

## 1. Kommentar: Aktiv vs. Passiv

**ETFs auf dem Vormarsch, Passive Mandate im Fokus der institutionellen Anleger die Medienberichterstattung überschlägt sich fast mit Siegesmeldungen von nicht-aktiven Fondsmanagementansätzen. Die Mittelzuflüsse bei institutionellen Investoren erscheinen beeindruckend. In Medien wie auch auf vielen Fachveranstaltungen erhält man oft den Eindruck, dass die Tage des aktiven Managements gezählt sind. Wird so eine Betrachtungsweise der eigentlich der Realität gerecht?**

### Passive Ansätze und High Alpha



Markus Hill

Komplexe Allokationsentscheidungen von institutionellen Investoren werden häufig Gegenstand von Untersuchungen. Die Fondsgesellschaft Universal Investment und die WHU Otto Beisheim School of Management haben sich zum Beispiel dieses Jahr mit diesem Thema auseinandergesetzt. Neben anderen Studien kam man auch hier zu dem Schluss, dass 90% des Gesamtportfolios des institutionellen Investors entscheidend durch die grundsätzliche Asset-Allocation-Entscheidung erklärbar erscheint. Zusätzlich wurden auch die Bedeutung von High Alpha-Ansätzen (aktive Managementansätze), passiven Ansätzen, Tracking Error und Risikomanagement hervorgehoben. Eine entscheidende Erkenntnis aus der Studie erscheint auf den ersten Blick trivial, aber in der derzeitigen Diskussion wird vielleicht häufig die offensichtliche Erkenntnis, bewusst oder unbewusst, unterschlagen: Die schönsten Produktvarianten wie ETFs oder passive Mandate ersetzen am Schluss nicht den Entscheider auf Investorenebene, der das richtige Verhältnis dieser Instrumente abschätzen muss. Hat er zusätzlich die Aufgabe, für seine Klienten (z.B. Versicherungskunden beim Versicherungsunternehmen) einen Zusatzertrag zu erwirtschaften, kommt er kaum an der Betrachtung von aktiven Managementansätzen vorbei. Direkt oder indirekt ist und bleibt der institutionelle Investor immer in der Rolle des aktiven Managers gefangen egal, ob er selbst ein überragender Asset Allocator ist oder lediglich die Rolle eines Auswählers für aktive Ansätze, in Kombination mit passiven Ansätzen, übernimmt. Wenn jeder bei den Anlageentscheidungen aus Risikoaversion das Marktportfolio halten würde, dann würde sich vielleicht ein Großteil der Industrie indirekt selber überflüssig machen, so zumindest das Urteil von diversen Fachleuten und Wissenschaft.

### Folgen für die Asset-Management-Industrie

Die Diskussion über aktive und passive Managementansätze erscheint konstruktiv und fruchtbar. Natürlich sind legitime Marketinginteressen von Anbietern durchschaubar, ebenso das defensive Verhalten von institutionellen Investoren. Beide Gruppen stehen unter Erwartungs- und Rechtfertigungsdruck gegenüber den Investoren bzw. den Endkunden. Vielleicht wird die Diskussion in Zukunft ausgewogener geführt. Passive Investments haben ihren berechtigten Platz bei der Allokation gefunden. Aktive Ansätze, wie zum Beispiel durch hochspezialisierte Fondsboutiquen vertreten, werden mit erhöhtem Interesse betrachtet. Vielleicht gilt langfristig auch bei aktiven und passiven Ansätzen im Portfoliomanagement die alte Schweizer Bankenregel: Geld ist wie Mist, man muss es streuen!

(Der Kommentar ist auch im IPE Institutional Investment Asset Management Guide 2010 erschienen. [www.institutional-investment.de](http://www.institutional-investment.de))

## 2. Follow-up-Information: IVIF-Roadshow 2010 Thematik

## Fondsboutiquen/Private Label Fonds/Vermögensverwaltende Ansätze

- Jürgen Dumschat (AECON)  
Auf der Trommel Absolut Return spielt derzeit eine ganze Branche
- Hans Willi Brand / Carsten Salzig (HWB Capital Management)  
Vermögensmehrung / Vermögenserhalt: Titelselektion und trendbasierte Assetallokation
- Arne Sand / Max Schott / Ingo Ulmer (Smart-Invest)  
Inflation, Deflation, Staatsbankrott
- Daniel Flück (HwV® Research)  
Professionelle Fondsselektion Alles auf die Nummer eins?
- Robert Beer (Robert Beer Investment)  
Langfristige Erträge mit systematischer Aktienausswahl
- Luca Pesarini / Guido Barthels (Ethna Capital Partners)  
Zinsmanagement in schwierigem Marktumfeld
- Christian Gruben / Uwe Bachert (NV Asset Management)  
Alternative Investments Mehr als eine Alternative!

Bekannte Fondsboutiquen aus Deutschland führen regelmässig Roadshows durch. Oft ist es interessant sich einzelne Vorträge genauer anzusehen. Einige Leute interessieren sich stärker für reine Produktpräsentationen (oft starken Werbefokus, jedoch auch Fachinhalte), andere bevorzugen mehr fachlich orientierte Vorträge. Herr Dumschat und Herr Flück haben zum Beispiel den Fokus auf Fachthemen gelegt.

Link zu den PDFs zum Download:

<http://www.ivif.de/Präsentationen/Präsentationen/präsentationen-roadshow-2010.html>

### 3.

#### **Vortrag: Kunst als Assetklasse (Werner Krämer, Lazard Asset Management, PDF beigefügt)**

Werner Krämer hat in 2007 diesen ungewöhnlichen Vortrag über Kunst als Assetklasse vor institutionellen Investoren in 2007 gehalten. Ein sehr spezieller Markt interessante Fragestellungen ergeben sich: Was ist Kunst? Wie ist Kunst bewertbar im Umfeld Kapitalmarkt? Was trägt Kunst möglicherweise zur Diversifikation von Anlegerportfolios bei?

### 4. Sonstiges

Nicht unpassend zum Thema Kunst: Die Invasion der Ideen (Sendung, in Ausschnitten, Teil 1 von 10). Vielleicht einmal für den einen oder anderen in der Fondsindustrie ein interessantes Über-den-Tellerrand-hinausschauen-Thema.

Link zur Sendung:

<http://www.youtube.com/watch?v=OR4YKVmXPSk>

Viele Grüsse aus Frankfurt am Main,  
Markus Hill

PS:

Alter, tanze, trotz den Jahren!  
Welche Freude wenn es heisst:  
Alter, du bist alt an Haaren,  
blühend aber ist dein Geist!  
(Gotthold Ephraim Lessing)

*(Newsletteranmeldung und -abmeldung: Kurze Mitteilung an [markus.hill.cologne@t-online.de](mailto:markus.hill.cologne@t-online.de). Für Anregungen/Ideen/Kritik vorab vielen Dank!).*

Markus Hill

Schäfergasse 42 - 44

60313 Frankfurt

Tel. 069 280 714

mobil 0163 4616 179

[markus.hill.cologne@t-online.de](mailto:markus.hill.cologne@t-online.de)

[m.hill@mh-services.biz](mailto:m.hill@mh-services.biz)

[www.xing.com/profile/Markus\\_Hill/](http://www.xing.com/profile/Markus_Hill/)

<http://www.competence-site.de/cc/experten.nsf/experte/H3579-Markus-Hill>

[http://www.fondstv.com/video/dafFonds/Fonds/1007/20071030\\_DKM\\_Hill.wmv.aspx](http://www.fondstv.com/video/dafFonds/Fonds/1007/20071030_DKM_Hill.wmv.aspx)