

WegeLEAN® – mit Diversifikation und Disziplin zur Überrendite

Jeder Anleger wünscht sich eine Rendite, die über derjenigen des Marktes liegt. Doch neueste wissenschaftliche Untersuchungen haben gezeigt, dass das Streben nach einer Überrendite oft zu einem Verhalten führt, das die Investoren in die Renditefalle tappen lässt. WegeLEAN® ist eine transparente, kostengünstige und dennoch auf die individuellen Bedürfnisse der Anleger abgestimmte Vermögensverwaltungsmethode, die diese empirischen Erkenntnisse systematisch berücksichtigt. Privatinvestoren erhalten dadurch Zugang zu einer finanzwissenschaftlich fundierten Anlagestrategie, die bisher grossen institutionellen Investoren vorbehalten war.



Von Dr. Magne Orgland (rechts)
Geschäftsführender Teilhaber
und Leiter des Investment Office
Wegelin & Co. Privatbankiers
St. Gallen

und Michael Steiner (links)
Mitglied des Kaders
und Leiter Anlagemethode
Wegelin & Co. Privatbankiers
St. Gallen

Aufgrund des rasanten Innovations-tempos in der Finanzindustrie ist es heute möglich, schnell, kostengünstig und diversifiziert in verschiedenste Anlagekategorien zu investieren. So

erlauben beispielsweise Indexfonds unkompliziert in globalen Aktienmärkten oder ausgewählten Branchen anzulegen. Zudem hat der Investor dank der Informationstechnologie stets die Möglichkeit, sich über den Stand seiner Investments zu informieren. Eine gestiegene Finanzmarkteffizienz und immer professionellere Marktteilnehmer machen es allerdings schwieriger, eine über dem Marktdurchschnitt liegende Rendite zu erzielen. Oft sind unterdurchschnittliche Renditen die unerfreuliche Konsequenz für Privatinvestoren. Neben einer regelmässigen und sorgfältigen Überprüfung der Anlagestrategie gilt es daher, Fehler zu

vermeiden, die zu ungenügenden Renditen führen.

Häufigste Ursachen von ungenügenden Renditen

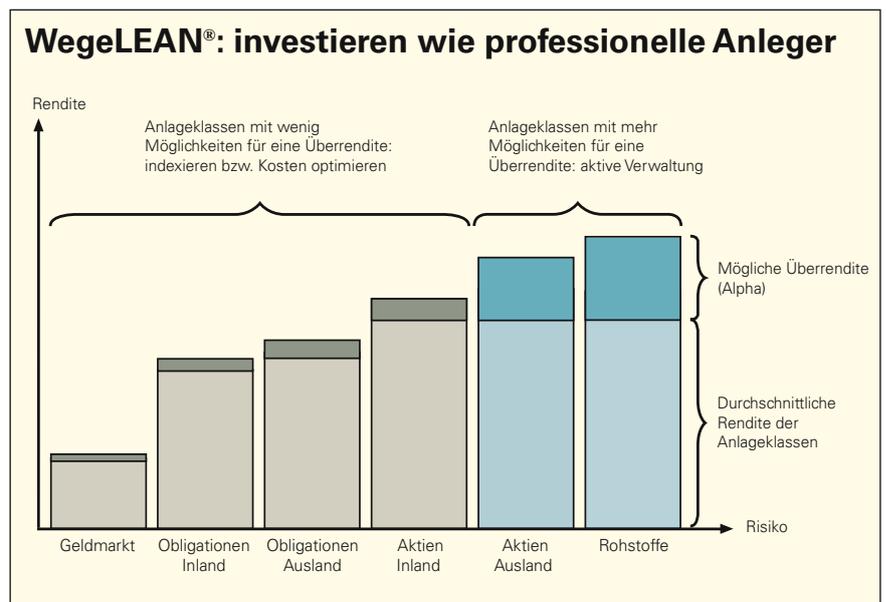
Wissenschaftliche Studien haben gezeigt, dass hauptsächlich vier Verhaltensmuster in ungenügenden Renditen resultieren: erstens eine ungenügende Diversifikation, zweitens der Fokus auf kurzfristig populäre Themen, drittens der erfolglose Versuch des Market Timing und viertens das aktive Management in effizienten Märkten.

Unter Diversifikation wird die Streuung des Vermögens auf möglichst viele unkorrelierte Titel verstanden.

Das «einzeltitelspezifische» Risiko wird dadurch weitgehend ausgeschlossen und das Gesamtrisiko des Portfolios somit bei gleichbleibender Renditeerwartung entscheidend reduziert. Eine gute Diversifikation ist eine Grundvoraussetzung einer professionellen Vermögensverwaltung. Eine Untersuchung der Universität Zürich («Equity Ownership in Switzerland 2006») offenbart allerdings ein anderes Bild der heutigen Praxis: Rund 50% der befragten Personen halten maximal drei Aktien in ihrem Portfolio. Lediglich rund 20% der Anleger können von ihrem Aktienportfolio behaupten, dass es ausreichend diversifiziert ist. Solche Wetten auf einige wenige Aktien werden durch Studien aus anderen Ländern bestätigt.

Nicht weniger kritisch ist es, dass sich viele Anleger ständig neuen, kurzfristig populären Investitionsthemen zuwenden. Dabei handelt es sich meistens um Inhalte, die zu den jeweiligen Zeitpunkten in den Medien intensiv behandelt werden. Die Mehrheit der Anleger entdeckt diese Themen erst, wenn die grossen Kursavancen bereits der Vergangenheit angehören. Auch Brad Barber und Terrance Odean von den kalifornischen Universitäten in Davis und Berkeley kamen in einer Studie zum Schluss, dass aktuelle Nachrichten und populäre Themen den Investitionsentscheid von Privatinvestoren signifikant beeinflussen. Mit den darauf basierenden Themen erzielten sie jedoch deutlich unter dem Marktdurchschnitt liegende Renditen.

Genauso wie der zu starke Themenfokus, ist auch erfolgloses Market Timing eine häufige Ursache für ungenügende Renditen. Denn Schwankungen der Anlegerstimmung zwischen Angst und Gier wirken sich negativ auf die Rendite aus. Gemäss einer Studie aus den USA haben private Aktienfondsanleger in den Jahren 1985 bis 2006 im Durchschnitt nur 3,9% pro Jahr verdient, obwohl der Aktienmarkt in der gleichen Periode 11,9% pro Jahr zulegen konnte. Erfolgreiches Market Timing war der entscheidende Faktor für dieses magerere Resultat. Anstelle von Market Timing sollten sich die Investoren auf eine individuell festgelegte Anlage-



strategie konzentrieren und diese langfristig diszipliniert beibehalten.

Zu guter Letzt führt auch die aktive Vermögensverwaltung in effizienten Märkten zu ungenügenden Renditen. Viele Privatanleger nehmen aufgrund der Fülle der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen die Titelselektion selbst vor. Doch sie überschätzen ihr Wissen und Können. Denn in etablierten Märkten ist selbst der Erfolgsausweis von professionellen Investoren enttäuschend. Gemäss einer Untersuchung der Jahre 1983 bis 1998 von John C. Bogle in den USA haben aktiv verwaltete Fonds im Durchschnitt pro Jahr 1,9% schlechter rentiert als der Vergleichsindex. Dies ergibt eine kumulierte Minderrendite von 33% über 15 Jahre. Verantwortlich für das schlechte Abschneiden sind die Kosten von durchschnittlich genau diesen 1,9% pro Jahr. In Märkten mit beschränkten Möglichkeiten für die Erwirtschaftung einer Mehrrendite ist es daher sinnvoller, die Kosten zu optimieren. Mit Indexfonds und sogenannten Exchange Traded Funds (ETFs) können Investoren heute sehr kostengünstig in effiziente Märkte investieren.

Diese vier Erkenntnisse legen nahe, dass nur eine diversifizierte, disziplinierte und selektiv aktive Vermögensverwaltung eine überdurchschnittliche Rendite erwarten lässt. Die von Wegelin & Co. Privatbankiers entwickelte Vermögensverwaltungsmethode WegeLEAN® setzt daher systematisch breit diversifizierte Anlagen – eine

Kombination von kostengünstigen Indexinstrumenten mit erfolgreichen aktiven Strategien – ein.

Individuell, transparent und kostengünstig

Die Verbindung von indexnahen Produkten mit aktiver Verwaltung wird von professionellen Anlegern bereits seit mehreren Jahren angewendet. WegeLEAN® macht diesen Ansatz nun auch Privatinvestoren zugänglich. Indexnahe Anlagen werden dabei vor allem bei Anlageklassen eingesetzt, die wenig Potential für die Erwirtschaftung einer Überrendite gegenüber einem Vergleichsindex aufweisen. Dies trifft hauptsächlich für Obligationen und inländische Aktien zu. Der Fokus liegt hier auf tiefen Kosten. Demgegenüber wird eine Überrendite gezielt in jenen Bereichen angestrebt, wo die Märkte weniger effizient sind. Die globalen Aktienmärkte sowie Rohstoffe eignen sich hierfür besonders gut. WegeLEAN® konzentriert sich dabei auf ökonomisch fundierte und faktenbasierte Anlagestrategien. Ein Beispiel dafür ist die quantitativ ausgerichtete Strategie Active Indexing® (siehe PRIVATE Ausgabe 5/2005), welche seit der Umsetzung im Jahre 2001 eine deutlich bessere Rendite als der Aktienmarkt erzielen konnte.

Doch der Parallelen zu den Anforderungen von institutionellen Investoren sind damit noch nicht genug: WegeLEAN® ist auch individuell, transparent und kostengünstig.

Individuell

Wie jede Pensionskasse sollte auch eine Privatperson Aspekte wie Anlagehorizont oder Risikoneigung in die Vermögensallokation miteinbeziehen. Ausgehend von einer umfassenden Kundenanalyse, die neben dem Vermögen auch heutige und künftige Verpflichtungen berücksichtigt, wird daher bei WegeLEAN® ein persönliches Risiko-/Rendite-Profil als Basis für die Anlagestrategie ermittelt. Damit werden die individuellen Bedürfnisse optimal abgebildet.

Transparent

Institutionelle Investoren verlangen heute auch eine hohe Transparenz bezüglich der Vermögensverwaltung und der damit verbundenen Kosten. Aufgrund des Fortschritts in der Informationstechnologie wird dies mehr und mehr auch bei den Privatinvestoren Einzug halten. WegeLEAN® nimmt diese Entwicklungen vorweg. Privatinvestoren haben stets den Überblick über die eingesetzten Instrumente und Strategien und die Gesamtkosten, gemessen über die TER («Total Expense Ratio»). Diese Transparenz ist in der Vermögensverwaltung für Privatinvestoren einzigartig.

Kostengünstig

Was tiefe Kosten für einen Investor über die lange Frist bedeuten, wird aufgrund des sogenannten «Zinseszins-effekts» deutlich. Das Vermögen von zwei Investoren, die gleichzeitig je 100'000 Franken investieren, unterscheidet sich nach 30 Jahren einzig durch die Kosten von 1% bzw. 2% pro Jahr. Die erzielte Rendite vor Kosten sei für beide 9%. Mit anderen Worten erzielt der eine Investor jährlich 8% Rendite nach Kosten, der andere 7%. Der Vermögensstand nach 30 Jahren zeigt die Kraft der tiefen Kosten in aller Deutlichkeit: Das Vermögen des ersten Anlegers steigt auf 1'006'000 Franken, während das Kapital bei Kosten von 2% nur gerade 761'000 Franken erreicht. Von diesem Effekt kann bei WegeLEAN® implizit profitiert werden. Denn durch den breiten Einsatz von Indexinstrumenten ist WegeLEAN® eine äusserst kostengünstige Vermögensverwaltungsmethode.

Überdurchschnittliche Rendite

Das Resultat ist eine Rendite, die gemäss Backtesting deutlich über dem Marktdurchschnitt liegt. So hätte mit WegeLEAN® seit 1995 eine durchschnittliche jährliche Rendite von

13,2% erreicht werden können, gegenüber einer Benchmarkrendite von 8,9%.

Die Erfolgsfaktoren der Anlagestrategie sind, angesichts der immer effizienteren Kapitalmärkte, die konsequente Anlagedisziplin und die Vermeidung der häufigsten Ursachen von ungenügenden Renditen. WegeLEAN® erreicht dies, indem gezielt Konzepte von professionellen Investoren und neueste wissenschaftliche Erkenntnisse umgesetzt werden. Mangelhafte Diversifikation und Fokus auf populäre Themen können durch den Einsatz von breit diversifizierten, kostengünstigen Indexfonds und ökonomisch fundierten, aktiven Strategien verhindert werden. Mit einem faktenbasierten Ansatz wird auch eine systematische, taktische Anlageallokation gewährleistet. Zu guter Letzt konzentriert sich die aktive Verwaltung auf diejenigen Anlagekategorien, die ein ausreichendes Potential zur Erzielung einer Überrendite aufweisen. Dank dieser Qualitäten erhalten Privatinvestoren durch WegeLEAN® Zugang zu einer professionell erwirtschafteten Überrendite – alles andere als eine Selbstverständlichkeit in der heutigen Vermögensverwaltung. ●

WegeLEAN®: überdurchschnittliche Rendite

Die Berechnungen sind in Schweizer Franken, indexiert und basieren auf monatlichen Daten von Januar 1995 bis März 2007. Die angewendete Vermögensallokation beträgt 30% Obligationen sowie 70% aktienähnliche und alternative Anlagen. Der Benchmark setzt sich aus einer entsprechenden Allokation aus bewährten weltweiten Obligationen-, Aktien-, Rohstoff- und Hedge Fund-Indizes zusammen. Die Daten stellen Backtesting-Resultate netto nach Transaktionskosten und Vermögensverwaltungsgebühren dar.