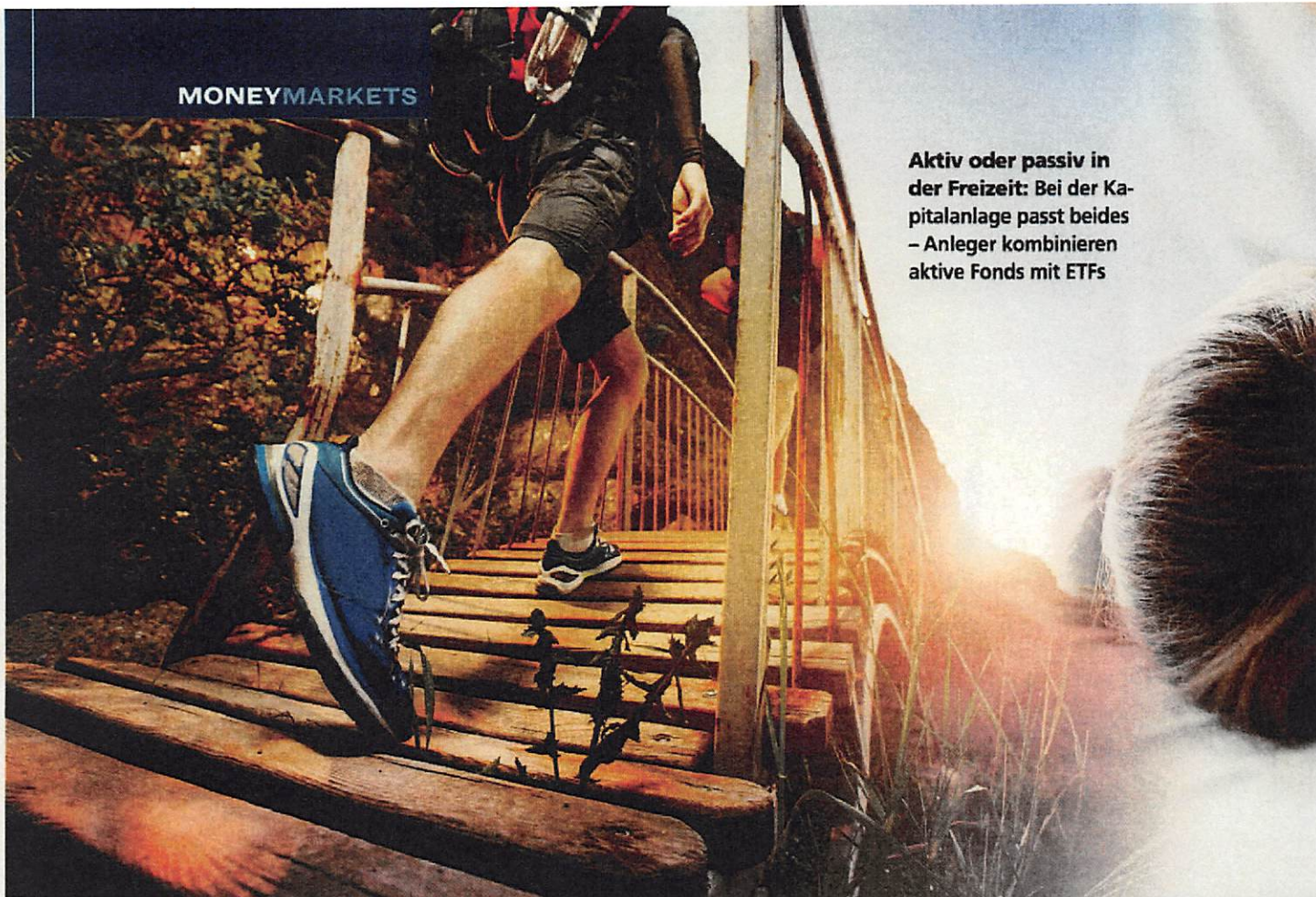


Aktiv oder passiv in der Freizeit: Bei der Kapitalanlage passt beides – Anleger kombinieren aktive Fonds mit ETFs



Fonds und ETFs

Aktiv versus passiv

Besser abschneiden als der Markt? Wer möchte das nicht. Doch selbst vielen Profis gelingt das nicht. Warum Anleger trotzdem nicht nur auf passive Investments setzen sollten

Gebührenschniderei war gestern. Sahnten Fondsgesellschaften vor Jahren für jedes Portfolio noch satte Gebühren ab, so geht das heute nicht mehr. Anleger sind es leid, Geld für aktives Management zu bezahlen, wenn sich die Fonds wie früher häufig nur am Index orientierten. Das können Indexfonds besser. Zu dieser Erkenntnis gelangten nicht nur institutionelle Anleger. „Vor allem Investoren mit kleineren Anlagevolumina setzen auf passive Exchange Traded Funds (ETF)“, bestätigt Marco Kantner, Vorstand des Fondsdiscounters FondsSuperMarkt. In der Summe kommt viel zusammen. So sammelten Aktien-ETFs nach Angaben des Deutschen Fondsverbands BVI bei Anlegern im ersten Quartal dieses Jahres 2,7 Milliarden Euro ein. Aus aktiv gemanagten Aktienfonds hingegen flossen netto 0,4 Milliarden Euro ab.

Aufholjagd der Passiven. Die großen ETF-Anbieter machen nicht erst seit gestern einen guten Schnitt. Investmentgesellschaften wie Blackrock, das mit einem Marktanteil von 38 Prozent weltweit größte ETF-Haus, Vanguard (19 Prozent) und State Street (15 Prozent) flie-

ben die Gelder der kostensensiblen Investoren zu. Noch ist das weltweit angelegte ETF-Volumen mit 3,4 Billionen Dollar (2016) im Vergleich zu den 37,2 Billionen Dollar (2015), die in Offenen Investmentfonds angelegt sind, gering. Doch die Aufholjagd der Indexfonds beschleunigt sich – wenn auch unter Druck auf die Anbieter selbst.

Durch die gesunkenen Margen ist die Branche in Bewegung geraten. Die Zusammenschlüsse von Henderson und Janus Capital sowie von Aberdeen mit Standard Life und die Übernahme von Pioneer durch Amundi sind prominente Beispiele. Bei der Konsolidierung, so eine aktuelle Studie der Beratungsgesellschaft Accelerando Associates, spielen passive Investments eine wichtige Rolle. In der Hoffnung, Kundengelder anzuziehen, bieten immer mehr aktive Fondsanbieter auch ETFs an. Zuletzt auch Fidelity. „Das aktive Management bildet weiter den Kern unserer Anlagephilosophie“, beschwichtigt Nick King, seit 2015 ETF-Chef bei Fidelity International, in einem Interview im „ETF Magazin“. Doch das Passivgeschäft anderen überlassen, das wollte der traditionelle Fondsanbieter nicht.



Gebühren fallen ins Gewicht. Für Anleger liegen die Vorteile der ETFs auf der Hand – sie sind kostengünstiger. So zahlen Anleger für Indexfonds an Stelle der rund 1,6 Prozent, die im Schnitt für aktiv gemanagte Fonds fällig sind, nur etwa 0,3 Prozent. Die höheren Gebühren der aktiv gemanagten Portfolios schmälern die Rendite. Im Gegenzug können die passiven Fonds – sofern es sich nicht um Strategiefonds handelt – ihre Indizes nicht schlagen. Das fällt vor allem bei Abschwungphasen ins Gewicht. Rauscht der Dax in den Keller, fällt der Dax-ETF unweigerlich mit. Aktive Manager hingegen können in solchen Phasen die Notbremse ziehen. ▶

Nur wer den Markt stetig im Blick behält, kann ihn auch schlagen“

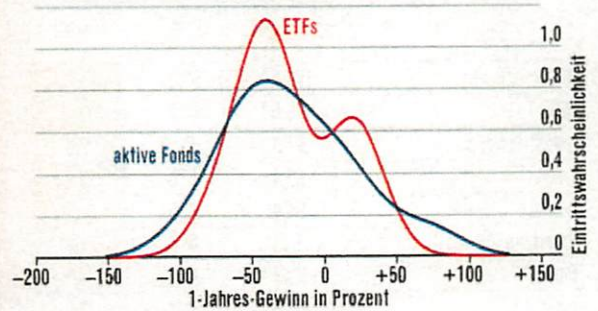
Leo Willert, Head of Trading der ARTS Asset Management



Aktive Chancen in Deutschland

Dax, MDax & Co. sind durchaus zu schlagen. Nach der Rechnung von ARTS Asset Management schnitten die aktiven Fonds im 10-Jahres-Vergleich um 8,2 Prozentpunkte besser ab als die ETFs. Anleger können auf gut gemanagte aktive Fonds setzen.

Fonds mit Schwerpunkt Deutschland

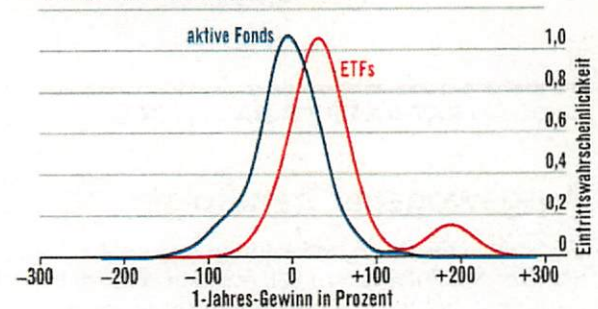


Quelle: ARTS Asset Management

Passiv investieren in den USA

Keine anderer Markt ist derart transparent und effizient wie der US-Aktienmarkt. Die Indizes sind deshalb für aktive Manager schwer zu übertreffen. Die Wahrscheinlichkeit, mit passiven Anlageprodukten besser abzuschneiden, ist hoch.

Fonds mit Schwerpunkt USA

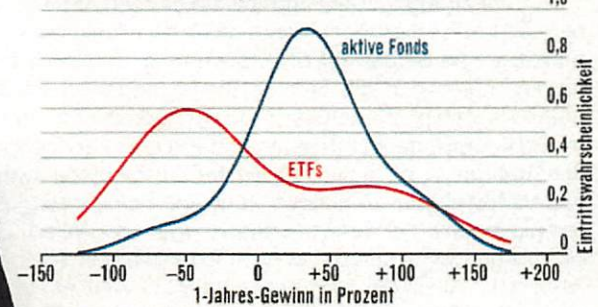


Quelle: ARTS Asset Management

Aktiv gewinnen mit Technologie

In den vergangenen Jahren machten Anleger, die auf aktiv gemanagte Technologiefonds setzten, einen guten Schnitt. Die Wahrscheinlichkeit, mit den aktiven gegenüber den passiven Produkten eine höhere Wertentwicklung zu erzielen, ist groß.

Fonds mit Schwerpunkt auf IT weltweit



Quelle: ARTS Asset Management

Foto: B. Lorenz

Biotech passiv, Technologie aktiv

Anleger, die in den vergangenen zehn Jahren in Bio-tech-Werte investierten, schnitten mit passiven Investments besser ab. Bei Technologieaktien oder Versorgern hingegen hatten aktive Fonds die Nase vorn.

Anlageschwerpunkt	Wertentwicklung 10 Jahre p.a. in %		
	aktive Fonds	ETFs	Differenz
Biotechnologie	278,2	354,1	75,9
USA	96,5	134,2	37,8
Industriewerte	57,3	83,2	25,8
Asien	62,4	77,5	15,2
Global	54,9	69,6	14,7
Emerging Markets	35,3	49,7	14,4
Japan	22,7	30,2	7,5
Europa	28,8	31,3	2,5
Euro-Land	16,6	11,5	-5,0
Finanzwerte	2,2	-5,0	-7,3
Deutschland	72,8	64,6	-8,2
Gesundheit	128,2	116,9	-11,3
Basiskonsumgüter	152,8	136,6	-16,2
Versorger	18,3	-7,2	-25,5
China	112,5	66,8	-45,7
Informationstechnologie	134,3	54,8	-79,6

Quelle: ARTS Asset Management

Stand: 5/2017; Wertentwicklung auf Euro-Basis

Aussicht auf Überrendite. Der Mehrzahl jedoch gelingt das nicht. Ein Großteil der aktiv gemanagten Aktienfonds bleibt auf lange Sicht hinter ihrem jeweiligen Vergleichsindex zurück. Warum also sollten Anleger dennoch auf aktive Manager setzen? „Passives Geld ist dummes Geld“, entgegnet Eckhard Sauren den Kritikern. Der Dachfondsmanager aus Köln sammelt Geld bei Anlegern ein, um es in besonders aussichtsreiche, aktiv gemanagte Fonds zu stecken. Sein Credo: Wer besonders gute Fondsmanager erkennen kann, hat gute Chancen, den Markt zu schlagen. Nach seinen Angaben gelang es 80 Prozent der von ihm ausgewählten Fondsmanager, ihren jeweiligen Index zu schlagen.

Schützenhilfe bekommt Sauren von Value-Manager Hendrik Leber. „Bei ETFs kaufe ich mit einem Index sowohl gute als auch schlechte Unternehmen“, bemängelt der Gründer der Acatis Investment, „das verhält sich in etwa so, als würde man einen Marktstand leer kaufen, ohne darauf zu achten, ob die Äpfel faul sind oder nicht. Das geht unweigerlich schief.“ Problematisch sei dies zu Abverkaufszeiten. Als im August 2015 plötzlich viele ETFs abverkauft wurden, befanden sich die Kurse der unterliegenden Aktien kurzzeitig im freien Fall. Andere hingegen hielten sich vergleichsweise gut. „Ein ETF-Abverkauf kann schnell zu einer Kettenreaktion führen“, warnt Leber.

Der richtige Anlagemix. „Im Grunde kommt es, wie so oft im Leben, auch bei aktiven und passiven Fonds auf den richtigen Mix an“, sagt hingegen Leo Willert. Der Chef

C-QUADRAT ARTS TR BALANCED

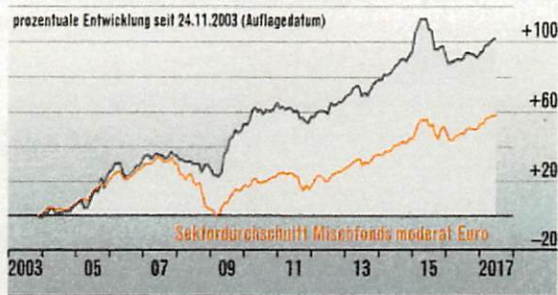
Ausgewogener Trendfolger

Gewinne laufen lassen und Verluste begrenzen: Das hat sich der C-Quadrat Arts Total Return Balanced auf die Fahne geschrieben. Der Dachfonds, der bis zu 50 Prozent seines Fondsvermögens in Aktien (aktuell: 47,8 Prozent) und bis zu 100 Prozent in Anleihen und Geldmarktfonds sowie geldmarktnahe Fonds investiert, wird mit Hilfe eines technischen Handelssystems gemanagt. Dabei werden jene Fonds, die ein kurz- bis mittelfristig positives Trendverhalten zeigen, im Portfolio am stärksten gewichtet. Der Fonds wählt aus 10.000 aktiv gemanagten Fonds und 1.000 ETFs (Exchange Traded Funds) aus. Ob ein passives oder ein aktives Investment ausgewählt wird, entscheidet der Computer. In der Vergangenheit ging die Rechnung auf. Bei einer Schwankungsbreite von unter sechs Prozent erzielte der Fonds seit seiner Auflage im November 2003 einen Wertzuwachs von 102 Prozent.

Im Idealfall springt der Fonds bei steigenden Aktienkursen auf und reduziert sein Investment, wenn die Dynamik nachlässt. Die Momentum-Strategie basiert auf der Überlegung, dass Aufwärtstrends bei Aktiennotierungen aus Seitwärtsbewegungen in Beschleunigungsphasen bestehen. Die Seitwärtsbewegungen dauern oft lange. Die Beschleunigungsphasen hingegen sind von eher kurzfristiger Natur. Ziel der Strategie ist es, in den Phasen der Kursgewinne investiert zu sein und Verlustphasen zu meiden. „Buy-and-hold-Strategien funktionieren nicht mehr“, erläutert Fondsmanager Leo Willert, „es gibt praktisch keinen Aktienindex, der nicht schon die Hälfte seines Wertes verloren hat.“ Allein der breit gestreute MSCI-Welt-Aktien-Index ist seit dem Jahr 2000 bereits zweimal um mehr als die Hälfte eingebrochen.

Besser als die Konkurrenz

C-Quadrat Arts Total R Balanced



ISIN/WKN:	AT0000634704/A0B6WX
Fondsvolumen in Mio. Euro:	322,9
Währung:	Euro
TER (Total Expense Ratio)* in %:	2,00
Wertentw. 3/5/10 Jahre p.a. in %:	2,8/4,7/4,1
Wertentw. 1/3/5/10 Jahre kumuliert in %:	6,4/8,4/25,7/48,2
Volatilität 3 und 5 Jahre p.a. in %:	6,0/5,6
max. Verlust 5 Jahre in %:	-12,1
Rating*:	4 Sterne

Stand: 26.6.17; Wertentwicklung auf Euro-Basis; *Gesamtkostenquote

Quelle: Morningstar Direct

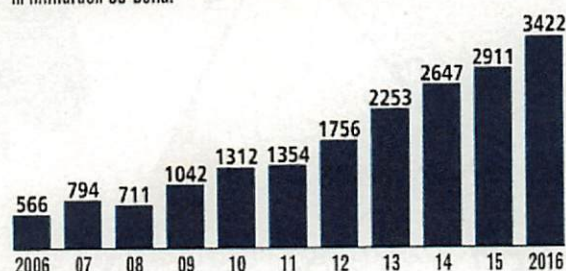
der in Österreich ansässigen ARTS Asset Management hat mit Hilfe einer umfangreichen Datenbank aus 10 000 aktiv gemanagten und 1000 passiven Fonds ein technisches Handelsprogramm entwickelt. Für die von ihm gemanagten Fonds wählt das System diejenigen aus, die ein kurz- bis mittelfristig positives Trendverhalten zeigen. Das können sowohl aktive als auch passive Portfolios sein.

Überraschendes Ergebnis. Für FOCUS-MONEY hat er seine Datenbank auf aktive und passive Investments überprüft. In welchen Märkten hatten aktive, wann passive Fonds die Nase vorn? „Es war keinesfalls immer so, wie wir das erwartet hatten“, sagt Willert. Insbesondere bei weltweiten Nebenwerte- und Schwellenländer-Portfolios hätten Willert und sein Analyseteam eher auf eine Überrendite der aktiven Fonds getippt. Das Gegenteil war der Fall. In den vergangenen zehn Jahren schnitten globale Nebenwerte-ETFs um 34 Prozentpunkte und Schwellenländer-ETFs um 14 Prozentpunkte besser ab. Bei Technologieaktien hingegen schlug das Renditebarometer mit 80 Prozentpunkten deutlich zu Gunsten der aktiv gemanagten Fonds aus (s. Tabelle rechts). Als gesichert darf gelten: Deutsche Aktienfonds, die ja auch in Nebenwerte investieren, schneiden auf lange Sicht besser ab als der Dax. Die US-Märkte hingegen sind so effizient, dass sie von aktiven Managern nur schwer zu schlagen sind. ■

HEIKE BANGERT

Aufholjagd der ETFs

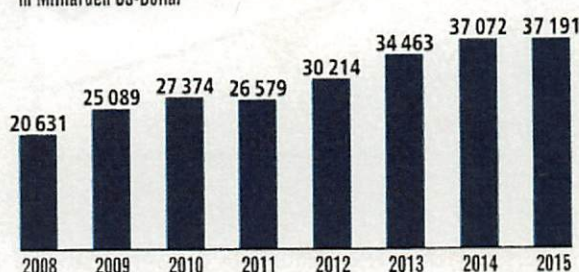
Verwaltetes Vermögen in ETFs weltweit
in Milliarden US-Dollar



Quelle: Statista, Bloomberg

Wachsendes Fondsvermögen

Vermögen in offenen Investmentfonds weltweit
in Milliarden US-Dollar



Quelle: Statista, IFA

Ausgewählte Fonds und ETFs

Fonds	ISIN	WKN	Fondsvel. in Mio. Euro	Währung	Schwerpunkt	Wertentwicklung p.a. in %		Wertentwicklung kumuliert in %		Volatilität** p.a. in %	max. Verlust in %	Rating***	
						3 Jahre	5 Jahre	3 Jahre	5 Jahre				
Aktiv gemanagte Fonds													
DWS Deutschland LC	DE0008490962	849096	7.022	Euro	Deutschland	1,40	12,7	19,9	39,8	135,1	15,8	-19,2	★★★★
BSF European Opps Extension	LU0313923228	A0MYJN	1.162	Euro	Europa	6,55	21,3	27,5	77,6	238,8	11,9	-8,2	★★★★
DWS US Equities Typ D	DE0008490814	849081	60	Euro	USA	1,72	11,4	15,3	39,4	98,5	12,6	-13,8	★★★
Comgest Growth Greater China	IE0030351732	756455	211	Euro	China	1,63	23,9	17,4	90,0	107,5	14,9	-23,5	★★★★
JOHCM Asia ex-Japan	IE00B431KK76	A1JT27	630	Euro	Asien ex Japan	1,03	13,1	12,8	46,4	77,2	11,7	-16,8	★★★★
Hermes Global Emerging Mkts	IE00B3NF8Q59	A1JZ5G	2.195	Euro	Emerging Markets	1,63	14,8	12,3	49,9	71,7	12,6	-22,1	★★★★
Siemens Global Growth	DE0009772657	977265	59	Euro	Global	1,61	20,0	21,4	80,6	163,9	12,8	-9,7	★★★★
Robeco Global Consumer Trends	LU0187079347	A0CA0W	1.314	Euro	Konsum	1,68	15,2	16,1	53,2	107,7	11,3	-12,1	★★★
FCP OP MEDICAL BioHealth-Trds	LU0119891520	941135	104	Euro	Gesundheit	2,20	13,6	20,9	40,4	147,3	19,2	-26,5	★★★
Fidelity Global Technology	LU0099574567	921800	2.255	Euro	Technologie	1,91	25,8	22,5	100,4	172,8	14,3	-15,2	★★★★
Exchange Traded Funds, ETFs													
Amundi ETF Stoxx Europe 600 A/I	FR0010791004	A0X9R1	362	Euro	Europa	0,18	7,42	13,12	23,37	88,07	11,37	-15,41	★★★
UBS ETF MSCI EMU SRI EUR A dis	LU0629460675	A1JA1T	301	Euro	Euro-Land	0,28	13,22	16,49	43,16	114,82	11,37	-11,57	★★★★
Lyxor S&P 500 ETF D EUR	LU0496786574	LYX0FS	3.640	Euro	USA	0,15	16,95	17,66	60,98	121,83	10,89	-9,95	★★★★
iShares Nikkei 225 ETF JPY Acc	IE00B52MJD48	A0YEDQ	277	Yen	Japan	0,48	14,45	14,26	54,54	89,13	13,36	-13,78	★★★
iShares DJ China Offshore 50 (DE)	DE000A0F5UE8	A0F5UE	53	US Dollar	China	0,61	16,14	12,59	57,88	72,33	17,77	-31,11	★★★
Lyxor MSCI AC Asia ex Japan ETF C-EUR	FR0010652867	LYX0DM	273	Euro	Asien ex Japan	0,50	11,72	10,35	38,35	57,76	12,87	-24,33	★★★
ComStage MSCI Emerging Markets ETF	LU0635178014	ETF127	199	Euro	Emerging Markets	0,25	7,69	6,38	26,15	34,62	12,90	-25,76	★★★
iShares Core MSCI World ETF USD Acc	IE00B4L5Y983	A0RPWH	9.808	US Dollar	Global	0,20	12,74	14,85	44,04	97,83	10,07	-12,12	★★★★
Lyxor MSCI World Hlth Care TR ETF C EUR	LU0533033238	LYX0GM	339	Euro	Gesundheit	0,40	14,46	18,04	46,66	123,55	12,92	-16,21	★★★
Lyxor MSCI World Utilities TR ETF C EUR	LU0533034558	LYX0GS	36	Euro	Versorger	0,40	10,67	10,58	38,51	66,91	11,00	-8,59	★★★

Stand: 26.6.17; Wertentwicklung auf Euro-Basis; ¹⁾Gesamtkosten in % (Total-Expense-Ratio); ²⁾Schwankungsbreite annualisiert in %; ³⁾Bewertung von Morningstar auf Basis der risiko- und kostenadjustierten Rendite (Top-Fonds fünf Sterne, die schwächsten zehn Prozent ein Stern)

Quelle: Morningstar Direct