



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

Anlage Aktuell

Kosten bei der Diversifikation beachten

Diversifikation gilt seit Harry Markowitz als Grundprinzip der modernen Portfolio Theorie und wird gerne als «the only free lunch» bezeichnet: Durch Diversifikation kann Risiko «gratis» verringert werden. Investoren legen nach diesem Prinzip an, indem sie Anlagekategorien wie Aktien, Obligationen oder Immobilien bei der Strategiedefinition berücksichtigen. Seit einigen Jahren gewinnen alternative Anlagen zunehmend an Beliebtheit. Wobei hier typischerweise eine tiefe Korrelation zu traditionellen Anlagen erwartet wird. Im Tiefzinsumfelds sind neue Renditequellen gesuchter denn je.

Bei einer Investition in alternative Anlagen empfiehlt es sich für Anleger, die Charakteristiken der einzelnen Produkte genau anzuschauen. Neben Illiquidität und reduzierter Transparenz zeigt sich auch eine Besonderheit in der Gebührenstruktur. Vergleicht der Anleger die Gebühren von alternativen Anlagen mit jenen einer traditionellen Anlage, so wird klar, dass die Managementgebühr bei alternativen Anlagen im Durchschnitt höher ist. Dabei erfüllt sie den gleichen Zweck: Sie entschädigt den Manager für die Verwaltung. Zusätzlich bezahlt der Investor neben der Managementgebühr in vielen Fällen auch eine Performancegebühr auf der erwirtschafteten Rendite.

Zudem zu beachten ist, dass bei einer Fund of Funds-Lösung der Anleger zwar

von der Diversifikation profitiert und er die Due Diligence nicht selbst vornehmen muss. Gleichzeitig weisen diese Produkte aber eine zusätzliche Gebührenschrift für den Manager des Dachfonds auf.

Eine Studie der Hochschule in Colorado hat den positiven Beitrag von diversifizierenden Anlagen aus Portfoliosicht geschätzt. Anschliessend wurden die Ergebnisse nach Abzug der jeweiligen Gebühren beurteilt. Die Forscher zeigen, dass die Gebühren einen wesentlichen Anteil des positiven Beitrags der neuen Renditequellen wieder zunichtemachen. Besonders deutlich wird dies bei Funds of Funds: Hält ein institutioneller Investor einen Fund of Funds in unterschiedlichen alternativen Anlagen, so kann dieser laut Studie einen positiven Renditeeffekt leisten. Leider machten die Gebühren diesen Effekt wieder zunichte. «Fees Eat Diversification's Lunch», so die Studienautoren.

Für Anleger empfiehlt sich daher beim Thema Diversifikation, die Charakteristiken der einzelnen Anlagen gut zu kennen und die Kosten nicht zu vernachlässigen. Diversifikation ist sinnvoll und nützlich, aber nicht zu jedem Preis. ♦

*Stephan Skaanes und Silvia Rudigier
beide PPCmetrics AG
www.ppcmetrics.ch*

