

Auf dem Weg zum Konsumgut Fonds

In den USA haben Anlagefonds längst den Status von Konsumgütern erreicht. Alle kennen sie. Alle haben sie. Und fast alle finden die besten Produkte: 97% der US-Anleger investieren in das beste Drittel der Fonds. In Europa haben Anleger weniger Erfahrung mit Fonds, und deshalb verfügen sie auch nicht über die gleiche

Sicherheit bei der Auswahl. Wer seine Anlageentscheide vervollkommen will, hat zwei Möglichkeiten: ein Vermögensverwaltungsmandat mit Fonds (VVF) zu erteilen, das von Profis verwaltet wird, oder er befasst sich selbst intensiver mit der Welt der Fonds – zum Beispiel mit Themen- und Sektorfonds.



Von Roman Müggler
Leiter Private Banking Credit Suisse
Nord- und Ostschweiz, St. Gallen

Der Hauptvorteil der Anlagefonds besteht in der Risikoverteilung. Weil ein Fonds immer auf eine Vielzahl verschiedener Titel setzt, ist das Risiko um ein vielfaches geringer als bei Direktanlagen. Von einem bestimmten Anlagebetrag an – in der Regel ab 250'000 Franken – kann es gelingen, Marktchancen leichter wahrzunehmen und Risiken wirksamer zu streuen, wenn das Vermögen mit einem entsprechenden Vermögensverwaltungsmandat auf Fonds verschiedener Anlagekategorien, Branchen und Währungen verteilt wird.

Womit beginnen?

Wie bei jedem Anlageprozess gehört auch beim Vermögensverwaltungs-

mandat mit Fonds die qualifizierte Beratung an den Anfang. Sie schliesst die umfassende Analyse von Anlageziel und Anlagehorizont des Kunden ein. Daraus ergibt sich ein bestimmtes individuelles Anlage- und Risikoprofil, das bei der Credit Suisse die logische Entsprechung in einem der fünf Grundprofile der Vermögensverwaltung mit Fonds findet.

Die fünf Profile decken fast alle denkbaren Anlegerwünsche ab – also von sehr risikoscheu und sicherheitsorientiert bis zu sehr risikofreudig und schwankungstolerant. Jedes Profil gewichtet die Anlagekategorien Geldmarktfonds, Obligationenfonds, Aktienfonds und alternative Anlagen anders. Doch bei allen fünf Profilen müssen sich die Portfoliomanager an klare Bandbreiten halten. Was heisst das? Zwei Beispiele:

- Beim *festverzinslichen Profil* werden normalerweise 75% des Vermögens in verschiedene Obligationenfonds investiert. Je nach Marktsituation kann der Anteil an Obligationenfonds auf 37,5% reduziert oder auf bis zu 100% aufgestockt werden. Aktienfonds sind wegen ihrer Anfälligkeit auf Kursschwankungen vollständig ausgeschlossen. Zulässig sind jedoch risikoarme Geldmarktfonds und alternative Anlagen.
- Beim *Aktienprofil* sieht es ganz anders aus. Hier zielt der Anleger langfristig auf das Chancen-Maximum und ist deshalb bereit, ein sehr hohes Risiko zu tragen. Dementsprechend verzichtet das Aktienprofil auf Obligationenfonds und investiert normalerweise zu 75% in verschiedenen

Aktienfonds. Bei diesem Profil darf der Aktienanteil je nach Marktsituation ebenfalls zwischen 37,5 und 100% schwanken. Anlagen in Geldmarktfonds und alternative Anlagen sind zulässig. Der Anteil an Fremdwährungen ist beim Aktienprofil höher als beim festverzinslichen Profil.

Ein Vermögensverwaltungsmandat mit Fonds verschafft den Anlegern mehrere Vorteile. Dazu zählt die Professionalität und Marktnähe der Portfoliomanager, die bei neuen Entwicklungen rasch reagieren können. Nicht weniger wichtig sind das Reporting, die Kostentransparenz und das verfügbare Fondsuniversum. Mit «Fundlab» verfügt die Credit Suisse über ein ausserordentlich grosses Universum, in dem über 2000 Fonds von mehr als 50 Fondsgesellschaften vertreten sind. Keine Frage, damit lassen sich attraktive Portfolios zusammensetzen.

Dennoch gibt es Anleger, für die das Vermögensverwaltungsmandat mit Fonds nicht in Frage kommt. Entweder haben sie ganz untypische Bedürfnisse oder sie behalten sich die Fondsauswahl vor, weil sie die Märkte täglich verfolgen. Diese Gruppe interessiert sich primär für Hintergrundinformationen zu Nischenprodukten, wozu Themen- und Sektorfonds zählen. Sie sind interessant. Warum?

Breite gegenüber schmalen Abdeckung

Aktien- und Obligationenfonds waren während Jahrzehnten fast ausschliesslich geographisch ausgerichtet – nach Ländern oder Regionen. Die Stärke derartig ausgerichteter Fonds liegt in

ihrer grossen Risikoverteilung: Mit nur drei Regionenfonds – Europa, USA, Japan – können Anleger über 90% der weltweiten Börsenkapitalisierung einkaufen.

Aufschwünge und Abschwünge erstrecken sich jedoch nicht immer über die ganze Volkswirtschaft eines Landes oder einer Region. Oft kommt es vor, dass einzelne Sektoren in einer Aufwärtsbewegung sind, während andere sich rückläufig entwickeln. Von diesen verschiedenen Zyklen und Geschwindigkeiten lässt sich mit Sektorfonds direkter profitieren als mit Länderfonds. Ähnlich ist es mit Themenfonds, die sich auf neue Trends fokussieren, die nicht so scharf umrissen sind wie ein Sektor.

Themen- und Sektorfonds gewannen mit dem Entstehen der Börsenblase sprunghaft an Popularität. Insbesondere die Fonds aus den Sektoren Technologie, Medien und Telekommunikation (TMT) sonnten sich in der Gunst der Anleger. Von Mitte 1998 bis ins Frühjahr 2000 erlebten diese Fonds einen explosionsartigen Wertanstieg. Entsprechend rasant erhöhte sich in diesem Zeitraum das Fondsangebot in diesem Segment.

Auf der Basis einer Analyse von über 1100 Weltaktien kommt eine Studie zum Schluss, dass im Zeitraum

zwischen 1990 und 2001 weder der sektorielle noch der geographische Einfluss die Gesamtpformance dominiert hat. Nach wie vor ist es die spezifische Charakteristik jedes einzelnen Titels, die den grössten Einfluss auf die Gesamterrendite der jeweiligen Aktie ausübt. Der Vergleich des Einflusses von Geographie und Sektor über den Zeitraum von elf Jahren macht jedoch auch klar, wie sich der Trend zugunsten des Sektoreinflusses verändert hat: Der Sektor löst zunehmend die geographische Logik ab. Sektorielles Investieren hat sich als langfristiger Trend etabliert.

Die einen schwanken mehr als die anderen

Wie sieht es mit den Renditen der geographisch strukturierten Anlagen aus? In den ersten sechs Monaten 2004 lag mit Ausnahme Asiens die Performance der meisten Regionen ziemlich dicht beieinander. Alle legten zu: der S&P 500 Comp. um 2,6%, der SMI um 2,4%, der Nasdaq Comp. um 2,2% und der Euro Stoxx 50 um 1,8%.

Die Sektoren hingegen entwickelten sich unausgeglichener: der MSCI Industrials Index erreichte einen Zuwachs von 5,9%, der MSCI Materials sank um 1,6%. Andere legten zu, darunter der MSCI Energy um 8,1%, der

MSCI Health Care um 1,8% und der Amex Biotech um 6,5%.

Wie lassen sich die ähnlichen Renditen der Regionen und die doch sehr unterschiedliche Wertentwicklung der Sektoren erklären? Von sektorspezifischen Ereignissen abgesehen, liegt der Hauptgrund im näheren Zusammenrücken der Wirtschaftsräume, was durch die Globalisierung bedingt ist. Dadurch weist die Konjunkturerwicklung in den Hauptregionen in eine ähnliche Richtung, was sich auf die Finanzmärkte der einzelnen Regionen auswirkt. Deren Wertentwicklungen sind stärker voneinander abhängig und erzielen vergleichbare Renditen. Ein anderes Bild ergibt sich bei den einzelnen globalen Sektoren, die unterschiedlich vom Konjunkturzyklus profitieren.

Für den Investor ist diese Erkenntnis wichtig, denn sie hebt die Bedeutung der Diversifikationsgrundsätze deutlich hervor. Es ist demnach für Anleger nicht ratsam, nur auf ganz wenige Themen oder Sektoren zu setzen. Wie bei jeder Strategie, die nicht diversifiziert ist, kann aus dieser Anlage eine Extremrendite resultieren, die im Vergleich zur Gesamtmarktrendite sehr profitabel ausfallen kann – oder aber katastrophal. ■

Turning Funds Into Standard Consumer Goods

In the U.S., investment funds have long since acquired the status of consumer goods. Everyone knows what they are. Everyone owns them. And almost everyone finds the best products: 97% of U.S. investors have holdings in funds that rank among the best third in terms of performance. By contrast, European investors are less experienced in this area, which is why there is less certainty when it comes to choosing. Those who wish to make the right investment decisions have two options; to take out a discretionary mandate with funds where such decisions are made by professionals, or to get to grips with the world of funds by exploring such areas as sector funds or theme funds.

The main advantage of an investment fund lies in the distribution of risk. Because a fund always invests in a large number of different securities, the risk is far lower than for a direct investment. If an investor has sufficient assets – typically 250,000 francs or more – then market opportunities may be easier to exploit (and risks more effectively diversified) if these assets are distributed between different asset classes, industry sectors and currencies within the framework of a discretionary mandate with funds.

Where to start?

As with any investment process, professional advice is the starting point for a discretionary management with funds. This includes an exhaustive analysis of the client's investment objectives and investment horizon. This in turn produces a specific individual investment and risk profile, which is then matched by Credit Suisse to one of its own five basic asset management profiles. These five profiles cover all imaginable investor types – from the extremely risk-averse