

Abstract

Titel: Performancevergleich von aktiven und passiven Fondsanlagestrategien

Kurzzusammenfassung: Die Auswahl an Anlageprodukte hat sich insbesondere in der jüngsten Vergangenheit stark gewandelt und erweitert. Immer wieder stellt sich privaten und institutionellen Anlegern die Frage, ob sie auf aktive oder passive Anlagefonds setzen sollen. Die vier globalen Anlagekategorien Aktien, Obligationen, Immobilien sowie Rohstoffe decken ein Grossteil aller weltweiten Märkte ab und sollten in irgendeiner Form Bestandteil jedes Wertschriftenportfolios sein. Die Vergleiche in den einzelnen Anlagekategorien zwischen einer Auswahl an aktiv gemanagten Fonds einerseits und einem globalen Index andererseits sprechen eine klare Sprache. Nur gerade in 5.5% von insgesamt 146 Vergleichen konnte ein aktiv gemanagter Fonds den Vergleichsindex schlagen.

Verfasser/-in: Leonardo Venturini

Herausgeber/-in: **Prof. Ernesto Turnes, M.A. Banking & Finance HSG et M.A. VWL HSG**

Publikationsformat: BATH
 MATH
 Semesterarbeit
 Forschungsbericht
 Anderes

Veröffentlichung (Jahr): 2013

Sprache: Deutsch

Zitation: Venturini, L. (2013). Performancevergleich von aktiven und passiven Fondsanlagestrategien. FHS St. Gallen, Hochschule für Angewandte Wissenschaften: Unveröffentlichte Bachelor Thesis

Schlagwörter (3-5 Tags): Exchange Traded Funds (ETF), Sharpe Ratio, Rendite, Volatilität

Ausgangslage

Seit der Einführung von passiven Anlageinstrumenten gibt es Argumente, die für oder gegen eine passiv resp. aktiv gemanagte Strategie sprechen. Das Asset-Management-Unternehmen will in konkreten Vergleichen zwischen aktiv gemanagten Fonds und den jeweiligen passiven Indizes aus den vier globalen Anlagekategorien Aktien, Obligationen, Immobilien und Rohstoffe testen, wie die passiven Indizes gegenüber den aktiv gemanagten Fonds abschneiden.

Ziel

Die Ziele dieser Bachelor Thesis sind:

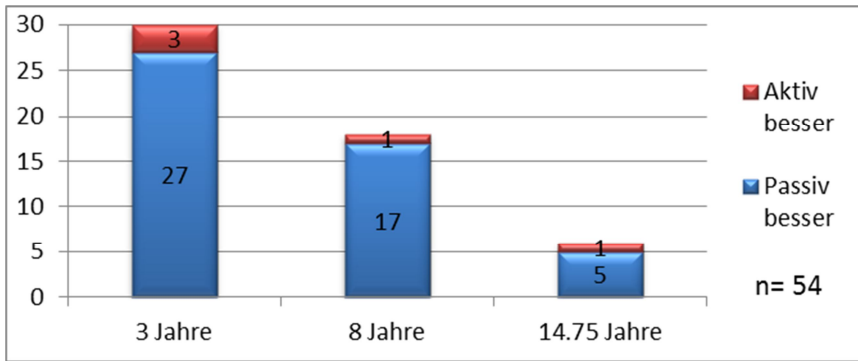
- je Anlagekategorie (Aktien, Obligationen, Immobilien und Rohstoffe) globale Indizes vorgestellt und analysiert wurden
- je Anlagekategorie mehrere Performancevergleiche mit einem Index und einer Auswahl an aktiven Fonds über verschiedene Zeithorizonte (kurz, mittel und langfristig) erstellt worden sind
- je Anlagekategorie verschiedene sinnvolle Kennzahlen bzw. Messgrößen zu den einzelnen Indizes und Fonds berechnet und analysiert wurden
- eine Schlussfolgerung aufgrund der Resultate aus den einzelnen Anlagekategorie abgeleitet und beschrieben wurde

Vorgehen

Zuerst wurde aufgrund genauer Kriterien eine Auswahl an aktiv gemanagten Fonds getroffen. Anschliessend wurden die historischen Kurse aller ausgewählten aktiven Fonds wie auch von den passiven Indizes über die Software Bloomberg Professional in Microsoft Excel exportiert. Auf dieser Basis wurden sämtliche Kennzahlen, Renditen, Risikomassen, etc. berechnet und eruiert. Anhand dieser Kennzahlen konnte im Anschluss Schlussfolgerungen für die einzelnen Anlagekategorien wie auch für den Gesamtvergleich gezogen werden.

Erkenntnisse aus der Anlagekategorie Aktien

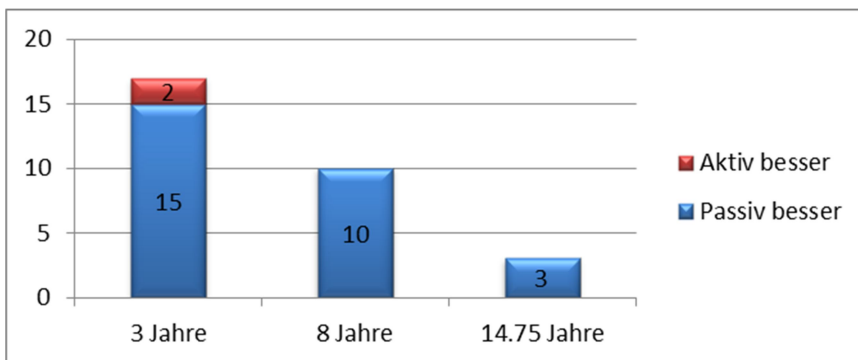
In 54 durchgeführten Tests konnten in lediglich fünf Fällen die aktiven Fonds den Index in Rendite und Sharpe Ratio übertreffen. In der nachfolgenden Grafik werden schematisch die Resultate aus den Tests aufgeführt.



Gemäss den Ergebnissen ist es in jedem Zeitraum mindestens einem aktiven Fonds gelungen den Index zu schlagen, jedoch ist die Quote über die drei Zeitperioden verschwindend klein (9.3%).

Erkenntnisse aus der Anlagekategorie Obligationen

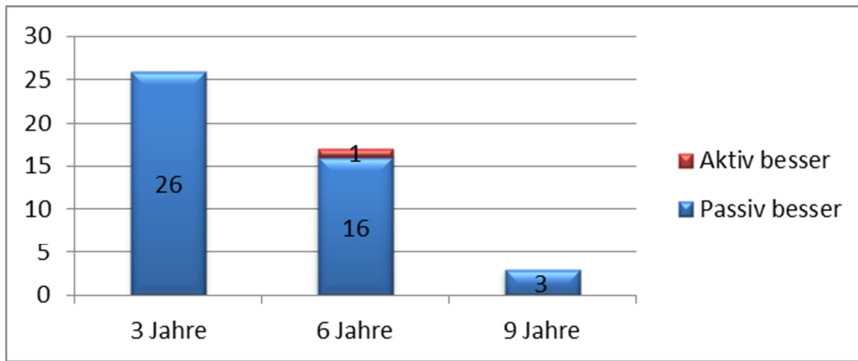
In der Anlagekategorie Obligationen wurden 30 Tests durchgeführt. Dabei konnten lediglich zwei aktiv gemanagte Fonds die beiden definierten passiven Indizes übertreffen.



Aktive Obligationenfonds konnten nur in 6.7% aller durchgeführten Vergleiche beide passiven Indizes besiegen. Zudem ist es den aktiven Fonds nur in der Vergleichsperiode über 3 Jahre gelungen, den Index zu schlagen. In der mittelfristigen (8 Jahre) und langfristigen Betrachtung (14.75 Jahre) ist es keinem aktiv gemanagten Fonds gelungen, die passiven Indizes zu übertreffen.

Erkenntnisse aus der Anlagekategorie Immobilien

Innerhalb der Anlagekategorie Immobilien wurden 46 Vergleiche durchgeführt. Einzig in der Vergleichsserie über 6 Jahre ist es einem aktiv gemanagten Fonds gelungen, den passiven Index zu übertreffen. Die genaue Verteilung ist in der nachfolgenden Abbildung ersichtlich.



Die Erfolgsquote der aktiven Fonds gegenüber dem passiven Index in der Anlagekategorie Immobilien liegt bei 2.2% bei der Rendite p.a. resp. bei 6.5% für die Vergleiche der Sharpe Ratio.

Dieses klare Resultat lässt die starke Vermutung zu, dass aktiv gemanagte Immobilienfonds nur zufällig und mit tiefer Wahrscheinlichkeit einen globalen Immobilienindex in Punkto Rendite schlagen können.

Erkenntnisse aus der Anlagekategorie Rohstoffe

In der Anlagekategorie der Rohstoffe waren im Vergleich zu den anderen Anlagekategorien am wenigsten Daten vorhanden. Total wurden 16 Tests mit insgesamt neun aktiv gemanagten Fonds durchgeführt. Dabei ist es in keinem der Tests den aktiven Fonds gelungen, den passiven Index UBS Constant Maturity Commodity Index (UBS CMCI, Bloomberg Ticker CMCITR) zu übertreffen.

Aufgrund der spärlichen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu interpretieren. Jedoch wird die Tendenz aufgezeigt, dass in dieser Anlagekategorie der Anteil der aktiv gemanagten Fonds, welche einen passiven Index übertreffen können, verschwindend klein sein wird.

Schlussfolgerungen

Über alle Anlagekategorien und alle Vergleichszeiträume hinweg wurden insgesamt 146 Vergleiche mit verschiedenen Messgrößen durchgeführt. In der folgenden Tabelle werden die deutlichen Resultate für den Vergleich der durchschnittlichen Rendite p.a. relativ und absolut je Anlageklasse und Zeitraum separat ausgewiesen und am Ende totalisiert.

Diskrete Rendite p.a.					
	Index besser als aktiver Fonds		Aktiver Fonds besser als Index		Total
	relativ	absolut	relativ	absolut	absolut
Aktien	90.7%	49	9.3%	5	54
Obligationen	93.3%	28	6.7%	2	30
Immobilien	97.8%	45	2.2%	1	46
Rohstoffe	100%	16	0%	0	16
Kurzfristig	93.9%	77	6.1%	5	82
Mittelfristig	96%	48	4%	2	50
Langfristig	92.9%	13	7.1%	1	14
Total	94.5%	138	5.5%	8	146

Die eindeutigen Resultate aus der Tabelle unterstützen die Theorie, dass aktiv gemanagte Fonds einen passiven Index nur kurzfristig und zufällig übertreffen können. Weder in einer Anlagekategorie noch in einem Vergleichszeitraum konnten mehr als 10% der aktiven Fonds den passiven Index übertreffen. Die in dieser Arbeit untersuchten aktiven Fonds konnten nur in Ausnahmefällen mit der Performance der passiven Indizes mithalten. Der Durchschnitt der aktiv gemanagten Fonds lag zudem signifikant tiefer als die Performance des jeweiligen Index.

Zentrale Literaturquellen

Lamprecht, C. (2010). *Exchange Traded Funds (ETFs) – Darstellung, Analyse und Bewertung eines innovativen Finanzprodukts*. Hamburg: Diplomica Verlag GmbH.

Zimmermann, H. (2012). *Finance compact 4*. Auflage. Zürich: Neue Zürcher Zeitung.