

Willkommen bei unserem  
aktuellen Newsletter !

Die vergangenen Wochen waren wieder einmal sehr ergiebig was die Neuemission von ETFs anging. Neben zwei neuen Anleihen ETFs sind auch sechs weitere ETFs auf internationale MSCI Aktienindizes erhältlich. Damit sind dieses Jahr bereits 69 neue ETFs auf dem Markt erschienen die weitere wichtige Anlagenklassen abdecken und viele vorhandene Lücken schliessen konnten.

So positiv diese dynamische Entwicklung jedoch ist, birgt sie auch das Problem, dass für weniger informierte Anleger die Auswahl immer schwieriger wird. Hinzu kommt der Umstand, dass viele der angebotenen ETFs ganz spezielle Nischen abdecken und im Portfolio eines Privatanlegers nichts zu suchen haben. Selbst die im Prinzip so einfache Anlagestrategie Indexing wird somit wieder komplizierter als es sein müsste.

Wir planen daher, in den kommenden Monaten unseren [Do-It-Yourself-Service](#) zu erweitern und diese Komplexität zu minimieren. Dazu werden wir eine Übersicht aufstellen, die ETFs nach Tauglichkeitsgesichtspunkten bewertet.

Das Thema im Fokus dieser Ausgabe heisst Portfolio Rebalancing - ein wichtiger Erfolgsfaktor, der sehr starken Einfluss auf Risiko und Rendite eines Portfolios hat. Leider findet es in der Finanzpresse viel zu wenig Beachtung.



Ihr smarTER Investieren Team

## Portfolio Rebalancing – Das bestgehütete Geheimnis für höhere Portfoliorenditen

Indexing ist grundsätzlich eine langfristig angelegte Kaufen-und-Halten Strategie, wobei es eine wichtige Ausnahme gibt. Um den von der modernen Portfoliotheorie (MPT) versprochenen Diversifikationseffekt voll auszunutzen und den Risikograd eines Portfolios beizubehalten, bedarf es eines regelmässigen Rebalancings, was unter Umständen auch zu Verkäufen führen kann.

Rebalancing ist der Prozess, die Asset Allocation eines Portfolios auf seinen Ursprungszustand zurückzuführen, nachdem es signifikant aus dem Gleichgewicht geraten ist. Ein Portfolio mit geplantem Aktienanteil von 70% und Anleihenanteil von 30% kann zum Beispiel nach einem Jahr steigender Aktienkurse plötzlich ein (riskanteres) Verhältnis von 85%/15% aufweisen.

Portfolio Rebalancing hat folgende positive Auswirkungen:

- Die Renditeerwartungen von MPT Portfolios sind höher als die gewichtete Durchschnittsrendite der enthaltenen Anlagenklassen. Dieser Diversifikationseffekt kann je nach Asset Allocation eine Zusatzrendite von bis zu 1.5% p.a. bedeuten.
- Regelmässiges Rebalancing etwa alle 12-18 Monate führt zu einem weiteren Renditebonus, der verschiedenen Studien zufolge zwischen 0.5% bis 1% p.a. liegen kann.
- Diversifikationseffekt und Rebalancing können somit zusammen eine Zusatzrendite von bis zu 2.5% pro Jahr ausmachen. Anlagenklassen mit hoher Volatilität und niedriger Korrelation erzielen dabei die positivsten Rebalancing-Effekte.

Rebalancing erfolgt am besten mit einer im Voraus festgelegten Methode, die sowohl die Frequenz (alle 12, 15, 18 Monate) als auch die erlaubten Abweichungen von der Asset Allocation definiert. Sinnvoll ist zum Beispiel, eine Bandbreite von +/- 5 Prozentpunkten zuzulassen. Das 70%/30% Portfolio würde dann erst ab einem Verhältnis von 64%/36% oder 76%/24% angepasst werden. Eine solche „mechanische“ Methode stellt sicher, dass die Emotionen aus den notwendigen Kauf- und Verkaufs-Entscheidungen weitgehend herausgenommen werden.

Es gibt mehrere erprobte Rebalancing Methoden:

1. Verkaufen und Kaufen (notwendig, wenn keine neue Investments erfolgen)
2. Nur die Anlagenklasse(n) dazukaufen, die untergewichtet sind (nur möglich bei regelmässigen Einzahlungen bzw. Sparplan).
3. Value Averaging. Beispielsweise wenn das Ziel ist, am Ende eines Jahres  $12 \times 100 = 1.200$  Euro angelegt zu haben. Sollten im Januar und Februar die Kurse fallen, ist das Portfolio weniger als  $2 \times 100 = 200$  Euro wert, d.h. im März würde für mehr als 100 Euro dazugekauft werden, um die Differenz auszugleichen. Umgekehrt, wenn Kurse steigen, würde weniger oder im Extremfall sogar gar nichts dazugekauft.

Zu beachten sind allerdings die Faktoren Transaktionskosten und Steuern, da sie den Rebalancing Bonus wieder zunichte machen können. Es empfiehlt sich daher immer, frühestens nach 12 Monaten zu verkaufen, um etwaige Kapitalertragssteuern zu vermeiden. Handelsgebühren sollten 0.5% des Anlagebetrags möglichst nicht übersteigen.

Ein willkommener Nebeneffekt des Rebalancings ist ein automatisches „niedrig kaufen, hoch verkaufen“. Es ist aber auch eine starke Überzeugung und Disziplin erforderlich, um Rebalancing konsequent zu betreiben. Anleger dürfen nicht unterschätzen, wie emotional schwierig eine diszipliniertes Rebalancing sein kann, denn es muss oft eine Anlagenklasse gekauft werden, wenn die ganz Welt und die Finanzpresse laut von „Verkaufen“ oder „Crash“ reden. Dagegen muss verkauft werden, wenn alle anderen davon berichten, welch tolle Rendite sie gerade mit einer Anlagenklasse erzielt haben.

### Aktuelle News

[Survivorship Bias und Fondsperformance](#)  
e-Fundresearch.de, 1.8.2006

[Aktive Vermögensverwaltung ist ein teures Vergnügen](#)  
FAZ.de, 29.7.2006

### Online-Artikel

#### Lieber Bus statt Ferrari

... Einmal Michael Schumacher sein – davon träumt so manch ein Fondsmanager. So wie er aus der Kurve heraus beschleunigen und dann als Erster über die Ziellinie rasen. Ganz vorne sein, die Konkurrenten nur den eigenen Fahrtwind spüren lassen und vor allem Glück haben, dass einen die Über- und Untergewichtungen und Derivate im Depot nicht aus der Kurve getragen haben ... [mehr](#)  
(Handelsblatt, 21.8.2006)