfolios als Dachfonds, die einen vorgegebenen Allokationspfad, also eine bestimmte Aufteilung auf verschiedene Anlageklassen, mit einer aktiven Zielfondsauswahl kombinieren. „Wenn noch viel Zeit bis zum Erreichen des Zieldatums bleibt, liegt die Aktienquote bei nahezu 100 Prozent“, erläutert Henning Möller, der bei der Deka das Portfoliomanagement der fondsgebundenen Vermögensverwaltung leitet. Je näher das „Verfallsdatum“ rückt, umso mehr Geld wird in weniger volatile Anlageklassen umgeschichtet: So ist der Deka-Zielfonds 2040–2044 noch zu 97 Prozent in Aktien investiert. Der Deka-Zielfonds 2020–2024 dagegen baut mittlerweile fast ausschließlich auf Geldmarkt- und Absolute-Return-Strategien.

1.300 Einzeltitel

Fidelity setzt, anders als die Deka, nicht auf Fonds, sondern direkt auf Aktien, Anleihen und andere Wertpapiere. Eine breite Streuung erreicht Fidelity dennoch: „In unseren Target-Fonds liegen im Schnitt rund 1.300 Einzeltitel“, berichtet Quiring. Weil kein Finanzprofi derart viele Papiere im Blick behalten kann, legt der Manager der Fidelity-Fonds nur die Allokation fest und vergibt dann Mandate an Kollegen vor Ort, etwa für europäische oder asiatische Aktien. „Alles in allem sind bei unseren Target-Fonds etwa 20 Portfoliomanager involviert“, berichtet Quiring.

Unterschieden wird zwischen der strategischen und der taktischen Allokation. „Zunächst gibt ein auf Basis stochastischer Berechnungen ermittelter Allokationspfad vor, welches Risiko abhängig von der Restlaufzeit eingegangen werden kann“, erläutert der Fidelity-Experte (siehe Grafik links). „Von dieser strategischen Allokation können wir aktuell



um bis zu zwei Prozentpunkte abweichen, um Marktchancen im jeweiligen Kapitalmarktumfeld nutzen zu können.“ Diese Bandbreite soll aber erhöht werden. „In den letzten Jahren haben wir festgestellt, dass die taktische Allokation einen guten Wertbeitrag zur Gesamtperformance liefert“, begründet Quiring die Änderung.

Bei Fidelity stammen rund 80 Prozent des Fondsvolumens aus Pensionsplänen. Eine Garantie gibt in diesem Fall der Arbeitgeber, nicht der Fondsanbieter. „Dadurch, dass wir keine formale Garantie geben, können wir das Risikobudget deutlich besser nutzen“, betont Quiring. Der Vorteil zeige sich deutlich, wenn man die langfristigen Anlageergebnissen entsprechender Konzepte mit und ohne Garantie vergleiche. „Trotz der fehlenden harten Garantie können wir die Unternehmen davon überzeugen, dass es mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit nicht zu einer Unterdeckung kommt – ansonsten würden sie unsere Fonds nicht zur Rückdeckung ihrer Pensionszusagen einsetzen.“

Quiring macht deutlich, dass die Target-Fonds auch außerhalb der betrieblichen Altersversorgung (bAV) ihre Berechtigung haben. Er selbst schloss beispielsweise für seine Kinder Sparpläne auf die hauseigenen Fonds ab. Mit diesem Geld sollen sie eines Tages ihre Ausbildung finanzieren.

Treue Kunden

Für den Vertrieb der Deka-„Zielfonds“ spielen die bAV oder Versicherungslösungen keine Rolle. Die Sparkassen vermarktet die Fonds an Kunden mit langfristigen Anlagezielen. Die Nachfrage hielt sich allerdings im Rahmen, aktuell bringt die Fondsserie 180 Millionen Euro auf die Waage. Deka-Manager Möller führt das unter anderem darauf zurück, dass seinerzeit staatlich ge-



»Wenn noch viel Zeit bis zum Zieldatum bleibt, liegt die Aktienquote bei nahezu 100 Prozent.«

Henning Möller, Deka

förderte Vorsorgeprodukte wie Riester immer beliebter wurden, die zudem mit einer harten Kapitalgarantie punkten konnten – anders als die Lebenszyklusfonds. „Deren Grundidee hat unserer Meinung nach aber immer noch Charme: Das Umschichten

des Portfolios, das im Lauf der Jahre sonst aktiv begleitet werden muss, geschieht bei den Target-Fonds ganz automatisch.“

Auch die Sparkassenkunden, die die Fonds seinerzeit gezeichnet haben, sind offensichtlich von der Konzeption überzeugt. „Wir verzeichnen zwar kaum noch Zuflüsse in die Fonds, aber auch kaum Abflüsse“, so Möller. „Die allermeisten Anleger, die sich mit uns auf diese lange Reise begeben haben, bleiben ihren Investments also treu.“

Stetige Zuflüsse

Fidelity-Manager Quiring kann sich über fehlende Nachfrage nach seinen Produkten nicht beklagen, schließlich hat sich deren Volumen in den vergangenen zehn Jahren verfünffacht. Auch im turbulenten Jahr 2022 habe es jeden Monat Zuflüsse gegeben – den langfristig abgeschlossenen Pensionsplänen sei Dank. „Im vergangenen Jahr hat keiner unserer Firmenkunden seine Zahlungen reduziert oder ausgesetzt“, betont Quiring.

Doch auch ihm ist bewusst, dass es schwierig ist, Privatinvestoren außerhalb der bAV für sein Produkt zu begeistern. „Man muss schon Überzeugungsarbeit leisten, wenn man einen Anleger dazu bewegen möchte, anfangs zu 100 Prozent in Aktien

zu investieren“, nennt er einen Grund. Ein weiteres Argument zielt nicht auf die Kunden, sondern auf den Vertrieb ab: „Nutzen Anleger einen Target-Fonds, benötigen sie deutlich weniger Beratung.“ Sprich: Die Zahl der Beratungsanlässe würde sinken, was dem Geschäftsmodell vieler Finanzvertriebe widerspricht. Bleibt zu hoffen, dass die Vermittler das jährliche Update-Gespräch nicht stur dazu nutzen, die Aktienquote des Kunden um einen Prozentpunkt zu senken, nur weil er ein Jahr älter geworden ist.

BERND MIKOSCH **FF**

