

# Analyse von geschlossenen Fonds

Wer bezahlt die Analysehäuser? – Unabhängigkeit und Transparenz gefordert – Interessenkollision muss ausgeschlossen werden.

Für Fonds in der Platzierungsphase wird es auch in Zukunft überwiegend nur Analysen mit begrenzter Prognosequalität geben. Es handelt sich um Einschätzungen bzw. Meinungen von Fachleuten auf Basis ihrer Erfahrung und ihrer Erwartungen – nicht mehr und nicht weniger. Der Berater und Anleger muss sich daher ein Urteil über die Unabhängigkeit der Analysten machen. Transparenz ist gefragt.

## Schlagworte:

- Was soll eine Fondsanalyse kosten?
- Wer bezahlt die Analyse?
- Bestehen Interessenkollisionen?

Viel diskutiert wird bei Initiatoren und Vertrieben die Frage, wer die Analysen bzw. Analysehäuser bezahlt. Weniger oft wird die Frage gestellt, was die Analyse kosten sollte. Denn wenn ein gut ausgebildeter, unabhängiger Analyst sich mit einem Fonds einen Tag, oder drei, oder sieben, ggf. mit Vor-Ort-Termin beschäftigt, dann wird das Ergebnis wohl jedesmal ein anderes sein.

## Wer aber bezahlt die Analysten?

Der Initiator A, um den Wert seines Angebots von unabhängiger Seite bestätigen zu lassen? Der Vertrieb B, um sicherzustellen, dass er nur Qualität erhält und weiterverkauft? Der Anleger C, um sicherzugehen, dass er von A und B ein gutes Produkt erwirbt? Alle Modelle sind auf dem Markt, wobei die Bereitschaft der Anleger, Geld für eine Expertise zu zahlen, am geringsten ist. Höher ist sie bei einigen freien Vertrieben, hoch bei Banken und Großvertrieben. Und weit verbreitet ist die Bereitschaft bei den Initiatoren – frei nach der Devise: „Wer zahlt, bestimmt die Musik.“ Das muss nicht so sein, aber es gibt genügend Beispiele.

## Vielfältige Verflechtungen

Von Initiatoren refinanziert werden die Analysehäuser Check Analysen, G.U.B. und RS Ratingservices. Sie verkaufen die gedruckten Analysen an Initiatoren (und gelegentlich an Vertriebe), die diese wiederum an Vertriebe und Anleger weitergeben.

*Die Kraft, große Dinge zu entscheiden, kommt aus der ununterbrochenen Beobachtung der kleinen Dinge.* (Gerd Bucerius)

Während die G.U.B. auch Fonds bewertet, die eine schlechte Performance erwarten lassen, fasst Check Analysen solche Fonds gar nicht erst an. Von Vertrieben bzw. Bankvertrieben werden TKL und Scope refinanziert. Auf Vertriebe und Endanleger hat sich das Fondstelegramm von Loipfinger fokussiert.

## Transparenz gefordert

Was tut ein Analysehaus aber noch für den Initiator? Ist es vielleicht beratend tätig, unterstützt es Initiatoren bei der Kommunikation oder mit anderen Dienstleistungen. Kommuniziert es diese „Nebentätigkeiten“? Fondsmedia zum Beispiel geht sehr offen mit der Vermengung von Dienstleistung und Analyse um. Es bietet Dienstleistungen im Bereich Webdesign an, macht Umfragen für Initiatoren und verbreitet von Kunden autorisierte Interviews. Anders das Analysehaus TKL. Die Analyse für den ersten Fonds der EH1 (US Leben) enthielt leider keinerlei Hinweis auf die frühere geschäftliche Verbindung eines Geschäftsführers von EH1 zu TKL. Das mangelnde Gespür von Initiator und Analysehaus für Transparenz wird letztlich beiden schaden, weil es unnötigerweise Fragen nach der Solidität von Fonds und Analyse aufwirft.

## Autor + Kontakt

Jürgen Braatz  
Geschäftsführer  
Ratingwissen

Tel.: +49 (0)1 72-5 11 34 30  
braatz@ratingwissen.de  
www.ratingwissen.de

Der Beitrag basiert auf Präsentationen und Diskussionen auf dem 1. Deutschen Fondsrating-Tag am 15. September in Hamburg, veranstaltet vom Autor. Erstmals traten alle namhaften Analysten von geschlossenen Fonds gemeinsam auf einer Veranstaltung auf. Aktuelle Themen aus den Märkten geschlossene und offene Fonds werden auf den 2. Deutschen Fondsrating-Tagen Anfang Juni in Hamburg diskutiert. Informationen und Online-Anmeldung unter [www.ratingwissen.de](http://www.ratingwissen.de)

## Interessenkollisionen verhindern!

Auch bei anderen Analysehäusern gibt es ähnliche Vorfälle – darüber wird in den kommenden Ausgaben berichtet. Ganz anders verhält es sich bei der Münchner Rating Services AG.

*Der eine wartet, dass die Zeit sich wandelt, der andere packt sie kräftig an und handelt.* (Dante Alighieri)

Sie verpflichtet keine Analysten, die mit dem Initiator in den letzten drei Jahren Geschäftsbeziehungen irgend einer Art hatten. Zusätzlich müssen sie sich verpflichten, auch drei Jahre nach der Analyse keine Geschäftsbeziehung zum Initiator des analysierten Fonds aufzunehmen.

## Fazit:

Es reicht nicht aus, irgendeine Analyse eines beliebigen Analysten zur Basis einer Anlageentscheidung zu machen. Auch der Analyst bzw. das Analysehaus muss vom gewissenhaften Berater bzw. vom umsichtigen Anleger kritisch hinterfragt werden. Die Branche ist auf dem richtigen Weg, aber noch nicht am Ziel.