

Anlagefonds: Nur etwas für Kleinanleger?

Anlagefonds werden bisweilen als Anlageinstrumente für Retailkunden titulierte. In Tat und Wahrheit sind sie aber nicht nur ein ideales Anlageinstrument für Kleinanleger, sondern auch perfekte Portfolio-Bausteine für wohlhabende Privatanleger.



Von Rolf Bögli
Leiter UBS Wealth Management
Region Mittelland, Bern

Die Vorteile von Anlagefonds sind bekannt: Diversifikation, Professionalität, Liquidität, Kosteneffizienz, Zeitgewinn, Marktzugang, Anlegerschutz, geringe Einstiegskosten. Auf den ersten Blick scheinen Fonds deshalb massgeschneiderte Anlageprodukte für Retailkunden zu sein. Das sind sie auch. Wie sonst könnte man bereits mit wenigen hundert Franken von einem professionell gemanagten, breit gefächerten Portfolio profitieren? Und dies in allen wichtigen Märkten, Währungen und Risikoprofilen? Doch der Siegeszug der Anlagefonds durch die Portfolios der Kleinanleger ist nur ein Teil ihrer Erfolgsgeschichte. Heute sind sie auch aus den Portfolios vieler wohlhabender Privatanleger nicht mehr wegzudenken.

Um einen Markt einigermassen sinnvoll diversifiziert abzudecken, ist eine Streuung der Anlagegelder auf Dutzende von Einzeltiteln Voraussetzung. Natürlich kann ein wohlhabender Privatanleger diese Aufgabe an seinen Anlageberater oder Vermögensverwalter delegieren; die meisten vermögenden Privatkunden tun dies auch. Doch dann stellt sich die Frage, wie die vereinbarte Asset Allocation am besten umgesetzt wird – mit Direktanlagen oder mit Anlagefonds oder

mit einer auf den Anleger massgeschneiderten Mischung? In vielen Fällen erweist sich in der Tat eine gesunde Mischung als optimale Lösung.

Transparenz und Übersicht im Portfolio

Irgendwann stösst auch der versierte Anleger an seine Kapazitätsgrenzen, wenn es um das Reporting und Controlling seines Portfolios geht. Der Schweizer Aktienmarkt mag noch einigermassen überblickbar sein. Doch daneben sollte oder möchte ein Privatanleger vielleicht auch noch in Obligationen oder Immobilien investieren, in Private Equity und strukturierte Produkte – und das Ganze nicht nur in der Schweiz, sondern weltweit. Wenn er in jedem dieser Märkte optimal diversifiziert sein will, kommen da rasch einmal Hunderte oder sogar Tausende von Einzeltiteln zusammen. Und diese Titel müssen nicht nur selektiert, son-

dern auch laufend überwacht und gegebenenfalls verkauft und ersetzt werden.

Der Einsatz von Anlagefonds ist deshalb schon allein aus Transparenzgründen oft eine sinnvolle Ergänzung zu Direktanlagen. So können sich vermögende Privatkunden beispielsweise in einem Markt, in dem sie sich zuhause fühlen, ein Portfolio aus Einzeltiteln zusammenstellen lassen, dessen Entwicklung sie dann – sofern sie daran Interesse haben – auch auf Titelebene im Kursblatt ihrer Zeitung verfolgen können. Je exotischer oder spezialisierter ein bestimmter Markt jedoch ist, desto sinnvoller ist der Einsatz von Spezialisten und Spezialprodukten in der Person von Fondsmanagern.

Erleichterter Zugang zu schwierigen Märkten

Das typische Beispiel für Märkte, die besonderes Know-how und Beziehungen erfordern und als heikles Territorium für Direktanlagen bekannt sind, sind die Emerging Markets. Emerging Markets oder Schwellenländer befinden sich in einer Phase mit hohen Wachstumsraten, die grosse Gewinne versprechen, aber auch überdurchschnittliche Risiken bergen. Zu den aktuellsten Emerging Markets gehören beispielsweise China und Indien.

Wer möchte nicht von den Chancen profitieren, die solche Märkte bieten? Nur sind Investitionen in Schwellenländern nach wie vor schwierig. So ist es oft problematisch, an anlage-relevante Informationen zu kommen. Dazu können für uns selbstverständliche Informationen gehören, wie bevorstehende Kapitaltransaktionen oder Dividendenzahlungen, aber auch mögliche Änderungen im regulatorischen Umfeld. Oft ist es aber schon schwierig genug, überhaupt an korrekte und

vollständige Informationen über die Kurse einzelner Papiere zu gelangen. Dies beginnt bei der bisweilen mangelnden Transparenz in der Preisbildung und geht bis zu ineffizienten Abläufen in der Kurslieferung. Hinzu kommen mögliche Probleme beim Settlement. So kann es durchaus vorkommen, dass bei der Transaktionsabwicklung Fehler gemacht werden oder Titel falsch, verspätet oder gar nicht geliefert werden.

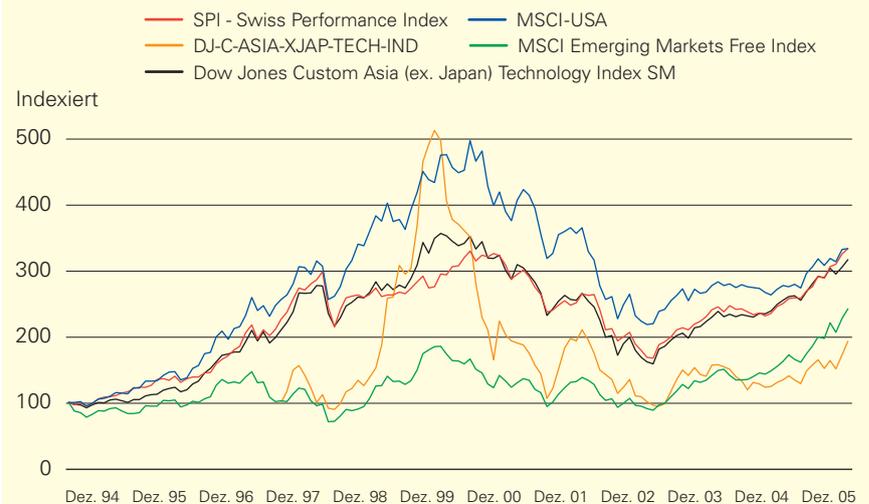
Solche Probleme lassen sich mit dem richtigen Beziehungsnetz weitgehend vermeiden. Banken und Fondsgesellschaften mit eigenem Personal (oder vertrauenswürdigen Partnerunternehmen) vor Ort, welche die nötigen Kontakte und Sprachkenntnisse besitzen, verfügen über die Ressourcen und die Kapazitäten, um sich alle notwendigen Informationen innert nützlicher Frist zu beschaffen. Partner oder «Custodians» in den Regionen können zudem dabei behilflich sein, wenn es darum geht, die oft komplizierten Transaktionen zu organisieren und effizient abzuwickeln. Wieviel Zeit und Nerven ein Privatanleger in einem solchen Umfeld ohne professionelle Unterstützung aufwenden müsste, sei nur am Rande erwähnt.

Risikominimierung dank Risikostreuung

Aktienmärkte sind an sich schon volatil. Dies gilt um so mehr für Emerging Markets. Nicht von ungefähr muss man sich höhere Renditechancen nicht nur in Schwellenländern mit grösseren Kursschwankungsrisiken «erkaufen». Zusätzlich zum Marktrisiko, dem systematischen Risiko, besteht in Schwellenländern aber auch ein erhöhtes titelspezifisches Risiko. Die einheimischen Unternehmen sind in der Regel vorwiegend lokal oder regional ausgerichtet. Damit sind sie auch anfälliger auf politische und wirtschaftliche Entwicklungen oder Änderungen in den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen. Anleger müssen sich dieser Unwägbarkeiten bewusst sein.

Auch der beste Fonds kann das systematische Risiko eines bestimmten Markts nicht eliminieren, weder in einem Schwellenland noch in Europa. Das unsystematische Risiko hingegen,

Die Weltaktienmärkte im Vergleich



Die wichtigsten Weltaktienmärkte und die Emerging Markets bewegen sich noch lange nicht im Gleichschritt. Mit Emerging-Markets-Fonds lässt sich die geringe Korrelation der Märkte untereinander zur Verbesserung des Risiko-/Rendite-Profiles eines Portfolios nutzen. Gleichzeitig bieten die Fonds die Möglichkeit, am Ertragspotential von Schwellenländern zu partizipieren.

dasjenige auf Titelebene, lässt sich sehr wohl minimieren. Gerade in diesem Bereich zeigen Anlagefonds zwei ihrer Stärken: die professionelle Titelselektion und die Risikodiversifikation. So führt die UBS beispielsweise einen Emerging-Markets-Fonds, der rund 300 verschiedene Wertpapiere aus über 30 Schwellenländern enthält. Darunter sind Aktien von Unternehmen, die in ganz unterschiedlichen Wirtschaftssektoren tätig sind, was die Risikostreuung zusätzlich verbessert. Eine derart breite und vielfältige Diversifikation liesse sich ohne Fonds nur mit hohen Kosten, grossem Kapitaleinsatz und viel Aufwand bewerkstelligen.

Im Zusammenhang mit Diversifikation und Portfoliooptimierung darf auch der Faktor Korrelation nicht unerwähnt bleiben: Die Aktienmärkte in den entwickelten Ländern bewegen sich langfristig bis zu einem gewissen Grad parallel. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass sich beispielsweise im vergangenen Jahr die meisten europäischen Märkte markant besser entwickelt haben als die USA. Die Korrelation zwischen den entwickelten Märkten und den Emerging Markets ist jedoch gesamthaft weitaus geringer als beispielsweise die Korrelation zwischen den europäischen Märkten untereinander. Investitionen

in Emerging Markets dienen somit nicht zuletzt auch einer sinnvollen Gesamtportfoliodiversifikation, gerade auch bei Privatkunden mit grossen Portfolios.

Liquidität in nicht immer liquiden Märkten

Anlagefonds bieten den Anlegern Liquidität auch in Märkten, wo ein Ein- und Ausstieg nicht immer einfach ist. So sind viele Emerging-Markets-Fonds mehrere hundert Millionen US-Dollar schwer. Wer Anteile an einem solchen Fonds kaufen oder verkaufen will, kann dies jederzeit in beliebiger Quantität tun, ohne damit den Kurs des Fonds zu beeinflussen – eine Liquidität, wie sie bei Direktanlagen in Emerging Markets nicht immer gegeben ist.

Spezielle Obligationenfonds für spezielle Chancen

Neben den unzähligen Aktienfonds kann sich aber auch der Einsatz besonderer Obligationenfonds in grossen Privatportfolios lohnen. Ein Beispiel ist die Entwicklung in den Ländern Zentral- und Osteuropas. Dort sind im Obligationenbereich im Zug der Annäherung an die EU vielerorts Gewinne aufgrund von Bonitätsverbesserung, aber auch aufgrund von Währungsaufwertungen möglich. Je näher

beispielsweise die Euro-Einführung durch neue EU-Mitgliedsstaaten oder der EU-Beitritt von Kandidaten rückt, desto mehr nähert sich das lokale Zinsniveau dem der Eurozone an. Von dieser Entwicklung können Anleger profitieren, wenn sie sich die in diesen Regionen derzeit noch relativ hohen Zinsen sichern, indem sie in einen entsprechenden Fonds investieren. Da solche «Konvergenzanleihen» (und die entsprechenden Fonds) ein höheres Renditepotential aufweisen als Staatspapiere aus der Eurozone, gleichzeitig aber nur geringfügig mit diesen Euro-Staatspapieren korrelieren, steigert ein «Konvergenzfonds» das Ertragspotential eines Portfolios, ohne das Risiko zwingend zu erhöhen.

Fondsspezialitäten als Portfolio-Bausteine

Anlagefonds bieten aber weit mehr als «nur» eine vielversprechende geographische und Währungs-Diversifikation. Heute gibt es Fonds für praktisch jedes Anlegerbedürfnis und Anlageziel. Um einen Eindruck vom immensen Angebot an Anlagefonds zu erhal-

ten, genügt beispielsweise ein Blick in die quartalsmässig erscheinende Publikation UBS Fund Facts. Da gibt es Asset-Allocation-Fonds in allen Geschmackrichtungen, Absolute-Return-Produkte, Aktien-, Obligationen- und Geldmarktfonds, Immobilienfonds, Capital Preservation Funds, Social Responsibility Funds und alternative Produkte.

Bei den Aktienfonds reicht die Angebotspalette von herkömmlichen Länder- und Regionenfonds über Fonds mit besonderen Anlageschwerpunkten und -strategien (Blue Chips, Small & Mid Caps, Growth, Value usw.) bis zu Emerging-Markets-, Themen- und Sektorfonds. Bei letzteren reicht das Spektrum von Energie-, Gold- und Rohstofffonds über Technologie- und Telekommunikationsfonds bis zu Biotech-, Gesundheits- und Finanzdienstleistungsprodukten. Aber auch bei den Obligationenfonds finden sich ganz unterschiedliche Fonds für alle wichtigen Währungen und Laufzeiten sowie High Yield und Convertible Funds.

Angesichts dieser Angebotsfülle überrascht es kaum, dass auch wohl-

habende Privatanleger in ihrer Asset Allocation je länger, je mehr Anlagefonds als optimale Portfolio-Bausteine einsetzen.

Fonds aus einer Hand für kleine und grosse Kunden

Die Fondspalette eines grossen Anbieters ist historisch über viele Jahre oder gar Jahrzehnte gewachsen. Sie hat sich laufend den sich wandelnden Bedürfnissen und Zielen ihrer Kunden angepasst. Die Kunden profitieren daher bei einem erfahrenen, grossen Anbieter von einem abgerundeten Angebot hochklassiger Produkte aus einer Hand – einem Angebot, das ständig um neue Anlagethemen und -chancen erweitert wird.

Anlagefonds sind somit in der Tat ein ideales Anlageinstrument – und zwar unabhängig von der Portfolio-grösse.

Rolf Bögli ist Regionenleiter der UBS Wealth Management Mittelland. Er ist Betriebsökonom FH und verfügt über einen M.B.A. der Universität Bern / University of Rochester, USA. ■

Investment funds: just for retail clients?

Investment funds are sometimes called financial instruments for retail clients. But actually they are not just ideal instruments for small investors but perfect portfolio building blocks for wealthy private clients as well.

The advantages of investment funds are well known: diversification, professionalism, liquidity, cost efficiency, gain in time, market entry, investor protection and inexpensive shares. Clearly a perfect vehicle for investors with a few hundred francs to invest in a professionally managed, well balanced portfolio. But the investment funds' success among retail clients is just one part of the story. Today investment funds have established themselves as indispensable building blocks in the portfolios of many high networth individuals as well.

Meaningful diversification requires investing in a wide range of securities. This may be feasible in a small market like Switzerland. But many investors would like to invest in other markets and products as well. Investing in individual securities in each market would fast bloat any portfolio and make controlling and reporting difficult. Investment funds are therefore an excellent choice to increase transparency in a portfolio. Investment funds also make a lot of sense in exotic markets with difficult access for private investors. In promising emerging markets, having specialists and partners on location is a great advantage, from selecting the best securities to settling the transactions properly to keeping up with a rapidly changing environment. While equity markets in general are known to be volatile, this is particularly true of emerging markets. Investment funds may not be able to eliminate a market's systematic risk but they can minimize the unsystematic risk on the level of individual securities by means of broad diversification on a great number of titles from various industries. Also emerging markets funds benefit from low correlation with established markets which again lowers a portfolio's overall risk. Finally, emerging markets funds offer constant liquidity while individual securities may be difficult to sell quickly at fair prices.

Investment funds offer far more than "just" geographical or currency diversification. Today investors find funds for every need and goal, from asset allocation funds to absolute-return products, equity, bond and money market funds to real estate, capital preservation and social responsibility funds to alternative products. There are country and regional funds, funds for specific strategies (blue chips, small & mid caps, growth, value a.s.o.) or for particular themes or sectors from energy, gold and resources to technology and telecom to biotechnology, health care and financial services. Clearly investment funds are a perfect tool. Not just for small investors but for high networth individuals as well.