WARUM GESCHLOSSENE FONDS INS DEPOT GEHÖREN

Ob sich geschlossene Fonds zur Altersvorsorge eignen, ist etwas umstritten. Aber auf jeden Fall dienen sie dem langfristigen Vermögensaufbau und der Stabilisierung des Depots. Das liegt daran, dass geschlossene Fonds nicht wie Aktienkurse schwanken und sich so relativ unabhängig zu anderen Assetklassen entwickeln.

Die Sparquote in den österreichischen Haushalten liegt bei rund zehn Prozent. Rund 188 Milliarden Euro waren Ende 2006 als Bargeld und Spareinlagen geparkt. Weiterhin sehr beliebt sind Anlagen bei Versicherungen, die rund 81 Milliarden Euro auf sich vereinigen. Das gesamte Vermögen der Privatanleger belief sich zum Stichtag auf 398 Milliarden Euro. Etwa ein Viertel des Vermögens setzt sich aus Aktien, Beteiligungen an Fonds und Unternehmen sowie Investmentzertifikaten zusammen. Diese Quote ist zwar im internationalen Vergleich noch eher schwach, dennoch lässt sich daraus auch Positives abgewinnen, wenn man bedenkt, dass Investments auf dem freien Kapitalmarkt noch in den 80er-Jahren des vergangenen Jahrhunderts in der Bedeutungslosigkeit herumdümpelten.

Ob Aktien, Rentenfonds, Optionsschein oder geschlossener Fonds, die Mischung macht's! Risikoarm neben risikoreich, Energietitel neben Immobilien, Aktien neben Unternehmensbeteiligungen. Anleger sollten unbedingt eines befolgen: die Diversifizierung ihrer Portfolios. Dass die Streuung der Anlagenklassen (Assets) sinnvoll ist, zeigt die moderne Portfoliotheorie von Nobelpreisträger Harry M. Markowitz. Der US-Ökonom und Nobelpreisträger (1990) hat mit seiner modernen Portfoliotheorie und reichlich Mathematik den Versuch unternommen, Anleger an den für sie idealen Mix heranzuführen. Das optimale Portfolio richtet sich nach der Risikobereitschaft des einzelnen Anlegers. Mit der Asset Allocation werden die Kapitalanlagen nach Bedarf ausgewählt, gewichtet und kombiniert. Das steigert die Effizienz (siehe Grafik) des Portfolios, ohne das gewünschte Rendite-Risiko-Profil außer Acht zu lassen.

DIVERSIFIZIERUNG MIT GESCHLOSSENEN FONDS

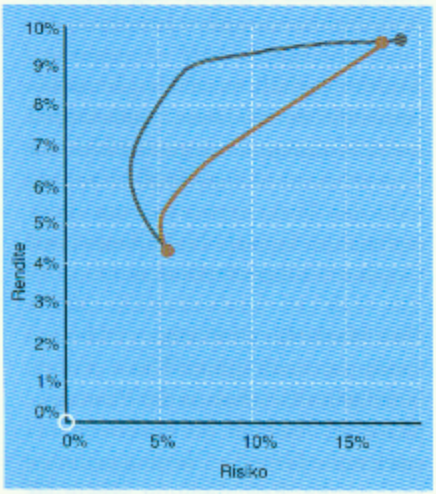
Auch unternehmerische Beteiligungen in Form von geschlossenen Fonds eignen sich als Beimischung im Portfolio. Im Gegensatz zu Aktien oder Investmentfonds erleben geschlossene Beteiligungsmodelle keine Kursschwankungen (Volatilität). Die Investitionen sind in der Regel an ein konkretes Konzept gebunden und mittel- bis langfristig veranlagt. Allerdings ist die Bewertung geschlossener Fonds auch komplexer als jene von Aktienportfolios.

Fotos: Schenker, Ingram, beigestellt

An die Theorien von Markowitz knüpft der Asset Optimizer von Professor Franz-Joseph Busse an. Seiner Ansicht nach eignen sich geschlossene Fonds besonders für den langfristigen Vermögensaufbau. Allerdings müssen dafür einige Voraussetzungen erfüllt sein. Wichtig ist: Die Aufnahme von geschlossenen Fonds in das Portfolio muss sorgfältig am besten mit fachkundigen Beratern geprüft und umgesetzt werden. Das Kapital ist mittel- bis eher langfristig gebunden und die Beteiligung ist aller Zweitmarktentwicklungen zum Trotz nicht ohne weiteres veräußerbar. Grundsätzlich sollten geschlossene Fonds nur als Beimischung ins Depot aufgenommen werden. Bei vermögenden Anlegern kann der Anteil geschlossener Fonds bis zu 50 Prozent und mehr ausmachen. Aber diese Anleger müssen sich über ihre Risikoneigung vollkommen im Klaren sein.

AUFBAUFONDS KOMMEN IN MODE

Daran knüpft eine weitere Herausforderung, denn es gilt: So breit wie möglich streuen. Auf Grund der oftmals relativ hohen Mindestzeichnungssummen bei geschlossenen



Effizienzlinie über 15 Jahre: Das Depot mit geschlossenen Fonds (dunkle Linie) erzielt mit geringerem Risiko langfristig dieselbe Rendite wie Depots ohne geschlossene Fonds (rote Linie).

FRANZ-JOSEPH BUSSE,
Busse Asset Optimizer GmbH

Fonds müssen die Depotgröße, die Absicherung des Depots und die frei verfügbare Liquidität ebenfalls entsprechend hoch sein. Deshalb gelingt die Diversifikation mit segmentspezifischen Fonds, wie z.B. reinen Schiffs- oder Immobilienbeteiligungen, nur eingeschränkt. Interessant sind im Gegenzug die Dachfonds, die immer häufiger von den Emittenten als Anspar- oder Aufbaupläne konzipiert werden und einer strukturierten Vermögensverwaltung schon recht nahe kommen.

Dachfondskonstruktionen stehen häufig in der Kritik, weil sie mit doppelten Kosten auf Dach- und Zielfondsebene verbunden sind und die Rendite schmälern. Des Weiteren sollten Anleger auf die geplanten Zielfonds ein Augenmerk legen, sofern es sich um kein Blindpoolkonzept handelt. Ein Vorteil von Dachfonds liegt auf der Hand: Anleger können mit nur einer Beteiligung ihre Investition breit in diverse Teilmärkte streuen. Außerdem stehen mittlerweile viele Mischfonds zur Verfügung, die in verschiedene Assetklassen wie Immobilien, Schiffe, Lebensversicherungen und Private Equity investieren. Zu beachten sind dabei die Gewichtung der einzelnen Fondssegmente sowie die Produktauswahl, etwa, ob nur hauseigene Produkte aufgenommen werden.

CHANCE UND RISIKO IM WECHSELSPIEL

Risiko und Rendite korrelieren miteinander. Nach Markowitz' Theorie reduziert eine breite Streuung des Anlagevermögens in verschiedene Assetklassen mit unterschiedlichem Risiko-Chancen-Verhältnis das Gesamtrisiko. Entscheidend ist, wie sich die Assetklassen zueinander verhalten. Das wird mit einem Korrelationskoeffizienten ausgedrückt, der sich zwischen -1 und +1 bewegt. Je höher der positive Koeffizient etwa im Vergleich zu Aktien ist, desto gleichlaufender ist die Entwicklung zweier Assetklassen. Umgekehrt gilt: Beim Wert -1 besteht überhaupt keine Abhängigkeit zwischen zwei Anlagen, ihre Entwicklung ist in diesem Fall genau entgegengesetzt.

Über die genauen Korrelationswerte der geschlossenen Fonds gibt es keine verbindlichen Informationen. Franz-Joseph Busse hält seine Korrelationsmatrix für seinen Asset Optimizer, die sich ausschließlich auf lange Anlagezeiträume bezieht, streng geheim. Die Korrelation zwischen Aktien und Immobilienfonds dürfte in etwa bei -0,2 bis -0,3 und für Schiffsbeteiligungen bei +0,2 bis +0,3 liegen.

AUF DEN PUNKT GEBRACHT

Geschlossene Fonds entwickeln sich insgesamt betrachtet unabhängig von anderen Assetklassen wie Aktien oder Rentenpapiere. Da sie den Schwankungen der Kapitalmärkte weniger stark unterliegen, können geschlossene Fonds das Depot des Anlegers stabilisieren und je nach Gewichtung sogar die Rendite steigern. Je nach Vermögen, Depotgröße und Risikoneigung des Anlegers darf der Anteil geschlossener Fonds im Depot bis zu 50 Prozent ausmachen. Wichtig ist zudem die Streuung innerhalb dieser Assetklasse.