



# Vernünftig investieren

## PASSIVE FONDS SCHLAGEN AKTIV GEMANAGTE FONDS IN JEDER MARKTPHASE

„Nach Abzug aller Kosten entwickeln sich passive Fonds besser als aktive“, rechnete Wirtschaftsnobelpreisträger William F. Sharpe vor (1). Das gilt für jede Phase an den Finanzmärkten – egal ob Kurse steigen oder fallen.

Die wissenschaftliche Forschung ist eindeutig: Die richtige Auswahl der zugrundeliegenden Aktien und des richtigen Zeitpunkts des Aus- und Einstiegs ist dem Glück und Zufall geschuldet. Ein Können aktiver Fondsmanager sei statistisch vom Zufall nicht unterscheidbar, folgert ein anderer Nobelpreisträger, Gene Fama, nach der Studie von 3.156 aktiven Fonds im Zeitraum von 1984 bis 2006 (2).

Dennoch hält sich hartnäckig ein Mythos: Passives 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 Portfoliomanager hingegen könne durch eine frühzeitige Erhöhung des Anteils an Renten oder defensiven Aktien gegensteuern.



Warum stimmt das nicht?

Im Jahr 2008 der Finanzkrise, das in den USA gleichzeitig das schlechteste Börsenjahr seit 1932 war, erlitten Anleger mit einem passiven Investmentfonds auf den US-amerikanischen Aktienmarkt, wie dem DFA Dimensional US Core Equity 1 Portfolio (DFEOX, Gesamtkostenquote 0,19% p.a.), einen Verlust von 36,5 Prozent. Aktiv gemanagte Investmentfonds verzeichneten mit 39,8 Prozent aber ein noch höheres Minus. Ein ähnliches Bild ergab der deutsche Aktienmarkt.

Dabei handelte es sich keineswegs um eine Ausnahmeerscheinung.

Zwischen 1970 und 2007 fanden elf Bärenmärkte in den USA und Westeuropa, sprich längere Phasen fallender Kurse, statt. Dies ergab eine Untersuchung der Fondsgesellschaft Vanguard (3). In sechs der elf Fälle schnitten aktive Fonds schlechter als der breite Markt ab. Und die Investmentfonds, die ihre passiven Pendanten in einer Bärenphase schlagen konnten, waren kaum mehr in der Lage, diesen Erfolg im darauffolgenden Bärenmarkt zu wiederholen.

---

## *"Passives Ausharren im Markt ist dauerhaft die Gewinnerstrategie"*

---

Passives Ausharren im Markt ist dauerhaft die Gewinnerstrategie: Anleger ernten den Erfolg ihres Wertpapierportfolios nicht gemächlich über die Zeit. Stattdessen ist der Erfolg das Ergebnis von unvorhersehbaren Krisen und Euphorie. Diese Ereignisse finden an wenigen Tagen statt. Von 2001 bis 2011 hätte eine 100% Investition in den Stoxx Global Market Index, ca. 2.500 Handelstage, eine jährliche Rendite von 5,03% erzielt. Durch Verpassen der 5 oder 10 besten Tage wäre die jährliche Rendite auf 1,35 bzw. -1,50% gefallen. Diese Tage stellten nur 0,20% bzw. 0,40% aller Handelstage dar. Die Gefahr ist groß, nicht im Markt zu sein, wenn eine positive Bewegung stattfindet.

Erfahrungsgemäß steigen aktive Fondsmanager zu spät aus und zu spät wieder ein. Damit verpassen sie einerseits schon gelaufene Kursanstiege.

Was sich aber noch drastischer auf die Entwicklung der Fonds auswirkt: Die regelmäßigen Ein- und Ausstiege, auch Market Timing genannt, verursachen Kosten und Steuern, die die Rendite schmälern. Die Summe der Kosten kann pro Jahr um bis zu fünf Prozentpunkte höher ausfallen als bei passiven Investmentfonds. Genau um diese Kosten sind die kostengünstigen passiven Fonds den aktiv gemanagten Fonds überlegen.

---

*„Privatanleger sollten einen wissenschaftlich passiven Investmentansatz verfolgen, denn dieser funktioniert in jeder Marktphase!“*

---

### **Wir empfehlen:**

Aus diesem Grund sollten Anleger einen wissenschaftlich passiven Investmentansatz verfolgen, denn dieser funktioniert in jeder Marktphase. Ebenso sollten Sie darauf achten, eine auf Ihre Lebensverhältnisse abgestimmte finanzielle Planung zu entwickeln, um zu wissen, wie viel Aktienrisiko Sie ertragen können, wollen und brauchen. Bei der Wahl der passiven Investmentfonds sollten Sie ihr Vermögen auf verschiedene Aktien- und Rentenmärkte weltweit verteilen, um so die Schwankungen im Depot zu verringern.

### **Literaturhinweise:**

- (1) Sharpe, William F., Nobel Prize in Economics 1990: The Arithmetic of Active Management, The Financial Analysts' Journal, Januar/Februar 1991
- (2) Fama, Eugene F., French, Kenneth R.: Luck versus Skill in the Cross-Section of Mutual Fund Returns, The Journal of Finance, October 2010
- (3) Philips, Christopher: The Active-Passive Debate: Bear Market Performance, Vanguard Investment Counseling & Research, 2008

*Datum der ersten Veröffentlichung: 25.02.2014*

*Datum der Aktualisierung: 17.06.2014*

## **Kontakt:**

Thomas Freiberger Vermögensverwaltung GmbH  
Buchenstr. 2                                  Goethestr. 66  
83558 Maitenbeth                              80336 München  
Tel.: (08076) 88 92 30                      (089) 59 94 66 52  
thomas.freiberger@tfvv.de  
www.tfvv.de

## **Rechtliche Hinweise:**

Die folgenden rechtlichen Hinweise sind eine Zusammenfassung wichtiger rechtlicher Hinweise. Ausführliche rechtliche Hinweise erhalten Sie auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.tfvv.de](http://www.tfvv.de) in der Rubrik „Rechtliche Hinweise“. Gerne besprechen wir diese Hinweise mit Ihnen persönlich.

**Vor einer Anlageentscheidung unabhängig welcher Art muß ein persönliches Gespräch mit uns erfolgen.**

**Vor einer Anlageentscheidung unabhängig welcher Art sind alle rechtlichen Hinweise unter [www.tfvv.de](http://www.tfvv.de) in der Rubrik „Rechtliche Hinweise“ und ihrer Untertiteln vollständig zu lesen und mit uns persönlich zu besprechen.**

Alle vorliegenden Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Dennoch können wir für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Daten sowie für Übermittlungsfehler keine Haftung oder Garantie übernehmen.

## **Kein Angebot:**

Der Inhalt dieser Internetseite ist nicht als Angebot zum Abschluß eines Vertrages über Finanzportfolioverwaltung oder als Anlagevermittlung über den Kauf oder Verkauf von Fonds zu verstehen.

## **Keine Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a S. 2 Zif. 1a KWG:**

Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Darstellungen stellen keine Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1a KWG dar, da keine persönliche Empfehlung an Kunden oder deren Vertreter über Geschäfte in Finanzinstrumenten abgegeben wird, die auf einer Prüfung persönlicher Umstände gestützt ist oder als persönlich geeignet dargestellt wird. Die Verbreitung findet ausschließlich über Informationsverbreitungskanäle oder für die Öffentlichkeit statt. Eine Anlageentscheidung über die erwähnten Investmentfonds sollte in jedem Fall auf Basis der rechtlich vorgeschriebenen wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und der Verkaufsprospekte getroffen werden. Diese enthalten auch ausführliche Risikohinweise und sind allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Die aktuellen wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und Verkaufsprospekte erhalten Sie bei uns.

## **Keine Rechts- und Steuerberatung:**

Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Darstellungen sind keine Rechts- und Steuerberatung. Unsere rechtlichen und steuerlichen Hinweise sind mit einem Rechtsanwalt und Steuerberater unbedingt abzustimmen und zu überprüfen.

## **Wohnsitz Bundesrepublik Deutschland:**

Unsere Risikohinweise, Analysen und Darstellungen sind nur für einen Anleger bestimmt, der seinen Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland besitzt.

## **Wertentwicklungen und historische Simulationen:**

Die Simulationen früherer Wertentwicklungen oder Verweise auf eine solche Simulationen beziehen sich nur auf Finanzindices. Im Gegensatz zu einer wirklichen Wertentwicklung beruhen Simulationen nicht auf tatsächlichen Transaktionen. Es kommt Ihnen daher eine begrenzte Aussagekraft zu. Da die Geschäfte nicht wirklich abgeschlossen werden, kann es nur zu einer unzureichenden Berücksichtigung des Einflusses bestimmter Marktfaktoren kommen. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen als auch fallen.

## **Einschätzungsänderungen:**

Alle Meinungen und Analyse beruhen auf heutigen Einschätzungen und können sich ohne Vorankündigung ändern.

## **Auswirkungen von Kosten, Gebühren und Steuern eines Anlegers:**

Die Auswirkungen von Kosten, Gebühren und Steuern werden grundsätzlich nicht berücksichtigt und müssen immer von einer angegebenen Wertentwicklung abgezogen werden.

**Finanzanalysen werden von Herrn Thomas Freiberger, Geschäftsführer der Thomas Freiberger Vermögensverwaltung GmbH, erstellt.**

**Für die Erstellung von Finanzanalysen ist die Thomas Freiberger Vermögensverwaltung GmbH verantwortlich.**

Name, Anschrift und Sitz der Gesellschaft:

Thomas Freiberger Vermögensverwaltung GmbH

Buchenstr. 2

83558 Maitenbeth

Tel. +49-8076-889230

E-mail: thomas.freiberger@tfvv.de

**Angaben gemäß §§ 2 bis 5 FinAnV Finanzanalyseverordnung:**

siehe Rubrik „Rechtliche Hinweise“ auf der Internetseite der Thomas Freiberger Vermögensverwaltung GmbH, [www.tfvv.de](http://www.tfvv.de)

**Angabe gemäß § 5 Abs. 1 und 2 FinAnV Angaben über Interessen und Interessenkonflikte, § 34 b Abs. 1 S. 2 Nr. 2 WpHG:**

Der Ersteller und die für die Erstellung der Finanzanalyse verantwortliche Gesellschaft könnten in folgenden Geschäftsbereichen aus finanziellen Interessen Interessenkonflikten unterliegen:

Finanzportfolioverwaltung: Es besteht das finanzielle Interesse, Interessenten und Kunden für einen Abschluß eines Vermögensverwaltungsvertrages und die entsprechende Einbuchung liquiden Vermögens zu gewinnen. Die im Rahmen einer Vermögensverwaltung erhobene Vermögensverwaltungsvergütung, die von der Höhe des verwalteten Vermögens abhängt, fließt der Gesellschaft zu.

Anlageberatung der vermögensverwaltenden Investmentfonds (WF Portfolio Ausgewogen und PTAM Strategie Portfolio Defensiv): Es besteht das finanzielle Interesse, Interessenten und Kunden für den Kauf der vermögensverwaltenden Investmentfonds zu gewinnen. Die Gesellschaft erhält für die Anlageberatung dieser Fonds eine Beratungsvergütung, die von der Höhe der Fondsvolumina abhängig ist.

**Verpflichtung zur erforderlichen Sachkenntnis, Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit gemäß § 34 b Abs. 1 S. 1 WpHG, Zusätzliche Angaben gemäß § 4 Abs. 2 und 3 FinAnV:**

Basis der Aussagen zum wissenschaftlich passiven Investieren siehe Grundlagenliteratur mit Verweisen auf die wissenschaftliche Forschung:

Kommer, Dr. Gerd: "Herleitung und Umsetzung eines passiven Investmentansatzes für Privatanleger in Deutschland - Langfristig anlegen auf wissenschaftlicher Basis", Campus Verlag, Frankfurt/New York, 2012, Dissertationsschrift, Universität Erfurt, 2011: Das Literaturverzeichnis S. 305 bis 334 gibt eine Übersicht über einen wichtigen Teil der unabhängigen wissenschaftlichen Forschung