

UMDENKEN BEIM PORTFOLIOAUFBAU

AKTIVE PORTFOLIOS BASIEREN AUF INDEXANLAGEN

Risiko für Ihr Kapital. Der Wert von Anlagen und die damit erzielten Erträge können ebenso gut sinken wie steigen und sind nicht garantiert. Es besteht deshalb die Möglichkeit, dass ein Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht vollständig zurückerhält.

Der Austausch vom BlackRock Portfolio Analysis and Solutions (BPAS) Team mit Kunden in den letzten Jahren ergab, dass die Portfolios erfolgreicher Investoren sich in folgenden Aspekten abheben:

- mehr illiquide und „echte“ Alpha-Strategien
- mehr Indexanlagen
- gezielte und anpassungsfähige Methoden zur Kombination dieser Lösungen

Im Einklang damit beobachten wir bei Anlegern eine konstante Verlagerung auf Indexstrategien, wobei sich sowohl bei Anbietern als auch bei Endanlegern die Sicht auf die Rolle und den Wert von Indexinstrumenten zu wandeln scheint. Wir erörtern, warum Indexanlagen wichtig sind.

**ZEIT
SPAREN**

**RISIKEN
STEUERN**

**KOSTEN
SENKEN**

MIT INDEXANLAGEN ZEIT SPAREN

Es braucht Zeit und die richtigen Kompetenzen, um die Manager zu finden, die echtes Alpha generieren. („Echtes Alpha“ sind Erträge, die nicht systematisch sind und nicht durch Indexlösungen erzielt werden können.)

Hinzu kommt, dass die Performance dieser Manager ständig überwacht und geprüft werden muss.

Je mehr Anlageprodukte es gibt, desto länger und teurer wird diese Suche. Derzeit sind **mehr als 49.000 Fonds und ihre Manager in Europa**¹ ansässig, knapp doppelt so viele wie vor zehn Jahren. Die Größe dieser Fonds (verwaltetes Vermögen, AuM) unterscheidet sich stark, was darauf hindeutet, dass Anleger verschiedene Vorlieben haben.

Ausserdem hat in den letzten Jahren die Komplexität der Auswahl von Anleihen zugenommen. Ungefähr 840.000 Anleihen wurden zwischen dem 1. Januar 2015 und 31. Dezember 2019 emittiert.² Die Zahl der Titel im Bloomberg Barclays Multiverse Index, einem wichtigen Index für globale Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen, ist von etwa 20.000 am 1. Januar 2015 auf etwa 28.000 am 31. Dezember 2019 gestiegen.³ Der Anleihenauswahlprozess ist komplexer geworden, vor allem, wenn man die Liquidität berücksichtigt.

1 Morningstar, April 2020. Diese Zahl umfasst alle in Europa ansässigen alphaorientierten Fonds, Indexfonds und ETFs, wobei die unterschiedlichen Anteilsklassen nicht mitgezählt wurden. **2** Quelle: Bloomberg, 7. April 2020. Umfasst Unternehmens- und Staatsanleihen. **3** Quelle: Bloomberg, 7. April 2020.

Was bedeutet dies für Anleger?

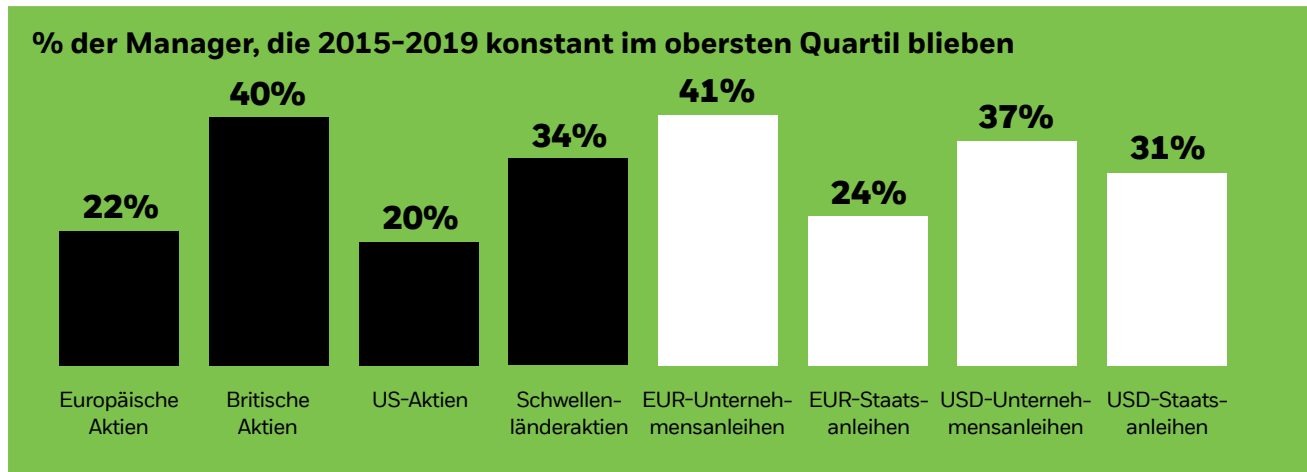
Die Auswahl alphaorientierter Manager erfordert konstante Aufmerksamkeit. Auf der Basis einer umfassenden Studie von **4.500 alphaorientierten Managern in 21 Anlageklassen**⁴ untersuchte das BlackRock Investment Institute (BII) vor Kurzem, wie beständig die Performance alphaorientierter Manager im obersten Quartil in 5-Jahres-Zeiträumen war. **Um signifikant zu sein, sollte die Beständigkeit eine Wahrscheinlichkeit über 25% aufweisen.** Interessanterweise wurde dieser Wert jedoch innerhalb der vorgegebenen Konfidenzbereiche nur in wenigen Anlageklassen erzielt. In allen anderen Fällen konnte sich die „richtige“ Auswahl eines erfolgreichen Managers nicht von einer zufälligen Auswahl abheben.

Analysen von Morningstar⁵ unterstreichen, dass die Beziehung zwischen dem Zeithorizont und der Fähigkeit der top-platzierten Fonds, ihre Position zu bewahren, umgekehrt proportional verläuft. Relativ wenige Fonds können ihre Top-Position langfristig halten. Die Arbeiten von Morningstar zeigen, dass 32% der aktiven globalen Large-Cap-Aktienfonds ihren Vergleichsindex über einen Zeitraum von einem Jahr übertreffen. Über einen Zeitraum von drei Jahren sind es nur 15% und über fünf Jahre 10%. Bei den aktiven globalen Anleihefonds übertrafen 21% den Index über ein Jahr, 19% über drei Jahre und 11% über fünf Jahre.

Indexanlagen für mehr Ertrag

Der Portfolioaufbau mit Managern, die dauerhaft für ausgezeichnete Performance sorgen, setzt eine hohe Rotation voraus. Die ständige Suche, Auswahl, Performancebewertung und erneute Auswahl führen zu **Kosten, die zu berücksichtigen sind.**

Anleger, die nicht die Kapazitäten bereitstellen können, um ihre Manager regelmässig zu überprüfen und zu überwachen, könnten besser beraten sein, wenn sie die Anzahl alphaorientierter Manager in ihren Portfolios senken und mehr Indexanlagen in Betracht ziehen. So können sie ihr Portfolio und die Risiken effizienter überwachen und gleichzeitig die Kosten für Umsetzung, Transaktionen und Verwaltung auf ein Mindestmaß reduzieren sowie ihre Kapazitäten für die Managerauswahl darauf konzentrieren, echtes Know-how aufzuspüren.



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht das einzige Kriterium für die Auswahl eines Produkts oder einer Strategie darstellen.

Quelle: Morningstar Direct, 12.09.2019. Die Daten wurden zwischen dem 30.06.2015 und 30.06.2019 erfasst.

⁴ BlackRock Investment Institute, „Blending alpha-seeking, actor and indexing strategies: a new framework“, Juli 2018. Analyse auf Basis der letzten 20 Jahre von 1997 bis 2017. ⁵ Morningstar, 31. März 2020.

MIT INDEXANLAGEN RISIKEN STEUERN

Einer der zentralen Faktoren für einen erfolgreichen Portfolioaufbau ist ein umfassendes Verständnis der Anlagerisiken. Denn anders als Erträge lassen sich Risiken leichter vorhersagen und steuern.

Wer Risiken verstehen will, darf die Produkte nicht einzeln betrachten, sondern muss die Risiken auf Portfolioebene bewerten, überwachen und steuern.

Der Portfolioaufbau beginnt normalerweise mit einer strategischen Asset-Allokation auf Indexebene, die dann über unterschiedliche Indexinstrumente umgesetzt wird. Dabei ist die Produktauswahl strukturell von den Entscheidungen der Asset-Allokation getrennt. Voraussetzung ist dabei, dass bei der Auswahl der Produkte für eine Asset-Allokation das Risiko des Portfolios passgenau auf das Risiko der theoretischen Indexkombination, auf der die Asset-Allokation beruht, zugeschnitten wird. Allerdings können beim Übergang von der Theorie in die Praxis zwei Varianten derselben theoretischen Asset-Allokation sehr unterschiedliche Risikoprofile aufweisen.

Bei Managern für europäische Unternehmensanleihen hätte ein entsprechender breiter Marktindex beispielsweise aktuell ein Risiko von 4,4% in EUR. Die Umsetzung mit Alpha-Strategien oder einer Mischung aus Indexanlagen und Alpha-Strategien könnte je nach Manager zu Risiken zwischen 1,0 % und 8,8 % führen. In vielen Fällen investieren Manager mit flexiblen Mandaten in Titel ausserhalb des Investment-Grade-Segments, um ihre Anlageziele zu erreichen, was sich möglicherweise deutlich auf das Gesamtrisiko auswirkt.

Risiko: Risiken können zwar mithilfe des hierin beschriebenen Anlageansatzes gesteuert, jedoch nicht ausgeschlossen werden.

Broad Market Index

**aktuelles
Risiko
4,4%**

Alpha-Strategien

**aktuelles
Risiko
von
8,8%
bis
1,0%**

MSCI World Index

**aktuelles
Risiko
14,4%**

Globale Aktien

**aktuelles
Risiko
von
21,6%
bis
10,8%**

Analyse auf Basis aller in Europa ansässigen aktiven Manager mit einer 5-jährigen Erfolgsbilanz und innerhalb der Morningstar-Kategorie „EUR Corporate Bond“, und eine ähnliche Verteilung wurde bei globalen Aktien ermittelt. Quelle: BlackRock, Morningstar vom 30.04.2015 bis 30.04.2020. Analyse auf Grundlage der Basiswährung, also EUR bei EUR-Unternehmensanleihen und USD für globale Aktien. Datenfrequenz = monatlich.

Wie Technologien helfen können

Das **BlackRock Portfolio Analysis and Solutions (BPAS)** Team⁶ setzt die leistungsstarke Risikomanagementplattform von BlackRock ein, um Kunden zu helfen, das Risikoengagement in ihren Portfolios zu verstehen und zu managen. Auf Basis dieses Austauschs haben wir bemerkt, dass die angestrebten Anlageergebnisse und das in den Portfolios umgesetzte Engagement häufig nicht übereinstimmen. Ursachen dafür sind möglicherweise:

Abweichungen im Anlagestil der Manager

Gemeint ist damit die längerfristige Entwicklung der Entscheidungen von alphaorientierten Managern. Anleger wählen Manager aus bestimmten Gründen aus, zum Beispiel, um auf eine Anlageklasse zuzugreifen. Im Rahmen ihrer Mandate haben Manager die Möglichkeit, ihre Ziele unterschiedlich umzusetzen. Dieser graduelle Spielraum kann zu allgemeinen Portfolioengagements führen, die von den Vorgaben der theoretischen Asset-Allokation abweichen. Dazu gehören etwa Schwerpunktsetzungen auf Sektoren, Ländern, Währungen oder Faktoren, die nicht unbedingt im Zentrum standen, als der Manager ausgewählt wurde.

Überdiversifizierung der Manager

Gemeint ist hier, dass Produkte aus einem bestimmten Grund ausgewählt wurden und dies in Bezug auf die Identifizierung guter Manager auch erfolgreich umgesetzt ist. Allerdings werden in diesem Fall viele Instrumente innerhalb einer Anlageklasse ausgewählt, was zu einer Vielzahl kleiner Allokationen in unterschiedlichen Anlageinstrumenten führt. Im Ergebnis können manche Produkte, die aus einem bestimmten Grund ausgewählt wurden, Einschätzungen widersprechen, die an anderer Stelle ausgedrückt wurden. Somit könnte das Portfolio als Ganzes letztlich andere Einschätzungen als die ursprünglich vorgesehenen wiedergeben.

Anleihen- und Aktienausswahl

In diesem Fall investieren Anleger einen Teil ihres Portfolios in einzelne Anleihen oder Aktien, in dem Versuch, spezifische Renditequellen zu erschließen. Wenn jedoch viele Anleihen oder Aktien für eine Investition ausgewählt werden, besteht nur eine geringe Allokation in den einzelnen Wertpapieren, sodass diese Renditequelle oft eliminiert wird. Risikomanagement-Instrumente können Aufschluss darüber geben, inwieweit sich das Risikoprofil solcher Anlagen wirklich von dem eines Index unterscheidet.

Risiko - Firmeneigene Technologieplattformen können zwar beim Risikomanagement helfen. Gänzlich vermeiden können sie die Risiken jedoch nicht.

Indexanlagen für mehr Kontrolle

Wenn es darum geht, die Einschätzungen einer Asset-Allokation in Hinsicht auf einen bestimmten Markt oder eine Anlageklasse umzusetzen, **können Indexanlagen dazu beitragen, das Risiko zu steuern** und das investierbare Portfolio passgenau auf das Anlageziel abzustimmen. Ferner können Anleger so **Risiko- und Gebührenbudgets freisetzen**, um taktische Einschätzungen über erfolgreiche alphaorientierte Manager auszudrücken, von denen sie wirklich überzeugt sind.

⁶ BlackRock Portfolio Analysis and Solutions (BPAS) ist unser Team aus Portfoliostrategen, das sich darauf konzentriert, unseren Kunden branchenführende Instrumente, Analysen und Erkenntnisse zur Verfügung zu stellen. Durch maßgeschneiderte, ergebnisorientierte Kundenengagements im Bereich Portfolioaufbau und Risikomanagement kann das BPAS-Team Anleger in ihrer Asset-Allokation, der Neustrukturierung ihrer Portfolios und entsprechenden Entscheidungen zur Implementierung unterstützen.

€ MIT INDEXANLAGEN KOSTEN SENKEN

Der Druck, die Portfoliokosten zu senken, ist heute größer denn je. Kosten und Kostentransparenz werden immer wichtiger, was wiederum erhebliche Auswirkungen auf die Portfolio-Allokationen und die Ertragsmodelle der Anbieter hat.

“ Kunden sprechen heute viel über Kosteneffektivität, ein Thema, das früher kaum angesprochen wurde. Aktuell werden die Kosten hingegen auf allen Stufen der Wertschöpfungskette detailliert betrachtet. Also setzen die Kunden uns unter Druck –und wir geben das an die Manager weiter. ”

Britischer Vermögensverwalter⁷

Indexanlagen für bessere Performance

Wenn es um Performance geht, spielen Kosten eine wichtige Rolle – dies umso mehr in einem Niedrigzinsumfeld.

Will man erfolgreich arbeiten, so muss man weit mehr tun, als bloß die Verwaltungsgebühren zu reduzieren. Oft ist es nötig, Strategien mit Preisaufschlägen einzubeziehen, um ein bestimmtes Portfolioergebnis zu erreichen. Darum sollten sich Anleger beim Portfolioaufbau folgende Frage stellen: **Kann ich ein ähnliches Portfolioergebnis kostengünstiger erzielen?**

Unsere Überzeugung ist: Solange ein Manager nicht konsequent Erträge jenseits des Marktniveaus erzielt, die die gezahlten Verwaltungsgebühren wieder einspielen, können Indexanlagen die kosteneffizientere Option sein, um dasselbe Engagement umzusetzen.

Weiterführende Informationen: 3 Vorgehensweisen, wie sie aktiv und hocheffektiv ein Portfolio bauen.

Erfahren Sie mehr! [iShares.de](https://www.ishares.de)

⁷ BlackRock, 2019 Wealth Industry Evolution Survey. Befragung von 15 grossen europäischen Anbietern in verschiedenen Ländern.

Risikohinweise

Kapitalrisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird. Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Steuersätze und die Grundlagen für die Besteuerung können sich von Zeit zu Zeit ändern.

BlackRock hat nicht geprüft, ob sich diese Anlage für Ihre individuellen Bedürfnisse und Ihre Risikobereitschaft eignet. Die angezeigten Daten sind nur eine zusammenfassende Information. Eine Anlageentscheidung sollte auf Grundlage des jeweiligen Prospekts getroffen werden, der beim Manager erhältlich ist.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden. Bis zum 31. Dezember 2020 ist der Herausgeber BlackRock Advisors (UK) Limited, ein von der britischen Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassenes und beaufsichtigtes Unternehmen. Sitz: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL, England, Tel. +44 (0)20 7743 3000. Eingetragen in England und Wales unter der Nummer 00796793. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet. Eine Liste aller Aktivitäten, für die BlackRock zugelassen ist, finden Sie auf der Website der Financial Conduct Authority. Falls Grossbritannien und die Europäische Union keine Vereinbarung abschliessen, die es Unternehmen in Grossbritannien erlaubt, in den Europäischen Wirtschaftsraum Finanzdienstleistungen zu erbringen, ist der Herausgeber dieser Materialien ab 1. Januar 2021:

(i) BlackRock Advisors (UK) Limited für alle Länder ausserhalb des Europäischen Wirtschaftsraum und
(ii) BlackRock (Netherlands) B.V. für alle Länder im Europäischen Wirtschaftsraum. BlackRock (Netherlands) B.V. wurde von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen und wird von ihr beaufsichtigt. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: 020 – 549 5200, Tel.: 31-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäusserten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock-Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

© 2020 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. **BLACKROCK, iSHARES, BLACKROCK SOLUTIONS, BAUEN AUF BLACKROCK** und **WAS ALSO SOLL ICH MIT MEINEM GELD TUN** sind eingetragene und nicht eingetragene Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

Lit No. PIL2-GER-CH-4PGR-0820 205105T-J-0820