

## Wie aktive Depotbewirtschaftung zu einer Überrendite führt



Jakob Baur

**Exchange Traded Funds (ETF) haben in den letzten Jahren, nicht zuletzt wegen der Finanzkrise, stark an Beliebtheit gewonnen. Und auch in Zukunft erwarten Branchenvertreter eine weitere Zunahme der Produktanzahl und verwalteten Vermögen.**

Gegenwärtig sind an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange fast 500 ETF von 13 Anbietern gelistet. Bei bleibender Tendenz werden bald alle relevanten Indizes durch ETF abgebildet sein. Ihr universeller Charakter stellt dabei häufig eine Alternative zu bestehenden Anlageprodukten dar. So bieten ETF meist eine kostengünstige, transparente und sehr liquide Ergänzung zu etablierten Produkten.

Die Fülle von abgebildeten Indizes ermöglichen Anlegern langfristige Investitionsentscheide kosteneffizient umzusetzen. Durch die stets schwankenden Kapitalmärkte entstehen jedoch zwangsläufig Abweichungen zwischen der effektiven und gewünschten Anlagestrategie. Damit die Anlagetätigkeit den langfristigen Zielen entspricht haben sich in der Praxis Massnahmen etabliert, welche massgeblich zum Anlageerfolg beitragen. Es wird häufig auf einen der drei folgenden Ansätze zurückgegriffen: der Bandbreitenansatz, die «Buy and Hold»-Strategie sowie das monatliche Anpassen der Anlagestrategie. Der Bandbreiten-Ansatz legt taktische Ober- und Untergrenzen fest, welche das Zurücksetzen der Anlagestrategie auf die gewünschte Gewichtung bestimmen. Im Gegensatz dazu sieht die «Buy-and-Hold»-Strategie keinerlei Anpassungen vor.

Im Auftrag der Clientis Sparkasse Horgen wurde untersucht, ob einerseits eine aktive Depotbewirtschaftung zu einer Überperformance führt und andererseits welche Bandbreiten für vier Modellportfolios mit unterschiedlicher Aktienquote die Depotrendite maximieren. Dazu wird die aktive Depotbewirtschaftung mit der «Buy-and-Hold»-Strategie verglichen und der Zusammenhang zwischen Umschichtungsintervall und risikobereinigter Rendite untersucht. Damit eine möglichst realitätsnahe Simulation unterstellt wird, gehen wir von einer Performance nach allen bankseitig anfallenden Gebühren sowie unter Berücksichtigung von re-investierenden Dividenden aus («Total Return Performance»).

Für den Untersuchungszeitraum vom 1.1.2001 bis zum 1.1.2010 kommen wir zum Schluss, dass gegenüber dem Vergleichsmassstab («Buy-and-Hold») bei allen Portfolios eine Überrendite bei gleichzeitig reduziertem Risiko erzielt wird. So kann bei einem ausgewogenen Portfolio (je 40 Prozent Aktien und Obligationen, je 10 Prozent Immobilien und Rohstoffe) die Jahresrendite von 2,2 Prozent auf 4 Prozent beinahe verdoppelt werden. Notwendig dafür sind lediglich vier Anpassungen bei einer Abweichung von 9 Prozentpunkten der Startgewichtung. Bei einem konservativen Depot (20 Prozent Aktien, 65 Prozent Obligationen, je 7,5 Prozent Immobilien und Rohstoffe) genügen sogar zwei Umschichtungen in fünf Jahren, um die Jahresrendite von 1,7 Prozent auf 3,7 Prozent zu steigern. Beim konservativen Portfolio ist ein Eingreifen erst bei einer Abweichung von 12,5 Prozentpunkten nötig, was zwei Depotanpassungen innert fünf Jahren entspricht.

Entscheidend für den Anlageerfolg ist also die ständige Überwachung eines Depots, damit eine Korrektur der effektiven Anlagestrategie vollzogen wird, wenn Märkte sich stark bewegen. Zu häufiges Umschichten des Depots und zu frühzeitiges Anpassen der momentanen Vermögensverteilung verringert die Portfoliorendite. Damit bestätigen wir eine alte Börsenweisheit: «Hin und Her macht Taschen leer.»

Jakob Baur ist Geschäftsführer von ETFexplorer.com, Zürich.