

Schiffe diversifizieren am besten

Die Initiatoren geschlossener Fonds haben in diesem Jahr den Dachfonds entdeckt. Oft bemühen die Marketing-Abteilungen Harry M. Markowitz, den Erfinder der Portfoliotheorie, als Kronzeugen. Der Münchener Wissenschaftler Franz-Joseph Busse hatte bereits vor zwei Jahren die Portfoliotheorie auf geschlossene Fonds angewendet, nun hat das Analysehaus Fondsmidia dazu eine Studie vorgelegt.

Bequem war die Zeit, in denen geschlossene Fonds primär aus steuerlichen Gründen gekauft wurden. Nach Inkrafttreten des Paragraphen 15b müssen sich Initiatoren auf den Renditeaspekt einer Beteiligung konzentrieren. Doch im Portfoliuzusammenhang zählt auch die Korrelation eines Anlagevehikels. Aussagen zur Korrelation von geschlossenen Fonds mit den traditionellen Asset-Klassen sind erst jüngeren Datums. Der bayerische Akademiker Franz-Joseph Busse hatte anhand von umfangreichen Stichproben konkreter Performance-Zahlen bei Immobilien und Schiffen gezeigt, dass die Anlageklassen der geschlossenen Fonds wenig, gar nicht oder negativ mit Aktien oder Anleihen korrelieren (siehe Ausgabe 5/2005). Zu ähnlichen Ergebnissen kommt das Analysehaus Fondsmidia, das jüngst eine ähnliche Analyse vorgelegt hat, die auf historischen Marktdaten fußt.

■ Schiffe korrelieren negativ mit Dax & Co.

Es zeigt sich, dass zum Beispiel die Containerschiffe zu den Aktienindizes keine oder eine negative Korrelation haben. Aber auch zu deutschen Anleihen (Rex-P) ist die Korrelation mit 0,48 Prozent gering. Die Spannweite der Korrelationen kann theoretisch von plus 1 (die Märkte verhalten sich gleichgerichtet) bis zu minus 1 (völlig konträr) reichen. Das heißt: Durch die Beimischung von Containerschiffsbeteiligungen kann ein Wertpapierdepot aus deutschen und internationalen Aktien und Renten im Sinne der Portfoliotheorie diversifiziert und optimiert werden.

Peter Kastell, der Chef von Fondsmidia, fasst die Erkenntnisse so zusammen: „Aktien sind mit durchschnittlich 0,84 vergleichsweise hoch korreliert. Im Falle einer Substitution von Aktienanteilen im Gesamtportfolio durch die Beimischung von geschlossenen Fonds tritt daher auf Basis der untersuchten Marktdaten ein Stabilisierungseffekt ein.“

Die Ergebnisse machen allerdings auch deutlich, dass Investoren mit überdurchschnittlich hohen Aktienquoten weitaus niedrigere Stabilisierungseffekte erwarten können

als Investoren mit diversifizierter Vermögensstruktur. Das Vermögen sollte also auf möglichst viele Asset-Klassen verteilt werden.

Aber es lohnt sich unter Diversifizierungsaspekten auch für Anleger, die bislang ausschließlich in Containerschiffe investiert haben, in andere Schiffsegmente wie Tanker einzusteigen. Bekanntlich stecken mehr als 60 Prozent der in Schiffsfonds investierten Gelder in Containerschiffen. Tankschiffe haben mit Containerschiffen nur eine vergleichsweise geringe Korrelation von 0,22. Allerdings: Ein stärkerer Diversifizierungseffekt wird erreicht, wenn der Anleger zum Beispiel in Immobilienfonds investiert (Korrelation zu Containerschiffen: minus 0,53).

„Die Schiffsmärkte erweisen sich anhand der niedrigen Korrelationen zu allen anderen Anlageklassen als autark“, sagt Kastell. Das gilt auch im Verhältnis zu den alternativen Asset-Klassen, in die geschlossene Fonds investieren können. Denn die Schiffsmärkte haben eine negative Korrelation zu Private Equity, britischen und deutschen Lebensversicherungen und Immobilien. Ein Anleger, der noch keine geschlossenen Fonds besitzt, könnte also mit dem Einstieg in Schiffsbeteiligungen demnach den größten Diversifikationseffekt.

Freilich: Hier offenbart sich eine Schwäche der Studie. Effektive Zahlen, welche Performance geschlossene Immobilienfonds im Untersuchungszeitraum 1996 bis 2006 gebracht haben, gibt es nicht. Für die Analyse wurde daher auf den nicht unumstrittenen Dix zurückgegriffen. 58 Prozent des Marktwerts der erfassten Immobilien entfallen auf offene Immobilienfonds. Aber auf der anderen Seite gibt es keine andere Kennziffer, die die Rentabilität der Immobilieninvestitionen in Deutschland widerspiegelt.

Die Performance-Kennzahlen wurden aus den Marktentwicklungen abgeleitet, nicht aus den Renditen errechnet, die mit dem Vehikel „geschlossene Fonds“ erzielt wurden, wie dies Busse zumindest bei den deutschen und US-Immobilien- und Schiffsfonds getan hat. Bei den Schiffen hat Fondsmidia Neubaupreise und Charterraten des jeweiligen Jahres

zueinander in Beziehung gesetzt. Die Risiken, die im konstruierten geschlossenen Fonds liegen, werden also ausgeblendet. Es ist eine Binsenweisheit: Mit einem guten Investitionsobjekt lässt sich ein schlechter Fonds machen, umgekehrt ist das nicht möglich.

• Dr. Leo Fischer

Korrelationen ausgesuchter Asset-Klassen

	PE	DL LV	Brit. LV	Cont.-Schiffe	Tanker	Dix	Dax	RexP
Private Equity	1,00							
Deutsche LV	0,48	1,00						
Britische LV	0,16	0,93	1,00					
Containerschiffe	-0,01	-0,44	-0,55	1,00				
Tanker	0,08	-0,12	-0,17	0,22	1,00			
Dix	-0,02	0,84	0,95	-0,53	-0,19	1,00		
Dax	0,77	0,15	-0,11	-0,21	0,12	-0,27	1,00	
RexP	-0,42	-0,96	-0,89	0,48	0,21	-0,87	-0,08	1,00

Quelle: Fondsmidia



Eine neue Evolutionsstufe





Hochstandgarantie-Fonds



Hybrid-Produkte

FRANKE UND BORNBERG

hervorragend

Produktqualität
Zert.Nr. 3886

RieStar
FRV
Rating: Stand 07/2007
Produkt: Stand 07/2007

Mit RieStar® bringt die LV 1871 eine Riester-Rente der neuesten Generation auf den Markt, die ein Maximum an Vorteilen bietet. Durch die besondere Anlageform ergeben sich höhere Renditechancen als bei herkömmlichen Riester-Produkten. Zudem sind bei Riester-Verträgen die eingezahlten Beiträge zum Vertragsende garantiert.

**RieStar® – optimal in:
Sicherheit, Rendite, Flexibilität und Service.**

Weitere Vorteile erfahren Sie von Ihrem LV 1871-Betreuer!

Lebensversicherung von 1871 a. G. München · Maximiliansplatz 5 · 80333 München
LV 1871 RieStar®-Hotline (0 89) 5 51 67 - 11 14 · Fax - 12 12 · www.lv1871.de · E-Mail: info@lv1871.de