

Weshalb Branchen- und Themenfonds?



Branchen- und Themenfonds stellen aus verschiedenen Gründen eine interessante Anlagemöglichkeit dar. Einer der wichtigsten ist sicherlich, diese Art von Anlagefonds als Bausteine globaler Anlagelösungen einzusetzen. Damit kann unter anderem der neuartige Branchenansatz auf optimale Weise in einem Portfolio umgesetzt werden.

*Von Thomas Doumont
UBS Asset Management*

Zahlreiche Fondsanbieter lancieren vermehrt Branchen- und Themenfonds. Einer der Gründe ist sicherlich die zunehmende Bedeutung des Branchenansatzes in der internationalen Vermögensverwaltung. Verschiedene wirtschaftliche und gesellschaftliche Entwicklungen scheinen darauf hinzuweisen, dass dieser gegenüber dem bisher gepflegten Länderansatz an Bedeutung gewinnen könnte.

Asset Allocation, die Verteilung eines Vermögens auf verschiedene Anlagen und Anlagekategorien, dient vor

allem dem Zweck, eine sinnvolle Risikodiversifikation zu erzielen. Das Risiko eines Portfolios kann dadurch vermindert werden, dass es nicht nur auf mehrere, sondern ebenso auf möglichst unterschiedliche Anlagen verteilt wird. Daher sollten beispielsweise Aktientitel in einem Portfolio gehalten werden, die eine möglichst geringe Korrelation zueinander aufweisen. Das bedeutet, dass sich die Wertentwicklungen der betreffenden Anlagen während eines bestimmten Zeitabschnitts möglichst gegenläufig entwickeln sollten. Dadurch kann das Gesamtrisiko, also die Volatilität des Portfolios, gesenkt werden.

Korrelation und Risikoreduktion

Bisher dominierte der Länderansatz als zentrale Diversifikationsstrategie innerhalb einer globalen Asset Allocation. Dieser Ansatz versucht, die Unterschiede nationaler Volkswirtschaften und Finanzmärkte zu nutzen, um das Gesamtrisiko eines global anlegenden Portfolios zu senken. Ob und mit welchem Erfolg dies gelingt, hängt im wesentlichen von der Korrelation einzelner Länderindizes ab, welche die jeweiligen nationalen Finanzmärkte repräsentieren. Je geringer deren Korrelation ist, desto besser kann eine Risikodiversifikation durchgeführt werden.

Gemäss Definition bewegt sich das statistische Mass der Korrelation zwischen den Werten -1 und $+1$. Beim Wert $+1$ korrelieren zwei Anlagen – beispielsweise zwei verschiedene Aktientitel – perfekt miteinander. Bei einem Wert von -1 dagegen entwickeln sich diese genau gegenläufig. Beim Wert 0 ist überhaupt keine Korrelation gegeben. Je näher die Korrelationskennzahl zweier Märkte also bei $+1$ ist, desto weniger kann das Risiko eines entsprechenden Portfolios gesenkt werden.

Länder- oder Branchenansatz?

Zwar korrelieren die verschiedenen nationalen Finanzmärkte historisch betrachtet noch immer auf relativ tiefem Niveau. Credit Suisse hat in einem kürzlich erschienenen «Economic Briefing» für 12 wichtige Aktienmärkte zwischen 1973 und 1999 eine durchschnittliche Korrelation von $0,5$ berechnet. Für zehn ausgewählte Branchen war dieser Wert für denselben Zeitraum mit einem Durchschnittswert von $0,76$ wesentlich höher. Historisch betrachtet konnte also mittels des Länderansatzes besser diversifiziert werden. Die CS-Studie kommt jedoch auch zum Schluss: «In den vergangenen 30 Jahren ist die Verflechtung der einzelnen Aktienmärkte teilweise markant gestiegen. Ihre zunehmend gleichläufige Entwicklung reduziert die Vorteile der Länderdiversifikation.»¹⁾

Aufgrund weiter fortschreitender Globalisierung, verschiedener Regionalisierungstendenzen und der Integration nationaler Finanzmärkte könnten die Korrelationen nationaler Finanzmärkte in Zukunft also weiter zunehmen. Im Gegenzug würde der Diversifikationseffekt mittels des Länderansatzes innerhalb einer globalen Asset Allocation künftig abnehmen.

Stefano Cavaglia, Leiter Equity Strategy bei UBS Asset Management, und Michael Aked, Regionaler Leiter Asset Allocation and Risk (Asia-Pacific), ebenfalls bei UBS Asset Management, führen diese Entwicklungen unter anderem auf die ständig erweiterten Handelsliberalisierungen durch die WTO, zunehmende Regionalisierungstendenzen, wie sie EU, NAFTA (North American Free Trade Agreement) und ASEAN (Association of Southeast Asian Nations) darstellen, sowie die geldpolitische Koordination – jüngstes Beispiel ist die Europäische Währungsunion – zurück.

Innerhalb Europas beispielsweise sind die Diversifikationsmöglichkeiten nach Ländern auch aufgrund der weit fortgeschrittenen wirtschaftlichen und politischen Integration zunehmend in Frage zu stellen. Andreas Stich und Mark Trede schreiben diesbezüglich in der Fachzeitschrift «Finanzmarkt und Portfolio Management» unter dem Titel «Länder oder Branchen? Zur Diversifikation von Portfolios»: «Insbesondere Portfoliomanager und Grossanleger stellen die Frage, ob sie Europa nicht in Zukunft als eine Wirtschaftseinheit betrachten sollten, in der es keinen Sinn mehr macht, die Portfolios nach Ländern zu diversifizieren.»²⁾

Weitere Gründe für die zunehmend ähnlicheren Entwicklungen nationaler Volkswirtschaften erwägt John Fuerbringer in einem Artikel in der «New York Times». Er argumentiert, dass der überwiegende Teil der Nationalbanken die Inflation als Hauptfeind erachte-

ten. Entsprechend ähnlich handelten diese denn auch. Ebenso würden Unternehmen punkto Management sich immer mehr am «American Way» orientieren. Dies bedeute, Kosten einzusparen, die Produktivität zu erhöhen und dem Profit absoluten Vorrang beizumessen.³⁾

In dieser Situation scheint sich je länger je mehr der Branchenansatz als Alternative zum Länderansatz anzubieten. Die Risikodiversifikation erfolgt dabei durch die Verteilung des Vermögens auf unterschiedliche Branchen statt auf verschiedene Länder. Die unterschiedlichen Marktzyklen und geringeren Korrelationen einzelner Branchen werden dazu genutzt, das Risiko eines global anlegenden Portfolios zu senken.

Stefano Cavaglia, Michael Aked und Christopher Brightman von UBS Asset Management schliessen daraus: «More importantly, diversification across industries now provides greater

risk reduction than diversification across countries. Given the increasing geographical integration of markets, we expect these phenomena to persist and even strengthen».⁴⁾ UBS stellt auch deshalb immer mehr Branchen- und Themenfonds zur Verfügung, um diesen neuartigen Ansatz auf optimale Weise in einem Portfolio zu integrieren.

Branchen- und Themenfonds

Branchenfonds investieren über Landesgrenzen hinweg in Unternehmen, die jeweils im selben Marktsegment tätig sind. Beispiele sind Technologie-, Telekommunikations-, Biotechnologie- oder Finanzfonds. Themenfonds dagegen investieren auf der Grundlage eines vordefinierten Themas in der Regel in mehrere verschiedene Branchen. Ein Beispiel ist UBS (Lux) Equity Fund – Eco Performance. Dieser Fonds investiert in Aktien von Firmen, die ökologisch und finanziell

Die UBS Branchen- und Themenfonds

UBS (CH) Equity Fund – Energy
 UBS (CH) Equity Fund – Gold
 UBS (CH) Equity Fund – Natural Resources
 UBS (Lux) Equity Fund – Asian Technology
 UBS (Lux) Equity Fund – Biotech
 UBS (Lux) Equity Fund – Eco Performance
 UBS (Lux) Equity Fund – European Technology
 UBS (Lux) Equity Fund – Financial Services
 UBS (Lux) Equity Fund – Health Care
 UBS (Lux) Equity Fund – Megatrends
 UBS (Lux) Equity Fund – Multimedia
 UBS (Lux) Equity Fund – Technology
 UBS (Lux) Equity Fund – Telecom
 UBS (Lux) Focused Funds – Top Leisure
 UBS (Lux) Focused Funds – Top Luxury

herausragend sind und in der Gesellschaft soziale Verantwortung übernehmen. Dabei kommen grundsätzlich mehr oder weniger alle Branchen für entsprechende Investitionen in Frage.

Branchen- sind jedoch nicht immer eindeutig von Themenfonds zu unterscheiden. Ein Fonds, der beispielsweise im «Health-Care»-Bereich seine Mittel anlegt, ist hierfür ein gutes Beispiel. Es ist fraglich, ob in Anbetracht der zahlreichen Teilbereiche wie Medizin-, Pharma-, Biotechnologie und anderer Sektoren von der «Branche» oder dem Thema «Health-Care» gesprochen werden sollte.

Für Investitionen in Branchenfonds spricht auch, dass sie im Vergleich zu Direktanlagen die Möglichkeit bieten, mit geringerem Risiko in vielversprechende Wachstumsbranchen wie beispielsweise Technologie oder Biotechnologie zu investieren. Denn diese teilweise noch jungen Branchen weisen tendenziell höhere unsystematische – das heisst titelspezifische – Risiken auf als andere. In diesen Branchen kommt unter anderem der Produktentwicklung und Innovationskraft des einzelnen Unternehmens eine höhere Bedeutung zu als in etablierteren Sektoren. Hier liegt der Vorteil eines Fonds im allgemeinen und von Branchenfonds im speziellen. Er kann mit Investitionen in zahlreiche Unternehmen diese erhöhten titelspezifischen Risiken einer Wachstumsbranche «wegdiversifizieren».

Branchenfonds bieten aber auch die Möglichkeit, vom spezifischen Know-how des jeweiligen Fondsmanagers auf einfache und kostengünstige Weise zu profitieren. Da dieser bei der Verwaltung des jeweiligen Fonds ausschliesslich eine spezifische Branche oder ein Thema beobachtet und analysiert, ist er jederzeit umfassend über alle relevanten Marktentwicklungen und Trends «seiner» Branche oder «seines» Themas informiert.

Trotz der hohen Attraktivität von Branchenfonds dürfen deren Risiken nicht unterschätzt werden. Aufgrund ihrer Ausrichtung können diese Produkte höhere Risiken als länderorientierte Anlagefonds aufweisen. Insbesondere Fonds, die in den Bereichen Biotechnologie, Telekommunikation oder Technologie investieren, weisen aufgrund der jungen, dynamischen und teilweise weniger liquiden Märkte, in welche sie investieren, relativ grosse Wertschwankungen auf. Sie eignen sich deshalb vor allem für langfristig orientierte Anleger, denen bisweilen erhebliche Kursschwankungen keine schlaflosen Nächte bereiten.

Auf jeden Fall Anlagefonds

Ob der Branchen- gegenüber dem Länderansatz zukünftig an Bedeutung gewinnen kann, wird die Zukunft zeigen. Bisherige Studien, Untersuchungen und Prognosen lassen diesbezüglich noch keine eindeutigen Schlussfolgerungen zu. In jedem Fall

sind jedoch Länder-, Branchen- oder Themenfonds optimale Instrumente, global anlegende Portfolios aufzubauen oder entsprechende Investitionsakzente zu setzen. Denn dank ihnen kann breit diversifiziert sowohl in Länder als auch in Branchen investiert werden.

1) Credit Suisse: «Diversifikation – Strategie für eine erfolgreiche Kapitalanlage», Economic Briefing Nr. 20, Zürich 2000

2) Stich, Andreas / Trede, Mark: «Länder oder Branchen? Zur Diversifikation von Portfolios», in: Finanzmarkt und Portfolio Management, 14. Jahrgang, 2000, Nr. 1, S. 24-33

3) Fuerbringer, Jonathan: «Hedging Your Bets? Look Homeward, Investor», in: The New York Times, February 4, 2001

4) Cavaglia, Stefano / Brightman, Christoph / Aked, Michael: «The Increasing Importance of Industry Factors», in: Financial Analysts Journal, September / October 2000, S. 41-54. Christopher Brightman arbeitete bei Erscheinungsdatum des Artikels ebenfalls für UBS Asset Management.

Vertreter in der Schweiz für UBS Anlagefonds ausländischen Rechts: UBS Fund Management (Switzerland) AG, Postfach, CH-4002 Basel. Fondsprospekte sowie Jahres- und Halbjahresberichte der UBS Anlagefonds können kostenlos bei UBS AG, Postfach, CH-4002 Basel bzw. bei UBS Fund Management (Switzerland) AG, Postfach, CH-4002 Basel angefordert werden. Anteile der in dieser Publikation erwähnten Anlagefonds dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die Informationen auf diesen Seiten gelten nicht als Offerte. Sie dienen nur zu Informationszwecken.

Das Anlagefonds-Archiv

www.private-magazin.ch