

Kolumne



Kay Fischer

[Alle Artikel des Autors](#)

Kay Fischer

Outperformance dank aktivem Sektor-Management



Die Aktienpreisentwicklung wird aufgrund der weltweiten Ausrichtung und Vernetzung der einzelnen Unternehmen sehr stark durch die Entwicklung des zugrundeliegenden Industriesektors beeinflusst.

Vergleicht man das Risiko-Rendite-Verhältnis der Industriesektoren des

MSCI-World-AC-Index mit den Länderindizes der grössten Industrienationen in den letzten 16 Jahren, zeigt sich, dass die Sektoren ein deutlich besseres Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen als die Länderindizes. Die Sektoren rentierten 8.34% bei einer Volatilität von 17.72%, die grossen Länderindizes hingegen „nur“ 6% bei deutlich höherer Volatilität von 22.65%, jeweils unter Berücksichtigung der Dividenden. Eine Diversifikation über Sektoren reduzierte demzufolge in der Vergangenheit das Risiko deutlicher als eine Diversifikation über die grossen Länderindizes. Das interessanteste Risiko-Rendite-Profil unter den Sektoren weisen die nichtzyklischen Konsumgüter auf, das Schlechteste hingegen die Finanzwerte.

Ein aktives Sektoren-Management, auch als Sektorrotation oder Branchenrotationsmodell bezeichnet, bewährte sich oft als eine Strategie mit grosser Aussicht auf Outperformance. Ein Grund für diese Erkenntnis liegt im Verhalten der einzelnen Sektoren in der jeweiligen Konjunkturphase. Der Konjunkturzyklus umfasst die vier Phasen Aufschwung, Boom, Abschwung und Rezession. Jede dieser Phasen hat ihre Eigenheiten, die u.a. durch die jeweiligen Wachstumsaussichten und die Zinsentwicklungen geprägt sind. Jede Phase ist aber nicht nur durch seine Fundamentaldaten geprägt, sondern mit entsprechender Vorlaufzeit von sechs bis neun Monaten auch durch das psychologische Verhalten der Anleger und der entsprechend resultierenden Börsensituation. Quantifizieren lässt sich der Wirtschaftszyklus anhand des OECD-CLI-Index, der durch die OECD seit 1961 erstellt und berechnet wird. Misst man die Korrelation der einzelnen Industriesektoren mit diesem Index in den letzten 50 Jahren, kristallisieren sich Sektoren mit hoher Korrelation wie Finanzwerte, Energietitel und zyklische Konsumgüter sowie Sektoren mit niedriger Korrelation wie Pharmaunternehmen, Versorger und nichtzyklische Konsumgüter heraus. Dies hat sich in den letzten 16 Jahren nicht geändert: Misst man die durchschnittliche Monatsperformance des MSCI World AC inklusive Dividenden in USD unter Berücksichtigung der jeweiligen Heimatwährung, kommt man auf 0.43% bei einer Volatilität von 16.67%. Hätte man im gleichen Zeitraum je ein Drittel in die Sektoren mit niedriger Korrelation bei rückläufigem OECD-Index investiert und umgekehrt, hätte sich die monatliche Performance mit 0.87% mehr als verdoppelt, bei gleichzeitig leicht tieferer Volatilität von 15.89%.

Die Erfahrung im aktiven Bewirtschaften der Sektoren hat gezeigt, dass es auf mittel- bis langfristige Sicht vielversprechender ist, sich ausschliesslich auf die vermeintlichen Outperformer zu konzentrieren. Diese Anlagestrategie eignet sich insbesondere für Investoren mit einem mittel- bis langfristigem Investmenthorizont, sowie für institutionelle Anleger, die neben dem Passivmanagement einen aktiv gemanagten Ansatz suchen.

Bei Rückfragen:

Kay Fischer oder Kaspar Grob, Helvetic Trust AG, Uraniastrasse 12, 8021 Zürich, Tel. 044 215 17 17

Kay Fischer, CIO, Senior Partner, Helvetic Trust AG, Zürich

Der obige Text spiegelt die Meinung des jeweiligen Kolumnisten wider. Die finanzen.net GmbH übernimmt für dessen Richtigkeit keine Verantwortung und schliesst jegliche Regressansprüche aus.



Kontakt Kay Fischer:

Telefon +41 (0)44 227 16 55

fischer@h-t-p.ch