

Frankfurt, 28. Juli 2017

Pressemeldung

Aktives Portfoliomanagement steht vor Renaissance

- Durch die sukzessive Reduzierung der weltweit ultralockeren Notenbankpolitik werden fundamentale Daten wieder mehr in das Zentrum der Börsenbewertung von Unternehmen rücken
 - Aktives Portfoliomanagement wird seine Trümpfe im Umfeld einer zurückkehrenden Volatilität und abnehmender Korrelationen zukünftig wieder besser ausspielen können
 - Eine strenge Benchmark-Orientierung engt den Anlagespielraum aktiver Manager unnötig ein
-

Performance treibt die Märkte

90,4 Milliarden Euro* zogen europäische Anleger im Jahr 2016 aus aktiv gemanagten Aktienfonds ab, um sie fast im gleichen Atemzug in passiv gemanagten Instrumenten, wie börsengehandelten Exchange Traded Funds (ETFs), anzulegen. Während die Börsen rund um den Globus tendenziell immer weiter nach oben klettern, lässt sich die Wertentwicklung der einzelnen Aktienmärkte über passive, Marktindizes abbildende ETFs leicht und weitgehend kostengünstig abschöpfen. Demgegenüber haben aktiv verwaltete Aktienfonds, bei denen Fondsmanager Aktienportfolios diskretionär aufbauen und dabei eigenen Anlage- und Risikomanagementgrundsätzen folgen, mit ihren Titelsektionen die Wertentwicklungen der Märkte im Makroumfeld der vergangenen Jahre vielfach nicht vollumfänglich erreichen können.

„Getrieben durch die ultralockere Geldpolitik der Zentralbanken stiegen die Notierungen an den Aktienmärkten immer weiter. Dies hat aktiven Managern ein schwieriges Umfeld beschert, in dem die Korrelationen gestiegen sind und fast jede Anlageklasse an Wert zugelegt hat“, sagt Guy Lermينياux, CEO Fundamental Equities bei Degroof Petercam Asset Management (DPAM). „Selbstverständlich hat es auch sehr erfolgreiche Strategien gegeben, wie zum Beispiel qualitative Wachstumsaktien. In der Summe muss man aber feststellen, dass das aktive Portfoliomanagement in vielen Fällen nur schwer eine Outperformance zum jeweiligen Markt erzielen konnte“, so der Aktien-Chef des Brüsseler Vermögensverwalters.

Wohin steuert aktives Management?

Während Indexfonds aktuell bereits rund 25 Prozent des Aktienmarktes in Europa ausmachen, muss davon ausgegangen werden, dass bei in Zukunft weiterhin gleich starken Wachstumsraten womöglich

in weniger als 15 Jahren der gesamte europäische Aktienmarkt von passiven Instrumenten gehalten werden könnte. Dadurch, dass Aktien von Unternehmen, die in Indizes hoch gewichtet sind, automatisch mehr Geld anziehen, können Fehlallokationen entstehen - auch unter volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten. Dies birgt die Gefahr von Bewertungsblasen, in denen innovativere kleinere Unternehmen auf der Strecke bleiben, wenn fundamentale Faktoren, wie Produktivität und Wachstum in den Hintergrund treten und nur die Indexgewichtung für das Anlegerinteresse verantwortlich ist.

Doch soweit muss es nach Ansicht von Guy Lermينياux nicht kommen. Er sieht Faktoren, die aktivem Management zu neuer Popularität verhelfen können: „Obwohl noch keine große Wende in der Politik der Notenbanken erkennbar ist, sollte die Zeit der extremen quantitativen Lockerungen langsam zu Ende gehen und damit den Blick der Investoren wieder mehr auf die fundamentalen Daten der Unternehmen lenken. Mit einem schwindenden Einfluss der Notenbanken dürfte die Volatilität an den Märkten wieder zurückkehren und die Korrelationen innerhalb von Asset-Klassen und Indizes geringer werden“, betont der Aktienexperte.

Überhaupt haben sich die Bewertungen bereits in vielen Fällen vom Gewinnwachstum der Unternehmen abgekoppelt. Diese Tatsache bietet dem aktiven Portfoliomanagement neue Chancen, Mehrwerte zu identifizieren. Diese können sowohl dadurch geschaffen werden, erfolgreiche Unternehmen zu finden, die unterschätzte Gewinnprofile aufweisen, wie auch durch die Vermeidung teurer Unternehmen, deren Gewinnwachstum bereits voll eingepreist ist. „Ein Umfeld niedrigerer und volatilerer Gewinne, welches schon bald wieder Realität sein könnte, schafft attraktive Gelegenheiten für fundamental orientierte, aktive Fondsmanager“, sagt Guy Lermينياux. „Dann kommt es umso mehr darauf an, den unternehmerischen Ausblick richtig einzuschätzen und herausfordernde Marktphasen geschickt zu manövrieren.“

Aktives Stockpicking: Der eigenen hohen Überzeugung folgen

Aktives Portfoliomanagement wird bei DPAM unter anderem durch einen „High Conviction“-Ansatz charakterisiert. „Bei der Suche nach unterbewerteten und weniger bekannten Unternehmen, die zudem ein nachhaltiges Wachstum bei Erträgen und Cashflows erwarten lassen, kommt es darauf an, dass uns das Geschäftsmodell, die Marktstellung sowie die Geschäftsführung voll und ganz überzeugen. Dann lassen wir uns auch von hohen Bewertungsabschlägen oder vorübergehenden Kursrücksetzern nicht verunsichern“, betont Guy Lermينياux.

Mit dem voraussichtlich wieder geringeren Einfluss der Notenbanken sollten generell die natürlichen Schwankungen an den Aktienmärkten wieder stärker hervortreten. Die Risiken, die sich dadurch ergeben, können im Rahmen eines aktiven Managements ohnehin besser gemanagt werden als in passiven Finanzinstrumenten, die Marktentwicklungen weitgehend ein zu eins abbilden. „Aktives Management hat ein ‚eingebautes‘ Risikomanagement. Dies wird sich in wieder volatileren Phasen auszahlen. Wer rein im Markt investiert ist, nimmt Abschwünge meistens stärker mit als ein Anleger, der in ein selektiertes Portfolio investiert“.

Benchmarks engen den Anlagespielraum unnötig ein

Wenig überzeugt ist der DPAM-Aktienexperte von einer strengen Benchmark-Orientierung. „Wir unterliegen mit unseren aktiv gesteuerten Fonds keinerlei Restriktionen in Bezug auf Anlagestile oder Faktoren. Benchmarks dienen uns lediglich als Orientierungsgröße, um einzuschätzen, wie unsere Produkte im Vergleich zum Markt abschneiden. Wir selektieren Aktien nicht danach, ob sie in Indizes eine Rolle spielen, sondern nach ihren inneren Qualitäten und attraktiven Bewertungen“. Dieser Philosophie folgend liegt der Active Share, eine Kennzahl, die die prozentuale Abweichung eines Portfolios von seiner Benchmark beschreibt, zum Beispiel in den von DPAM verwalteten europäischen Aktienportfolios bei etwa 75 Prozent.

Dass dieser Ansatz bei DPAM nicht nur im Aktiensegment, sondern Asset-Klassen übergreifend zum Einsatz kommt, lässt sich am Management von Staatsanleihen der Emerging Markets beispielhaft aufzeigen.

Die Welt der Schwellenländeranleihen ist viel größer als die Benchmarks

„Klassische Emerging Markets Debt-Benchmarks, wie etwa von Bloomberg Barclays oder J.P. Morgan, orientieren sich zu sehr an großen, Rohstoffe produzierenden bzw. exportierenden Ländern und berücksichtigen zu wenig die Vielfalt, die das Schwellenländer-Universum eigentlich mitbringt“, sagt Thierry Larose, Schwellenländer-Experte bei DPAM.

Vielleicht erscheine es auf den ersten Blick logisch, dass große Rohstoff-Länder für ausländisches Kapital besonders attraktiv sind und somit Staaten wie Brasilien, Russland oder Südafrika zu den Schwergewichten in den Schwellenländer-Indizes zählen. Ein aktives Management, das auch abseits der großen Indizes nach Opportunitäten sucht, sei in der Lage, mehr Diversifikation zu bieten, da auch andere wirtschaftliche Erfolgsmodelle - fernab von Öl, Kupfer und Eisenerz – berücksichtigt werden. Und vor allem auch solche Schwellenländer, die zu den Netto-Importeuren von Rohstoffen zählen, wie z.B. Indien oder die Regionen Südostasien, Zentraleuropa und Ostafrika. Sie alle profitierten von den derzeit niedrigen Preisen für Energie-Rohstoffe. Sinkende Inflation und verbesserte Handelsbilanzen sind die Folge, was die Wettbewerbsfähigkeit insgesamt stärkte.

„Die Berücksichtigung beider Seiten, also Rohstoffimporteure gleichermaßen wie Rohstoffexporteure, bringt mehr Gleichgewicht in ein Emerging Markets Debt-Portfolio und erlaubt eine bessere Kontrolle von Exposure-Überlappungen. Nehmen wir das Beispiel Öl: Ein bullischer Ausblick auf das Schwarze Gold erfordert noch lange nicht, dass man wirklich jeden Ölproduzenten des Schwellenlanduniversums im Portfolio haben muss“, betont Thierry Larose.

**Nach Angaben des Fondsdatenanbieters Morningstar*

Über Degroof Petercam:

Degroof Petercam Asset Management (DPAM), mit Hauptsitz in Brüssel, ist eine in den Benelux-Ländern führende unabhängige Asset Management-Gesellschaft mit langjähriger Marktreputation in Long Only-Anlagekonzepten sowie spezialisierten Asset Management-Lösungen. Neben aktiv gemanagten Publikumsfonds verwaltet DPAM Vermögensverwaltungsmandate für institutionelle Investoren in ganz Europa und stellt seine Expertise über ein breites Netzwerk von über 400 Vertriebspartnern zur Verfügung. Das Produkt- und Dienstleistungsangebot von DPAM richtet sich vornehmlich an öffentliche und betriebliche Pensionskassen, Versicherungsgesellschaften, private Banken sowie gemeinnützige Organisationen. Aktuell verwaltet DPAM ein Vermögen von über 37 Milliarden Euro.

Alleiniger Anteilseigner ist die unabhängige und renommierte Degroof Petercam Gruppe, die mit Büros in Belgien, Luxemburg, Frankreich, Spanien, der Schweiz, den Niederlanden, Deutschland, Italien und Hongkong insgesamt 1.400 Mitarbeiter in den Bereichen Asset Management, Private Banking, Investment Banking (Corporate Finance und Wertpapierhandel) und Asset-Servicing beschäftigt. Ca. 70 Prozent der Aktien der in Privatbesitz gehaltenen Gesellschaft befinden sich in den Händen von Familien und Referenz-Aktionären (Philippson, Peterbroeck, Van Campenhout, Haegelsteen, Schockert, Siaens sowie CLdN Finance und Cobepa). Der Rest des Grundkapitals wird von der Unternehmensführung und Mitarbeitern, Finanzpartnern und sonstigen Aktionären gehalten.

Pressekontakt:

Carsten Krüger Financial Communication Services
Tel. 06162 / 982920, degroofpetercam@carstenkrueger.com