

# Themenfonds kommen meistens zu spät

Themenfonds sind leicht verständlich und einfach zu verkaufen. Aber die Frühphase von Trends verpassen sie oft.

Von Alexander Saheb

Ein Portfolio wird üblicherweise nach Anlagekategorien wie Obligationen und Aktien unterteilt. Danach folgen feinere Unterteilungen nach Ländern, Regionen, Branchen und Währungen. Themenfonds haben einen anderen Ansatz: Sie mischen Titel aus den unterschiedlichsten Wirtschaftszweigen und Ländern, wenn sie nur zum Thema des Fonds passen. Ökologie und Nachhaltigkeit, Infrastruktur, Luxusgüter oder die zunehmende Alterung der Gesellschaft können solche übergreifende Schwerpunkte von Fonds sein. Es existieren Hunderte von Fonds und Zertifikaten, die thematisch investieren und sich vor allem an Privatanleger richten.

## Entlang der Wertschöpfungskette

Zwar entferne man sich mit dem fokussierten Ansatz von der traditionellen Portfoliostrukturierung, meint Christoph Alt von Swisscanto. «Aber mit ihnen kann man ein Portfolio besser nach individuellen Wünschen gestalten.» Der konventionelle Selektionsprozess könne aktuelle Ereignisse nicht abbilden.

Christoph Alt empfiehlt Themenfonds als Portfolioeinschmelzung im Rahmen eines Kern- und Satelliten-Ansatzes. Während das Kernportfolio marktkonforme Performance generieren sollte, könnten die Satelliten für eine Anreicherung sorgen. «Man baut die Themen um das Kernportfolio herum», meint Alt. Zur Auswahl kommen für ihn Themen, die allgemein in der Wirtschaft relevant sind, wie die Alterung der Bevölkerung, Gesundheit oder knappe Ressourcen.

Auch der Leiter Portfoliomanagement bei Sustainable Asset Management (Sam) betont, dass Themenfonds neue Investmentmöglichkeiten erschliessen: Für Rainer Baumann sind «Themenfonds eine ganz andere Alternative». Bei der Aktienauswahl steht demnach eine Wertschöpfungskette im Vordergrund, die beispielsweise bei Wasser branchenübergreifend von der Trinkwassergewinnung und Versorgungsinfrastruktur bis zur Abwasserbeseitigung reichen könne. Baumann rechnet damit, dass sie zu gleichberechtigten Partnern der bisherigen Regionen- und Branchenfonds werden.

## Der Trend ist nicht alles

Allerdings zählt nicht allein der Trend, sondern auch die Auswahl der Unternehmen, beziehungsweise ihrer Aktien oder Obligationen. Laut Alexander Kempf, Geschäftsführender Direktor des Center for Financial Research an der Universität Köln, sortieren Themenfonds das Universum der Anlagemöglichkeiten nach Querschnittskriterien. «Das mag Sinn machen, wenn sich die betroffenen Unternehmen wirklich besser entwickeln», meint er. Doch aus der Tatsache, dass die Gesellschaft altere, ergeben sich seiner Meinung

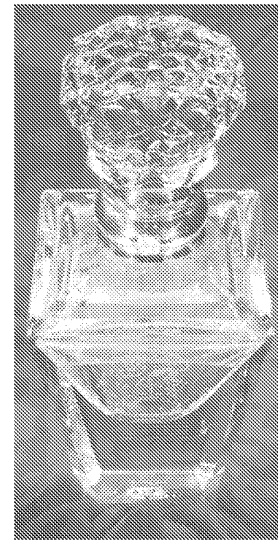
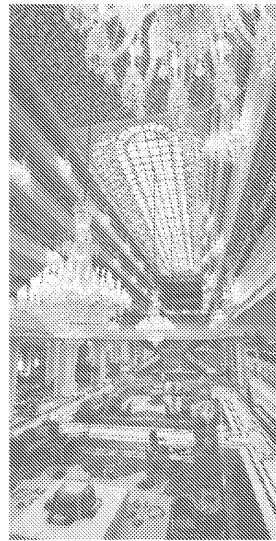
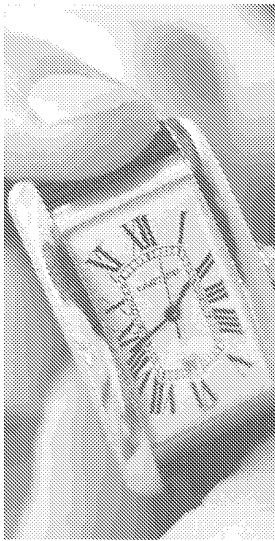


BILD SANDRO CAPARDO/KEYSTONE, BRUNO SCHLATTER/SONNTAGSZEITUNG, REUTERS

Hauptsache teuer: Luxus-Fonds spezialisieren sich auf Markennamen, die wohlhabende Kunden anziehen.

nach nicht automatisch hervorragende Perspektiven für eine Firma. «Es ist nicht einfach, diejenigen Unternehmen herauszufinden, die von einem Trend auch wirklich profitieren», meint Kempf.

Bei manchen Trends stelle sich zudem die Frage, wie lange sie anhalten. Kempf verweist auf die New Economy in den Neunzigerjahren. Viele damals bewunderte Firmen würden heute noch Beachtung finden, doch spreche man nicht mehr von einem eigenständigen Trend, wenn es um Internetdienste, Mobilfunk oder E-Commerce gehe.

## Wirksames Marketing

Für Kempf sind Trendinvestments deshalb keine langfristigen Erfolgsgaranten. Sie treffen seiner Ansicht nach Prognosen über den Erfolg von Unternehmen, die mit einem hohen Prognoserisiko behaftet sind. Manuel Ammann, Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen an der Universität St. Gallen, bewertet den Ansatz der Themenfonds ebenfalls skeptisch. «Ein Fonds, der sich an Megatrends orientiert lässt sich leichter vermarkten als ein klassischer Fonds, weil er innovativer klingt», meint Ammann. Die Produkte seien vom Ansatz her auch einfach zu verstehen. Beim Umweltschutz oder sozialverträglichen Kriterien komme auch die «Wohlfühlkomponente» dazu, ein nicht monetärer Nutzen für den Investor, so Ammann.

Er hält fest, dass für den Investor nur ein Nutzen entsteht, wenn er zu den ersten gehört, die einen Trend erkennen. «Ist das Thema erst in aller Munde, sind die entsprechenden Firmen meist schon angemessen bewertet», meint Ammann.

Deshalb müsse man eigentlich einsteigen, wenn es noch gar keine Fonds zum

Thema gebe. «Die Fonds kommen erst dann, wenn genug investierbares Geld vorhanden ist», sagt Ammann. Dann aber ist das Thema schon hinlänglich bekannt. Zwar könne man durchaus noch eine Zeilang gutes Geld verdienen. «Ob man damit systematisch Überrenditen erzielen kann, möchte ich aber bezweifeln», sagt Ammann.

## Nur einige Prozent für Themen

Wer auf Themenfonds setzt, nimmt Risiken auf sich. Das hat man bei Aktien von Unternehmen aus der Branche Solarenergie gesehen. Bis vor kurzem waren die Energie-Aktien hoch bewertet, und beim leisen Zweifel an der Beständigkeit des Trends fielen die Kurse in sich zusammen. «Wenn man einen Grossteil seines Portfolios in Trends investiert, kann das zu empfindlichen Verlusten führen», betont Ammann.

Seiner Meinung nach sollte man nicht mehr als einige Prozent des Portfolios thematisch, und das meiste in verschiedenen Vermögensklassen anlegen: Aktien, Obligationen, Immobilien und alternative Anlagen oder Rohstoffe in breit diversifizierte Fonds oder gleich ETF.

## Ungeheure Trendprognosen

Die Ausrichtung von Investmentfonds an Trends eröffnet zudem ein weiteres Feld für Unsicherheiten, nämlich das der Trendprognose. Das Gottlieb-Duttweiler Institut hat damit bereits einige Erfahrung. Trendprognosen seien um so zuverlässiger, je abstrakter sie sind, erklärt Karin Frick, Leiterin der Trendforschung im Gottlieb-Duttweiler-Institut. Beispielsweise könne man die Individualisierung der Gesellschaft prognostizieren. Der

Trend führe beispielsweise zu einem Bedarf an vielen möglichst individuellen Angeboten in der Mobiltelefonie.

Doch erzeuge jeder Trend automatisch auch einen Gegentrend, meint Frick. Die Individualisierung führte zum Boom von Gemeinschaften, in denen sich Individuen zusammenschliessen statt sich voneinander abzugrenzen.

Ob nun der Trend oder der Gegentrend letztlich stärker hervortreten würden, könne die Trendforschung nicht vorhersagen, erklärt Frick. Ebenfalls könne nicht sicher prognostiziert werden, ob aus Trends Massenbewegungen werden. Zwar gebe es Plausibilitäten, aber keine Sicherheiten. Auch wenn man auf einen Trend setzt, darf man laut Frick andere Tendenzen nicht aus den Augen lassen, sonst entsteht ein verzerrtes Gesamtbild. «Je komplexer das Thema, desto unsicherer die Prognose», sagt sie.

## Einfache Erklärung für Anleger

Frick findet an Themenfonds vor allem eines bemerkenswert: Sie bieten Anlegern einfache Erklärungen an. «Die Benennung ist die Kunst», sagt sie und verweist auf die Wortschöpfung «Mobbing». Konflikte am Arbeitsplatz habe es schon immer gegeben, doch erst seit es «Mobbing» gibt, wurde das Thema greifbar. Dann berichten Medien darüber, man kann sich beschweren, es entstanden Therapien und viele andere Angebote.

Wie Frick festhält, profitiere die Fondsbranche davon, dass die Wichtigkeit von Themen wie Gesundheit oder Umwelt einfacher kommuniziert werden könne und nachvollziehbarer sei als die abstrakte Finanzmathematik, die anderen Methoden der Portfoliokonstruktion zu Grunde liegt.

## LESER FRAGEN

Erich Solenthaler beantwortet Fragen der Leser rund ums Geldanlagen.



## Vom australischen Dollar, Wein und Bumerang

Bei mir sind soeben Obligationen in australischen Dollars fällig geworden. Wenn wir den Betrag jetzt in Franken auszahlen lassen, verlieren wir wegen der Entwicklung der Währung 30 Prozent. Könnte es sich lohnen, das Geld auf einem Konto in australischen Dollars zu belassen?

Kurz gesagt: Sie wünschen eine Prognose über den australischen Dollar. Die Art und Weise, wie Sie die Frage stellen, lässt mich aber vermuten, dass das Problem anderswo liegt. Sie schreiben: «Wenn wir den Betrag umtauschen, verlieren wir 30 Prozent.» Dabei ist das australische Guthaben bereits ein Drittel weniger wert als am Anfang. An dieser Tatsache ist nicht zu rütteln. Der Verlust hat nichts damit zu tun, ob Sie den Betrag in Franken wechseln oder nicht. Der Umtausch würde den Verlust nur sichtbar machen.

Mit anderen Worten: Es geht um Buch- und realisierte Verluste. Dahinter steckt ein weit verbreitetes Phänomen, das in der ökonomischen Verhaltenswissenschaft als «loss aversion» bezeichnet wird. Gemeint ist die starke psychologische Abneigung von Anlegern, Buchverluste zu realisieren. Die Aversion verleitet Anleger dazu, nach Verlusten keine Entscheidungen zu treffen, sogar wenn ihnen klar ist, was eigentlich zu tun wäre. Vor allem von Aktieninvestoren ist nachgewiesen, dass sie immer wieder unnötig Geld verlieren, weil sie sich von Verlusten lassen können.

## Schmerz und Scham

Es liegt auf der Hand, warum Massnahmen hinausgezögert werden: Es tut immer weh, Verluste zu realisieren. Zudem muss man sich eingestehen, einen Fehler begangen zu haben. Dafür schämt man sich. Aus diesen Gründen wollen Anleger vor allem hören, dass es gute Gründe für den früheren Fehlentscheid gab, dass sich sogar Analysten und Berater täuschten und zurzeit nur die Märkte verrückt spielen.

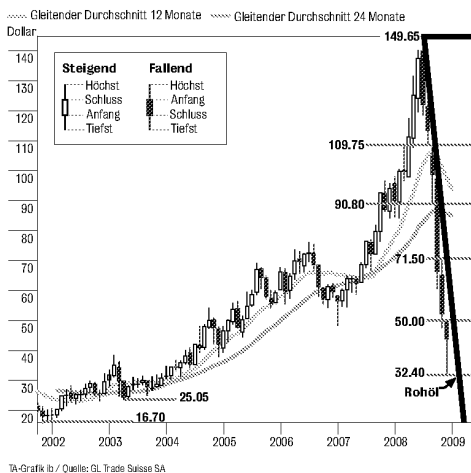
Sie spüren schon: Die Diskussion läuft wie am Familientisch, wo man nach einem Fehler um den Brei herum redet, statt eine dumme Affäre einfach mit einer Entschuldigung zu beenden.

Habe ich Ihre Stimmung getroffen? Dann empfehle ich Ihnen, die australischen Dollars sofort in Franken zu tauschen und den Verlust zu akzeptieren. Gönnen Sie sich eine Flasche guten, australischen Weins, um Ihre Psychobilanz wieder ins Lot zu bringen. Erst wenn Sie unbelastet sind, können Sie wieder sachlich und rational entscheiden.

geld@tages-anzeiger.ch

# Charttechniker sieht im Öl mehr Chancen für Erholung als für SMI

## Rohöl: Korrektur war übertrieben



## SMI: Trend bleibt fallend

