

# ASSET MANAGEMENT GUIDE 2010



# AKTIV VS. PASSIV

Markus Hill

„ETFs AUF DEM VORMARSCH“, „PASSIVE MANDATE IM FOKUS DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER“ – DIE BERICHTERSTATTUNG ÜBERSCHLÄGT SICH FAST MIT SIEGEMELDUNGEN VON NICHT AKTIV GEMANAGTEN FONDS. DIE MITTELZUFLÜSSE BEI INSTITUTIONELLEN INVESTOREN ERSCHEINEN BEEINDRUCKEND. IN ZEITUNGSARTIKELN, AUF FACHVERANSTALTUNGEN UND IN VIELEN GESPRÄCHEN ERHÄLT MAN OFT DEN EINDRUCK, DASS DIE TAGE DES AKTIVEN MANagements GEZÄHLT SIND. WIRD EINE SOLCHE BETRACHTUNGSWEISE EIGENTLICH DER REALITÄT GERECHT?



Markus Hill

## Passive Ansätze und High Alpha: Die Mischung macht's!

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 vor einiger Zeit mit diesem Thema auseinandergesetzt. Neben anderen Studien kamen die Autoren auch hier zu dem Schluss, dass 90 % der Wertentwicklung eines Gesamtportfolios stark durch die grundsätzliche Asset Allocation-Entscheidung des Investors erklärbar ist. Eine entscheidende Erkenntnis aus der Studie erscheint auf den ersten Blick „trivial“, aber in der derzeitigen Diskussion wird 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 Kunden (Beispiel: 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 Selektors für

aktive Ansätze, in Kombination mit passiven Ansätzen, übernimmt. Wenn jeder bei den Anlageentscheidungen aus Risikoaversion das Marktportfolio halten würde, dann würde sich ein Großteil der Fondsindustrie indirekt überflüssig machen. Aber das trifft nicht Wirklichkeit!

## Folgen für die Asset Management-Industrie

Die Diskussion über aktive und passive Managementansätze erscheint konstruktiv und fruchtbar. Natürlich sind legitime Marketinginteressen von Anbietern vorhanden, 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 sie zum Beispiel hochspezialisierte Fondsboutiquen liefern, 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!“

Markus Hill ist unabhängiger Asset Management Consultant in Frankfurt a.M.  
markus.hill.cologne@t-online.de  
www.xing.com/profile/Markus\_Hill

## IMPRESSUM

**IPE Institutional Investment  
Asset Management Guide 2010**  
3. Jahrgang

### Verlag:

IPE Institutional Investment GmbH  
Lauterbachstr. 29  
82538 Geretsried-Gelting  
Tel.: +49 (0) 8171 9119-0  
Fax: +49 (0) 8171 9119-29  
E-Mail:  
info@institutional-investment.de  
Internet:  
www.institutional-investment.de  
www.ipe-quest.de

### Redaktion:

Frank Schnattinger (Chefredakteur),  
Veronika Alramseder, Fennell Betson,  
Liam Kennedy, Barbara Ottawa

### Redaktionsanschrift:

Siehe Verlag  
Tel. +49 (0) 8171 9119-20  
E-Mail:  
redaktion@institutional-investment.de

### Gesamtgestaltung:

designconcept.krön  
D-82178 Puchheim

### Druck:

Kreiter Druckservice GmbH  
D-82515 Wolfratshausen

### Preis:

Einzelverkaufspreis 49.- Euro inkl.  
Versand und 7 % MwSt.

### Haftung und Hinweise:

Allen Daten, Artikeln und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden.

### Nachdruck:

© 2009 IPE Institutional Investment  
GmbH, Geretsried-Gelting.  
Alle Rechte vorbehalten.