

Besser Aktiv oder Passiv investieren?

Exchange-Traded-Funds (ETF) werden auch bei Privatanlegern immer beliebter, nicht zuletzt aufgrund der erhöhten Transparenz und geringeren Kosten. Was sind dabei die Vor- und Nachteile einer Investition in ETF? Investmentfonds (bspw. aus dem Hause Deka, Union oder DWS) sind sogenannte aktive Fonds. „Aktiv“ leitet sich davon ab, dass es ein Fondsmanagement gibt, welches aktive Entscheidungen für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren im Fonds trifft. Demgegenüber sind ETF grundsätzlich „passive“ Investments, da sie ohne ein aktives Management auskommen und Investitionen anhand klar definierter Regeln erfolgen. So bildet ein ETF auf den DAX möglichst exakt die Wertentwicklung des Deutschen-Aktien-Index DAX ab, versucht aber nie, diesen Index zu übertreffen.

Positiv wirken für ETF natürlich vor allem die niedrigeren Kosten gegenüber einem Investmentfonds. Durch den Verzicht auf die Managementleistung können ETFs mit Gebühren von teils wenigen Hundertstel Prozent aufgelegt werden. Den DAX kann man so für beispielsweise 0,09-0,16% Verwaltungskosten pro Jahr erhalten. Ein aktiver Deutschlandfonds kostet schnell mehr als das Zehnfache an jährlichen Gebühren.¹

Befürworter der Kostenvorteile eines ETF verweisen gerne darauf, dass nur wenige aktive Fonds den Index, dem ein ETF folgt, schlagen. Die Firma S&P untersucht seit 2002 regelmäßig diese Entwicklung zwischen ETF und aktiv verwalteten Fonds.²

Wir wollen dies an dieser Stelle einmal für den Stichtag Jahresende 2017 mit einem Investment in europäische Aktienwerte darstellen.

Auf Sicht von einem Jahr war das Ergebnis noch nahezu ausgewogen. 46% der Fonds lagen unterhalb des Index. Auf Sicht von drei Jahren stieg diese Zahl schon auf 59% und nach fünf Jahren lagen 73% der Fonds unterhalb des gewählten Index. Für Aktienfonds Deutschland liegen die Werte für aktive Fonds, die unterhalb des Indizes bleiben, bei 39% auf 1-Jahres-Sicht bis 75% im 10-Jahres-Zeitraum. Ein deutliches Zeichen für die Vorteile eines ETF.

Allerdings zeigt die Untersuchung auch, dass in 9 von 23 Sektoren in Europa die aktiven Fonds über eine 10-Jahres-Periode die zugehörigen Indizes geschlagen haben. Dabei muss beachtet werden, dass auch innerhalb dieser 9 Kategorien die Anzahl der erfolgreichen Fonds nur bei ca. 1/3 gelegen haben.³

Natürlich ist es immer denkbar, dass ein Investor für seine Anlage exakt einen der 1/3 Fonds auswählt, die langfristig besser als die Benchmark laufen. Statistisch ist dies eher unwahrscheinlich. Beachtenswert ist, dass die letzten 10 Jahre an der Börse sehr positiv waren und deshalb der Kostenvorteil deutlich stärker gewirkt hat, als das aktive Management. Dies kann in anderen Börsenphasen anders aussehen und sollte in die Bewertung mit einfließen.

Was spricht gegen ETF?

Wir hatten in der News von November 2017 bereits einige populäre Nachteile von ETF beleuchtet und gezeigt, dass diese nicht so gravierend wirken, wie oft beschrieben. Der entscheidende Aspekt ist aus unserer Sicht, dass ein ETF grundsätzlich immer investiert ist. Was dies bedeutet, soll das folgende Beispiel zeigen.

¹ Beispielsweise: DEKALux Deutschland 2,21%, UNIDeutschland 1,17% und DWS Deutschland 1,4% (TER).

² Vergleiche hierzu <https://us.spindices.com/spiva/#/reports>

³ Vgl. https://eu.spindices.com/search/?ContentType=SPIVA&_ga=2.28656188.1880840510.1525241613-198750423.1525241613

Nehmen wir an, ein Investment in einen ETF auf den DAX oder in einem aktiv verwalteten Deutschlandfonds liegt vor und der Aktienmarkt korrigiert deutlich. Dann haben die Manager in einem aktiven Fonds die Möglichkeit, hier durch eine defensivere Titelauswahl oder auch durch eine Erhöhung der Cash-Quote die Kursverluste teilweise zu begrenzen. Dies ist in einem ETF nicht möglich, da dieser immer voll dem zugrundeliegendem Index folgt. Hier müsste also vor allem der Investor selbst aktiv werden.

Sogenannte aktive ETF versuchen, dieses Problem zu lösen, indem zwar grundsätzlich einem Index gefolgt wird, ein Management aber trotzdem aktiv eingreifen kann. Ob dies funktioniert, muss die Zukunft zeigen, der Nachteil ist, dass die Kosten sich denen aktiver Fonds bereits stark annähern und damit der entscheidende ETF-Vorteil geringer wird.

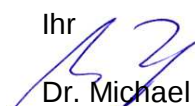
Um das Verlustrisiko auch in schwierigen Marktphasen zu begrenzen, haben die letzten Jahre vor allem Mischfonds im Fokus der Investoren gestanden.⁴ Diese bieten dem Fondsmanagement ein hohes Maß an Anlageflexibilität, was in der Theorie zu einer deutlichen Verlustbegrenzung führen kann. Besonders beliebt waren dabei vor allem der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen oder der Flossbach Multiple Opportunities.

Fazit:

ETF besitzen in der Tat einen deutlichen Kostenvorteil, der aber nur gegenüber einem reinen Aktienfonds ausgespielt werden kann. In schwankenden Märkten gibt es durch aktives Management die Option, die Risiken und Verluste deutlich zu begrenzen, hier stoßen einfache ETF an ihre Grenzen.

Wir empfehlen Investoren entweder aktive Mischfonds im Depot mit zu berücksichtigen oder unsere Portfoliooptimierung mit Depotüberwachung zu nutzen. Mit dieser Überwachung gelingt es uns, auf täglicher Basis die Entwicklung aller Investments zu prüfen und bei klar definierten Verlustschwellen den Investor über Handlungsoptionen zu informieren. So kann der Kostenvorteil von ETF genutzt und trotzdem das Risiko begrenzt werden. Gerne stehen wir auch Ihnen für Fragen zu diesem Thema zur Verfügung.

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Mai 2018. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.

⁴ Multi-Asset-Fonds, Total-Return-Fonds oder Vermögensverwaltende Fonds sind andere Begriffe für eine ähnliche Konzeption der Fonds.