

30.03. | 2015

Anlagestrategie: Momentum schlägt Contrarian – zumindest kurzfristig



Jens Kummer, Mars Asset Management: "Antizyklische Strategien sind gar nicht schlecht, sie dürfen aber nicht zu kurzfristig angelegt sein."

Generationen von Anlegern sind überzeugt: Mut wird an der Börse belohnt. Wer sich traut, tief gestürzte Aktien einzusammeln, darf eine hohe Rendite erwarten – oder etwa nicht? Mars Asset Management ist dieser Frage für FONDS professionell nachgegangen.

Lohnt es sich, auf die Gewinneraktien des Vorjahres zu setzen? Oder ist es besser, in abgestrafte Titel zu investieren – und auf eine Kurserholung zu hoffen? Eine exklusive Auswertung des Bad Homburger Vermögensverwalters Mars Asset Management kommt zu einem eindeutigen Ergebnis: Wer auf Gewinneraktien setzt, hat die Nase vorn.

Mars-Geschäftsführer Jens Kummer rechnete für FONDS professionell vier fiktive Musterportfolios mit historischen Daten für 22 Länderindizes durch. Beginnend im Jahr 1990 setzt der Anleger jeweils zu Jahresbeginn auf den MSCI Index des Landes, das im Vorjahr am besten beziehungsweise am schlechtesten abgeschnitten hat. Ersteres wäre eine klassische Momentum-Strategie, Letzteres ein Contrarian-Ansatz. Nach 25 Jahren freut sich der Momentum-Investor in DM/Euro gerechnet über eine jährliche Rendite von 12,7 Prozent, während der MSCI World nur auf 6,2 Prozent kommt. Der Antizykliker dagegen erwirtschaftet einen Verlust von 0,1 Prozent per annum (jeweils vor Kosten).



Grafik: FONDS professionell; Quelle: Mars Asset Management

Auch wenn das Geld zu gleichen Teilen auf die jeweils drei besten oder schlechtesten Börsen des Vorjahres verteilt wird, fällt das Ergebnis deutlich aus (siehe Grafik): Momentum schlägt Contrarian – zumindest dann, wenn die Investments jeweils nur ein Jahr gehalten werden.

"Verblüfft, wie groß und deutlich der Unterschied ist"

"Dass die Momentum-Strategie gegenüber einem antizyklischen Ansatz besser abschneidet, hat mich nicht überrascht, denn das ist auch das Ergebnis zahlreicher wissenschaftlicher Studien", sagt Kummer. "Verblüfft hat mich aber, wie groß und deutlich der Unterschied ausgefallen ist."

Dennoch möchte Kummer nicht behaupten, dass ein Contrarian-Ansatz nicht funktionieren kann. "Antizyklische Strategien sind gar nicht schlecht, sie dürfen aber nicht zu kurzfristig angelegt sein", sagt er. Es reiche nicht, nur ein Jahr zurückzublicken. "Eine Rückschau über vier bis sechs Jahre vor jedem Investment ist wissenschaftlichen Studien zufolge deutlich besser geeignet."

Auf wirklich lange Sicht sollte sich Antizyklik auszahlen

Legt man eine Auswertung von SJB Fondsskyline zugrunde, ist auch die Haltedauer der Investments von entscheidender Bedeutung (FONDS professionell ONLINE berichtete). Der Vermögensverwalter lässt für seine "Antizyklik-Studie" drei fiktive Investoren gegeneinander antreten: Der passive Anleger investiert am 1. Januar 1979 umgerechnet 10.000 Euro in den MSCI World Index und lässt das Geld dort liegen. Der prozyklische Investor kauft den besten nationalen Markt des abgelaufenen Jahres, dargestellt durch den MSCI Index des entsprechenden Einzellandes. Nach fünf Jahren – und nicht schon nach einem – sichtet er das Geld in den dann besten Markt des Vorjahres um. Der antizyklische Investor folgt dem gleichen Muster, entscheidet sich aber jeweils für den schlechtesten Markt des abgelaufenen Jahres.

Aus 10.000 Euro wurden vom 1. Januar 1979 bis 31. Dezember 2014 rund 86.000 Euro mit der prozyklischen, rund 296.000 Euro mit der passiven und rund 17 Millionen Euro mit der antizyklischen Investmentstrategie. Das entspricht einer durchschnittlichen annualisierten Rendite von 6,2 Prozent bei der prozyklischen, 9,9 Prozent bei der passiven und 23 Prozent bei der antizyklischen Strategie. (bm)