

Aktiv vs. passiv gemanagte Aktienfonds



Uwe Eilers

Vorstand der
Geneon Vermögens-
management AG in
Hamburg

Aktive stabile positive Rendite oder in der Achterbahn mit einem passiven Index?

Ein passiv gemanagter Fonds bildet im Regelfall nur einen Index ab. Dies kann ein Bondsegment-Index oder ein Aktienmarkt sein. Durch die Einfachheit dieser börsengehandelten Fonds (ETF) kann dies mit geringen Kosten angeboten werden und ist dadurch im Vorteil gegenüber den meisten indexnahen Fonds mit sehr großen Volumina, die allein durch die höheren Kostenquoten im Regelfall das Nachsehen haben.

Anders sieht es bei aktiv gemanagten Fonds aus, die sich beispielsweise in Nischenmärkte (z.B. Small- und Midcaps) bewegen. Durch professionelle Selektion können dauerhaft erhebliche Outperformances gegenüber Vergleichsindizes bei deutlich geringeren Schwankungsbreiten erzielt werden.

Ein anderes Segment der aktiven Fonds sind vermögensverwaltend gemanagte Fonds, die keinem Index folgen und mit ihrer breit diversifizierten Wertpapierauswahl auf Dauer stabile Renditen erzielen können. Durch das aktive Risikomanagement können dabei auch Phasen mit fallenden Aktien- oder Anleihekursen relativ unbeschadet überstanden werden. Gleichzeitig wird die Volatilität oft klein gehalten. Sehr viele unabhängige Vermögensverwalter, haben entsprechende Fonds aufgelegt und bieten diese dem breiten Publikum an.

Durch langjährige Markterfahrung oder aber auch mit erprobten rechnergestützten Handelssystemen, die sowohl auf Fundamentaldaten oder auf technischen Daten basieren können, werden oft langfristig wesentlich höhere Renditen als mit passiv gemanagte Fonds erzielt.

Statistiken besagen, dass 80 Prozent der rund 9.000 in Deutschland angebotenen Fonds schlechter als zugrunde liegende Indizes performen. Die Kunst ist nur, die besten aus den restlichen 1.800 Fonds zu selektieren.



Thomas Freiberger

Geschäftsführer der
Thomas Freiberger
Vermögensverwaltung
GmbH in Maitenbeth

Passive Fonds schlagen aktiv gemanagte Fonds in jeder Marktphase

Es hält sich hartnäckig ein Mythos: Investieren mit passiven Investmentfonds, die nur den Markt abbilden, funktioniere schlechter bei fallenden Aktienmärkten, weil der Anleger dem Markt hilflos nach unten folgen muss. Ein aktiver Fondsmanager hingegen könne durch eine frühzeitige Erhöhung des Anteils an Renten oder defensiven Aktien gegensteuern.

Eine aktuelle Untersuchung des Fondsanalysehauses Morningstar räumt mit diesem Vorurteil auf: In den vergangenen fünf Jahren ließen ETFs in ihrer Entwicklung aktive Manager meist hinter sich.

Die wissenschaftliche Forschung ist eindeutig: Die richtige Auswahl der zugrundeliegenden Aktien und des richtigen Zeitpunkts des Aus- und Einstiegs ist dem Glück sowie Zufall geschuldet. Ein Können aktiver Fondsmanager sei statistisch vom Zufall nicht unterscheidbar, folgert Nobelpreisträger Gene Fama, nachdem er im Zeitraum von 1984 bis 2006 3.156 aktive Fonds untersuchte.

Erfahrungsgemäß steigen aktive Fondsmanager zu spät aus und zu spät wieder ein. Damit verpassen sie schon gelaufene Kursanstiege. Was sich aber noch drastischer auf die Entwicklung der Fonds auswirkt: Die regelmäßigen Ein- und Ausstiege, auch Market Timing genannt, verursachen zusätzliche Kosten und Steuern, welche die Rendite schmälern. Die Summe der Kosten aktiver Fonds kann pro Jahr um bis zu fünf Prozentpunkte höher ausfallen als bei passiven Investmentfonds.

Aus diesem Grund sollten Privatanleger einen passiven Investmentansatz verfolgen, denn dieser funktioniert in jeder Marktphase, selbst in Krisenjahren: Im Jahr der Finanzkrise 2008 erlitten Anleger mit einem passiven Investmentfonds auf den US-amerikanischen Aktienmarkt einen Verlust von 36,5 Prozent. Aktiv gemanagte Investmentfonds verzeichneten mit 39,8 Prozent aber ein noch höheres Minus.