

AKTIV oder PASSIV gemanagte Fonds?

Welche Anlagestrategie ist die bessere Wahl?

Ausgangslage

In der Welt der Investmentfonds gibt es zwei Hauptstrategien: „aktives“ und „passives“ Management. **Passiv gemanagte Fonds** werden dabei in der Fachsprache als „ETF“ („Exchange Traded Funds“) bezeichnet. Sie sind auch bekannt als Indexfonds. Sie versuchen allerdings nicht, den Markt bzw. Index zu schlagen, sondern die Wertentwicklung mit verschiedenen Instrumenten so gut wie möglich nachzubilden. ETF sind dem übersetzten Namen und der Praxis nach „börsengehandelte Investmentfonds“. **Aktiv gemanagte Fonds** werden von Fondsmanagern (i.d.R. ein Expertenteam) betreut, die versuchen, den Markt zu übertreffen, indem sie gezielte individuelle Anlageentscheidungen im Rahmen des Fondsuniversums treffen. Sie werden auch als „klassische“ Investmentfonds bezeichnet, da durch sie im Ursprung die Anlagen vieler Anleger gebündelt bzw. gemeinsam angelegt wurden und nur über eine Fondsgesellschaft erworben werden konnten. **Die beiden Bezeichnungen „aktiv“ und „passiv“ erklären dabei insbesondere die jeweilige Anlagephilosophie.**

Ob für einen Investor nun aktive oder passive Strategien die sinnvollere Wahl sind, hängt insbesondere von den individuellen Zielen und der Risikotoleranz des Anlegers ab. In diesem Zusammenhang werden häufig immer wieder die Kosten in den Vordergrund gestellt, da passive Strategien aufgrund des fehlenden aktiven Managements eben günstiger sind und auch sein müssen. Allerdings können die höheren laufenden Kosten durch ein erfolgreiches aktives Fondsmanagement auch schnell mehr als überkompensiert werden. Ein günstiges Produkt mit schlechter Wertentwicklung ist eben auch nicht wünschenswert, insbesondere wenn auf dem Papier „kostenintensivere“ aktive Produkte mit einer besseren Wertentwicklung überzeugen können. Bei einer Vermögensanlage geht es um den langfristigen Wertzuwachs und nicht um eine größtmögliche Kostenersparnis. Beides sollte in einem ausgewogenen Verhältnis stehen: **„Qualität hat dabei einen höheren Preis!“** Die laufenden jährlichen Kosten bewegen sich bei Fonds i.d.R. zwischen 0,10% und 2,00%, während die mittel- bis langfristige jährliche Renditeerwartung im Durchschnitt am Aktienmarkt zwischen 5% und 10% liegt. Selbst im ungünstigsten Fall schmälern die Kosten zwar die Gesamterträge, bringen aber noch einen beachtlichen Wertzuwachs. Einzelheiten dazu sind in den Verkaufsprospekten oder Basisinformationsblättern beschrieben.

Exkurs: Basiswissen „Investmentfonds“

Zunächst beinhalten alle Investmentfonds einen Besitzanspruch an einem Sondervermögen. Dieses Vermögen der Investoren wird durch die sogenannte Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG oder auch einfach „Fondsgesellschaft“) verwaltet und dabei entsprechend den Anlagebedingungen des jeweiligen Investmentfonds angelegt. Das Sondervermögen ist dabei losgelöst vom Vermögen der KVG zu betrachten, d.h. bei einer Insolvenz der KVG bleibt das Kapital der Anleger davon unberührt. Die Bestände der Sondervermögen werden immer bei einer sogenannten „Depotbank“ verwahrt, die zusätzlich eine Überwachungspflicht ausführt. Ebenso ermittelt die Depotbank den täglichen Wert des Fondsvermögens und veröffentlicht den jeweiligen Tageswert, den sogenannten „Rücknahmepreis“ (englisch auch „NAV – Net Asset Value“).

„Passive Fonds“ folgen „starr“ den in den Anlagebedingungen vorgegebenen Anlageinstrumenten. Dies sind i.d.R. ein bei Emission festgelegter Index oder ein bestimmter Basket (Korb verschiedener Wertpapiere). Ein ETF folgt somit der Entwicklung eines Index und hat nur das Ziel, diese abzubilden (abzüglich laufender Fondskosten).

„Aktive Fonds“ werden von einem Fondsmanager im Rahmen der Anlagebedingungen „aktiv“, d.h. in gewisser Weise „flexibel“ gesteuert. Der Fondsmanager folgt also keinem festgelegten Index und hat das Ziel, eine faire und attraktive Wertentwicklung zu erzielen (im Rahmen der jeweiligen Anlagebedingungen).

Handelbarkeit

Historisch betrachtet sind ETF als „börsengehandelte“ (Index)-Fonds entstanden, da früher „klassische“ Investmentfonds nur über die jeweiligen Fondsgesellschaften erworben werden konnten. Heutzutage sind auch viele „klassische“ Investmentfonds zusätzlich über die verschiedenen Präsenzbörsen handelbar.

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.

Bewertungs- oder Vergleichsmöglichkeiten

Bei der Bewertung der Ergebnisse wird häufig von „Vergleichen mit der entsprechenden Benchmark“ oder der „Vergleichsgruppe“ (englisch auch „Peergroup“) gesprochen. Diese sind der Vergleichsmaßstab für die Ergebnisse. Bei einem ETF ist die Benchmark immer der zugrundeliegende Index, während bei einem „aktiven“ Fonds die Benchmark durch den Fondsmanager frei wählbar ist (erfolgt in der Regel bei Auflage des Fonds). Dies birgt die Gefahr von „schiefen“ Vergleichen, da ein aktives Fondsportfolio nie zu 100% eine Benchmark abbilden kann und auch nicht möchte, da es ja sonst sozusagen ein ETF wäre. Ein „aktiver“ Fondsmanager hat somit immer das Ziel, die entsprechende Benchmark, also den Vergleichsindex, zu übertreffen, d.h. eine sogenannte Outperformance zu erzielen. In der Fachsprache wird dann häufig auch von „Alpha-Generierung“ gesprochen. Um diese Leistung tatsächlich bewerten zu können, müssen viele andere „aktive“ Fondsmanager mit den gleichen Anlagebedingungen in einem Fondsvergleich gegenübergestellt werden.

Die Bewertung ist somit bei „aktiven“ Fonds viel schwieriger und aufwendiger als bei „passiven“ Fonds. Dies beinhaltet für beide Strategien Vor- und Nachteile, da ein Fondsmanager auch „falsch“ liegen kann, während ein „passiver“ Fonds immer investiert bleibt, auch bei stark fallenden Kursen.

Ein ETF ist also immer an die Zusammensetzung des Vergleichsindex gebunden, während ein „aktiver“ Fonds davon abweichen darf. Ein „aktiver“ Manager kann zum Beispiel durch geschickte Titelauswahl und schnelles Handeln Investments mit schlechten Nachrichten oder Ergebnissen meiden bzw. verkaufen, während ein ETF über den Vergleichsindex in jeder Situation weiter an der Wertentwicklung teilnehmen muss (positiv wie negativ). ETF sind streng an die Ausrichtung des Vergleichsindex gebunden und haben damit keine Chance, eine höhere Rendite zu erzielen als der Index. Gleichzeitig nehmen ETF jeden Kurseinbruch voll mit.

Was ist besser „aktiv“ oder „passiv“?

Ein klares „JEIN, es kommt darauf an!“

Wie immer ist diese Frage nicht eindeutig zu beantworten. Für beide Strategien gibt es Vor- und Nachteile.

Es kommt hierbei allerdings viel auf die Marktphase an. In Phasen, wo der Markttrend nur „nach oben“ zeigt und es wenig Schwankungsbreiten bzw. Richtungswechsel gibt, haben ETF die Nase, insbesondere aufgrund der Kostenstruktur und der starren „Investitionsquote von immer 100%“. Wenn es aber keine klaren Trends, längere Korrekturphasen oder häufiger Richtungswechsel erfolgen, dann sind i.d.R. „aktive Fonds“ die Favoriten. Während in diesen Phasen Anleger bei ETF selbst die Entscheidungen zum „Kauf“, „Halten“ oder „Verkauf“ treffen müssen, kommt bei „aktiven Fonds“ die Erfahrung und die Schnelligkeit der Umsetzung von Handlungsnotwendigkeiten des jeweiligen aktiven Fondsmanagers als eindeutiger Vorteil zum Tragen. Der langfristige Erfolg einer Vermögensanlage zeigt sich somit nicht im Aufwärtstrend, d.h. wenn nahezu alles steigt, sondern eben in schwierigen Phasen, wenn es darum geht, zu einem guten Zeitpunkt zu kaufen und zu verkaufen. Bei einem ETF müssen Anleger diese Entscheidung immer selbst treffen und sind dann häufig aufgrund der Schnellebigkeit und Komplexität der Kapitalmärkte überfordert und liegen mit dem Timing daneben (siehe Bild).

Die Psychologie der Börse.

An der Börse sind Schwankungen nichts Ungewöhnliches. Wer in guten Zeiten nicht gierig und in schwierigen nicht ängstlich wird, hat auf lange Sicht mit einem diversifizierten Portfolio gute Chancen auf positive Renditen.

Wie man nicht handeln sollte, sehen Sie in der Grafik.



Ein „passiv gemanagter“ Fonds wird also nie seinen Index schlagen, er wird aber auch nie deutlich schlechter abschneiden. Es ist wie bei einer Ehe: „In guten wie in schlechten Zeiten!“ Bei sinkenden Märkten wird das Leid und bei steigenden Märkten wird die Freude geteilt!

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.

Vergleich von "aktiven" und "passiven" Investmentfonds in verschiedenen Phasen

1. Letzte 5 Jahre: Relativ geordneter Aufwärtstrend



2. Im Jahr 2022: Krisenhase / Marktrückgang



Fazit

In einem **Bullenmarkt**, d.h. bei stark steigenden Kursen über einen längeren Zeitraum, haben es aktive Fondsmanager schwerer, den ETF bzw. den Index zu schlagen, da das optimale Markttiming für den Ein- und Ausstiegszeitpunkt kaum zu treffen ist.

In einem **Bärenmarkt**, d.h. bei stark fallenden Kursen über einen längeren Zeitraum, fallen ETFs 1:1 mit dem Index, während „aktive“ Manager Verluste über Verkäufe und Erhöhung der Liquidität verringern können.

In einer Seitwärtsbewegung schneiden in der Regel auch „aktive“ Fonds besser ab, da sich die Fondsmanager auf die Produkte, Themen und Branchen konzentrieren können, die in der aktuellen Marktphase gerade besser abschneiden als der breite Markt. Für Anleger ist es aber schwierig vorauszusehen, welcher Aktienfonds den Vergleichsindex schlagen könnte. Jeder Anleger sollte daher für sich persönlich entscheiden, welche Form zur Erreichung seiner individuellen Anlageziele ein besseres Gefühl gibt.

Zwei der wichtigsten Gebote bleiben daher:

1. **„Nie die möglichen Risiken aus den Augen verlieren!“**
(insbesondere bei starken und langen Trends, wie aktuell im Tech-Bereich) und
2. **„Die Mischung macht den Unterschied!“**

Zusammenfassend:

Anleger, die sich selbst nicht regelmäßig mit Umschichtungsentscheidungen (insbesondere in Krisenphasen) beschäftigen möchten und professionelles Management befürworten, sollten auf „aktiv gemanagte“ Fonds setzen, auch wenn diese „etwas höhere laufende Kosten“ aufweisen. Insbesondere in der aktuellen Marktphase mit seit Jahren steigenden Kursen haben viele Anleger die Risiken aus den Augen verloren. Es wird aber auch wieder schlechtere Marktphasen und Korrekturen geben! Gerade dann bieten „aktiv gemanagte“ Fonds für Privatanleger durch das professionelle Management und die schnelle Umsetzung von Handlungsnotwendigkeiten einen entscheidenden Vorteil. Aber auch in positiven Marktphasen können die Ergebnisse von „aktiven Fonds“ mit denen von „passiven Fonds“ mithalten und einige diese sogar übertreffen – hier bedarf es etwas Geschick bei der Managerauswahl. Zusätzlich kann ein aktiver Manager aber auch neue Trends über die Einzeltitelselektion schnell umsetzen, während bei einem ETF, der starr auf ein Thema ausgerichtet ist, immer gleich eine Umschichtung mit neuer Produktauswahl und neuerlichen An- und Verkaufskosten ansteht. In der OLB halten wir daher die Investition in „aktiv gemanagte“ Fonds über alle Punkte hin für sinnvoller als ein Investment in „passive Fonds“!

Eine AKTIVE und GEMISCHTE Vermögensanlage ist und bleibt für uns TRUMPF!

Chancen und Risiken von Investmentfonds

Chancen

- Fonds erlauben eine breite Streuung des Kapitals auf verschiedene Anlageklassen, was das Risiko minimiert.
- Fonds werden von professionellen Fondsmanagern verwaltet, die über umfangreiche Marktkenntnisse und Erfahrungen verfügen.
- Fonds bieten eine hohe Flexibilität, da sie jederzeit gekauft oder verkauft werden können.
- Mit Fonds haben Anleger Zugang zu globalen Märkten und können in Unternehmen und Anlagen weltweit investieren.

Risiken

- Fonds sind den Schwankungen der Märkte ausgesetzt, was zu Verlusten führen kann.
- Die Leistung des Fonds hängt von den Entscheidungen des Fondsmanagers ab, welcher Fehler machen kann.
- Bei manchen Fonds, insbesondere bei solchen, die in weniger liquide Anlagen investieren, kann es schwierig sein, die Anteile schnell zu verkaufen.
- Bei Investitionen in ausländische Fonds besteht das Risiko von Wechselkursschwankungen.

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.

Vergleich von "aktiven" und "passiven" Investmentfonds

		Exchange Traded Funds – ETF (passiver Fonds)	"klassischer" Investmentfonds (aktiver Fonds)
Anlagestrategie		feste Ausrichtung an einem Index oder ggfs. Basket (grundsätzliche Festlegung in den Anlagebedingungen)	Orientierung an den Anlagebedingungen mit Freiheiten für das Fondsmanagement (grundsätzliche Festlegung in den Anlagebedingungen)
Benchmark (Vergleichsindex)		ist der zugrundeliegende Index	nicht bei allen Fonds vorhanden; nur zur Orientierung, d.h. keine Abhängigkeit
Management		passiv, d.h. kein Fondsmanager; i.d.R. computergesteuerte Ausrichtung des Portfolios am Vergleichsindex	aktiv, d.h. Management durch einen Fondsmanager (Einbringung individueller Ideen, grobe Orientierung am Vergleichsindex)
Ziel		Abbildung der Wertentwicklung des in den Anlagebedingungen beschriebenen Index oder Baskets	aktives Management und Erzielung einer Outperformance im Vergleich mit der jeweiligen Benchmark oder vergleichbaren Fonds (Peergroup)
Abbildung der Anlagebedingungen		physisch (Kauf Einzeltitel) oder synthetisch (Abbildung über Swaps ²)	individuell nach Markteinschätzung des Fondsmanagers
Wertentwicklung (Performance)		sehr nah am Index (Abweichungen aufgrund der Kosten)	unabhängig von einem Index oder der Benchmark (Kosten reduzieren Performance)
Sondervermögen		losgelöst von der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG), d.h. in Insolvenzfall der KVG ist das Vermögen der Anleger nicht betroffen	
Transparenz		Nachvollziehbarkeit anhand der Entwicklung des zugrundeliegenden Index in den Börsennachrichten	Veröffentlichung des Portfolios nur zeitverzögert; Kursentwicklung aufgrund der Individualität nicht tagesaktuell nachvollziehbar
Kosten ¹	Kauf	Börsengebühren	Ausgabeaufschlag/Marge Festpreisgeschäft
	laufend	günstiger als aktives Management (kein aktives Management; kaum Umschichtungen) → i.d.R. zwischen 0,05% und 0,70% p.a. Standardindices: ca. 0,05%-0,20% p.a.; Spezialitäten (z.B. Schwellenländer, Rohstoffe): ca. 0,30%-0,70%	höher als passives Management (individuelles Management; häufige Umschichtungen zur Anpassung an die aktuelle Markteinschätzung) → i.d.R. zwischen 0,30% und 2,00% p.a.) Rentenfonds: ca. 0,50%-1,00% Aktienfonds: ca. 1,30%-2,00% Mischfonds: ca. 1,00% bis 1,50%
	Verkauf	Börsengebühren	ggfs. Börsengebühren oder Rücknahmegebühren

¹ Unterschiede je nach Produkt und Verwahrart (siehe Produkt-, Vertragsbedingungen bzw. Verkaufsprospekt); Angaben freibleibend

² Swap = Tauschgeschäft von Verpflichtungen mit festgelegten Bedingungen

Vor- und Nachteile von aktivem und passivem Management bei der Vermögensanlage

Bei der Vermögensanlage haben Anleger die Wahl zwischen aktivem und passivem Management. Beide Ansätze haben ihre eigenen Vor- und Nachteile. Die Wahl hängt somit von den individuellen Zielen und der Risikotoleranz des Anlegers ab.

Aktives Management

Vorteile des aktiven Managements:

1. **Potenzial für überdurchschnittliche Renditen:** Aktive Manager zielen darauf ab, den Markt zu übertreffen. Bei erfolgreicher Umsetzung kann dies zu höheren Renditen führen als bei passiven Strategien.
2. **Flexibilität:** Aktive Manager können auf Marktveränderungen reagieren und ihre Strategie entsprechend anpassen. Sie können in Bereiche investieren, die sie für besonders attraktiv halten, und Bereiche vermeiden, die sie für überbewertet halten. Ebenso können neue Themen über die Einzeltitelauswahl schnell und zielgerichtet umgesetzt werden.
3. **Risikomanagement:** Aktive Manager können versuchen, Risiken zu steuern und zu minimieren, indem sie ihre Investitionen diversifizieren und Anpassungen basierend auf Marktbedingungen vornehmen.

Nachteile des aktiven Managements:

1. **Höhere Kosten:** Aktiv verwaltete Fonds haben in der Regel höhere Gebühren als passive Fonds. Diese Kosten können die Renditen schmälern.
2. **Risiko von Fehlentscheidungen:** Aktive Manager können falsche Entscheidungen treffen, die zu schlechter Performance führen.
3. **Inkonsistente Performance:** Studien haben gezeigt, dass es für aktive Manager schwierig ist, den Markt konsequent zu übertreffen.

Passives Management

Vorteile des passiven Managements:

1. **Niedrigere Kosten:** Passiv verwaltete Fonds haben in der Regel niedrigere Gebühren als aktiv verwaltete Fonds. Dies kann zu höheren Netto-Renditen führen.
2. **Transparenz:** Passiv verwaltete Fonds sind in der Regel transparenter, da sie einen bekannten Index nachbilden.
3. **Konsistente Marktpformance:** Da passiv verwaltete Fonds darauf abzielen, einen Index nachzubilden, erzielen sie in der Regel eine Rendite, die der des Index entspricht.

Nachteile des passiven Managements:

1. **Kein Potenzial, den Markt zu übertreffen:** Passiv verwaltete Fonds zielen darauf ab, den Markt zu replizieren, nicht ihn zu übertreffen. Daher werden sie wahrscheinlich nie eine höhere Rendite als der Markt erzielen.
2. **Limitierte Flexibilität:** Passive Fonds können nicht auf Marktveränderungen reagieren oder in Bereiche investieren, die sie für besonders attraktiv halten.
3. **Marktrisiko:** Da passive Fonds den Markt nachbilden, sind sie vollständig dem Marktrisiko ausgesetzt. Sie bieten keinen Schutz vor Marktverlusten.
4. **Risiko von notwendigen eigenen Entscheidungen:** Nicht nur bei der Auswahl und Umschichtung der Themen, sondern auch insbesondere in veränderten bzw. schwierigen Marktphasen müssen Anleger selbst die passiven Produkte überwachen und Umschichtungsentscheidungen treffen (neuerliche Kosten & Timing-Risiko).

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.

Weitere wichtige Hinweise

Marketingmitteilung

Diese Publikation ist eine Marketingmitteilung der Oldenburgische Landesbank AG im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes.

Kein Angebot, keine Beratung

Diese Information enthält kein Angebot zum Erwerb oder zur Zeichnung der darin genannten Wertpapiere und zum Abschluss der darin genannten Wertpapierdienstleistung und auch keine Einladung zu einem solchen Angebot. Die geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Diese Information kann eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers und seine Anlageziele abgestellte Beratung nicht ersetzen.

Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen ("Information") sind ausschließlich für Kunden, die ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland haben, bestimmt. Insbesondere ist diese Information nicht für Kunden und andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada, Asien oder in der Schweiz bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben werden oder in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Dieses Dokument einschließlich der darin wiedergegebenen Informationen dürfen im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verwendet werden. Personen, die in den Besitz dieser Information gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Keine Gewährleistung

Die Informationen wurden sorgfältig recherchiert und beruhen auf Quellen, die die Oldenburgische Landesbank AG als zuverlässig ansieht. Die Informationen sind aber möglicherweise bei Zugang nicht mehr aktuell und können überholt sein. Auch kann nicht sichergestellt werden, dass die Informationen richtig und vollständig sind. Die Oldenburgische Landesbank AG übernimmt für den Inhalt der Information deshalb keine Haftung.

Kurs- und Wertentwicklung

Zurückliegende Kurs- und Wertentwicklungen können für die zukünftige Entwicklung nicht gewährleistet werden. Angaben zur bisherigen Kurs- und Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, da die Basiswährung von EURO abweicht.

Glossar

Fachbegriffe lassen sich leider nicht immer vermeiden - insbesondere bei komplexen Themen aus dem Finanzbereich. Ein umfangreiches Glossar finden Sie auf www.olb.de/glossar.

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.