

Aktiv oder passiv? (K)eine grundsätzliche Entscheidung

Beide Weisen anzulegen, können in einem Portfolio vereint werden. Wir stellen Ihnen die Instrumente vor.

Anlagewissen

Es gibt so viele Anlagemöglichkeiten – das kann überwältigend sein. Und es verlangt allen, die ihr Geld anlegen wollen, eine Reihe von Entscheidungen ab. Eine grundsätzliche Frage, die gemeinsam mit einem Beratungsprofi geklärt werden muss, ist die nach aktiver oder passiver Investition. Um was geht es dabei?

Aktiv investieren

Typischerweise werden dazu Investmentfonds genutzt, die in Aktien oder festverzinsliche Wertpapiere wie Anleihen investieren. Auch sogenannte Multi-Asset-Fonds, die gleichzeitig in Aktien, Anleihen und andere Wertpapiere investieren können, gehören in der Regel zu den aktiven Kapitalanlagen. Was all diesen Anlageformen gemeinsam ist: Erfahrene Fondsmanagementteams setzen ihr Fachwissen ein und wählen aus, in welche Wertpapiere ihr Fonds jeweils investieren soll. Mit dieser aktiven Auswahl wollen sie versuchen, Chancen und Wertpotenziale zu erkennen und zu nutzen. Die Absicht ist, höhere Renditen zu erzielen als „der Markt“. Das bedeutet zum Beispiel: Wenn ein Fonds aktiv in große deutsche Unternehmen investiert, wäre sein Ziel, bessere Renditen zu erzielen als die Wertentwicklung des DAX, der als Index die Entwicklung des Marktes von Aktien großer deutscher Unternehmen beschreibt.

Traditionell werden aktiv gemanagte Fonds als Publikumsfonds angeboten, von denen jederzeit Anteile gekauft oder verkauft werden können.

Passiv investieren

Bei passiven Anlagen in Reinform ist kein Expertenteam bei der Auswahl der Wertpapiere beteiligt. Das Anlageportfolio richtet sich nach einem Index, dieser legt fest, in welche Wertpapiere investiert wird. Auch hier wieder das Beispiel des heimischen Aktienindex DAX: Ein passives Investment in große deutsche Standardwerte würde einfach aus Aktien der Unternehmen in DAX bestehen – genau in den gewichteten Anteilen, die sie auch in diesem Index haben. Heute gibt es neben Länderindizes wie dem DAX oder dem S&P 500 für die 500 größten Aktienunternehmen der USA auch eine große Zahl weiterer Indizes. Mit ihnen kann man beispielsweise in Aktien oder Anleihen weltweit, in bestimmte Regionen oder auch in bestimmte Branchen oder Themen wie das „Gesundheitswesen“ oder „die Entwicklung Künstlicher Intelligenz“ investieren.

Gemeinsam ist allen passiven Anlagen: Wer sie nutzt, vertraut darauf, dass der vom jeweiligen Index beschriebene Markt, in den sie investieren, langfristig beständig wächst. Das heißt: Für die in ihm enthaltenen Wertpapiere werden im Durchschnitt zunehmend steigende Preise erzielt.

Traditionell werden passive Fonds als ETFs (Exchange Traded Funds) angeboten. Wie ihr Name sagt, werden diese Fondsanteile über die Börse („Exchange“) gehandelt. Wie bei einem Publikumsfonds können Anleger:innen auch bei ETFs jederzeit Anteile flexibel kaufen oder verkaufen.

5 Mythen entlarvt

Über aktive versus passive Investments war in den letzten Jahren in den Medien viel zu lesen und zu hören. Für ETFs wurde – zu Recht – der Kostenfaktor ins Feld geführt. Ihre Verwaltung macht weniger Aufwand und verursacht weniger Kosten als das aktive Fondsmanagement. Bei diesem müssen spezialisierte Fondsmanagementteams bezahlt werden. Das verursacht Kosten, die vom Anlageergebnis abgezogen werden müssen. Ein aktiv gemanagter Fonds lohnt sich also nur dann, wenn er „nach Kosten“ einen Mehrwert in Form besserer Anlagerendite erzielt. Die Wertentwicklung sowohl von Publikumsfonds als auch von ETFs wird immer nach Abzug der Kosten angegeben.

Sachlich betrachtet, können aktive und passive Anlageformen also leicht verglichen werden. Es kursieren aber Mythen, die aus der verzerrten Aufnahme der vielfältigen Berichterstattung resultieren.

Mit den wichtigsten räumen wir hier auf →

Mythos 1: Passives Investieren garantiert positive Renditen

Das ist nicht der Fall. Ob passiv oder aktiv, Marktrenditen sind nicht garantiert und können im Laufe der Zeit schwanken. Da sich passive Anlagen in der Regel an einem Marktindex orientieren, sind sie von den Schwankungen der Märkte betroffen. Beim aktiven Investieren versucht man, den Markt durch eine Wertpapierausswahl zu über-treffen – diese kann bei schwierigen Bedingungen angepasst und somit Chancen möglicherweise genutzt werden.

Mythos 2: Passives Investieren ist eine risikofreie Option

Passive Investments sind nicht risikofrei. Obwohl sie darauf ausgelegt sind, marktähnliche Renditen zu erzielen, indem sie einen bestimmten Marktindex nachbilden, sind sie dennoch mit einem Anlagerisiko verbunden, z. B. durch Zinsänderungen, wirtschaftliche Abschwünge oder geopolitische Ereignisse, kurzum allen Ereignissen, die den Kapitalmarkt negativ beeinflussen können. Außerdem kann es auf-grund von Transaktionskosten, Verwaltungsgebühren usw. zu einer Differenz zwischen den Renditen des nachgebildeten Index und denen der tatsächlichen Anlage kommen.

Mythos 3: Aktives Investieren ist zu teuer und schafft keinen Mehrwert

Fakt ist: Aktives Investieren ist in der Regel mit höheren Gebühren verbunden, da zusätzliche Recherchen und Analysen und eben ein „aktives Management“ erforderlich sind. Doch es gibt viele kostengünstige aktive Fonds, die eine erschwingliche Möglichkeit bieten, Anlageziele zu verfolgen. Und da die Wertentwicklung des Fonds nach Gebühren angegeben wird, kann man genau hinsehen, ob es dem Fondsmanagement gelingt, nach Abzug der Gebühren eine bessere Rendite zu erzielen als vergleichbare Anlageprodukte

Mythos 4: Aktives Investieren ist nur für kurzfristig oder professionell Anlegende

Für diese Überzeugung besteht kein Anlass. Aktives Investieren kann sowohl für kurzfristige als auch für langfristige Strategien eingesetzt werden. Gerade langfristig können aktive Strategien Marktineffizienzen ausnutzen und im Laufe der Zeit potenziell höhere Renditen als der Markt erzielen. Da die Auswahl der Wertpapiere von professionellen Teams getroffen wird, können aktiv gemanagte Publikumsfonds selbstverständlich für Investierende geeignet sein, die selbst nicht in der Lage wären, diese Auswahl sinnvoll zu tätigen. Genau das ist der Zweck, aus dem aktive Investmentfonds geschaffen wurden.

Mythos 5: Aktive ETFs sind ein Widerspruch in sich

Stimmt nicht. Letztlich stellen ETFs nur eine andere Möglichkeit dar, an ein Anlageportfolio zu gelangen – egal ob dies aktiv oder passiv gemanagt ist. Mit aktiven ETFs haben Produkthanbieter die Palette der aktiven Strategien erweitert. Obwohl aktive ETFs höhere Kostenquoten haben können als „normale“ ETFs, ermöglichen sie niedrigere Kosten und eine größere Transparenz als herkömmliche Investmentfonds, während sie gleichzeitig die potenziellen Vorteile aktiver Anlagen bieten.

Aktives Investieren - das sollte man wissen

Es gibt Märkte, die ineffizient sind. In einer perfekten Welt würden alle, die an Anlagemärkten Wertpapiere kaufen oder verkaufen über einen vollständigen Informationsstand verfügen. Dies würde es ihnen ermöglichen, zu denselben rationalen Schlussfolgerungen zu gelangen. Die Märkte wären dann effizient, sie würden jederzeit einen fairen Preis finden.

Doch das ist in der Realität nicht so. Menschen handeln nicht immer rational, und die Informationen sind nicht immer gleichmäßig verfügbar. Hinzu kommt, dass Investorinnen und Investoren die Informationen nicht auf dieselbe Weise interpretieren und die Märkte voller Spekulationen sind. Das Resultat sind schwankende Preise. Und das führt dazu, dass Vermögenswerte (also beispielsweise Aktien oder Anleihen) häufig unter- oder überbewertet sind, also günstiger zu erwerben sind oder eigentlich zu teuer.

Diese Diskrepanz zwischen den tatsächlichen Preisen und dem „fairen Wert“ eröffnet professionellen Expertenteams die Möglichkeit, positive Renditen zu erzielen.

Passives Investieren - das sollte man wissen

Nimmt man eine langfristige Perspektive ein, wirken Anlagemärkte in der Regel effizienter. Über die Zeit gleichen sich Übertreibungen in die eine oder andere Richtung aus.

Passive Investments nehmen den Grundgedanken auf, dass die Märkte effizient sind – oder sich wenigstens langfristig dem Ideal eines effizienten Marktes nähern und sich auf annähernd faire Preise einigen. Das bedeutet, dass sich der Preis eines Vermögenswerts, z. B. einer Unternehmensaktie oder einer Staatsanleihe, trotz zwischenzeitlicher Schwankungen schließlich auf seinem fairen Wert einpendeln wird.

Anstatt also Tausende von Unternehmen zu prüfen und zu analysieren, könnte man auch unterschiedslos alle Werte am Markt kaufen. Denn jeder Wert würde langfristig seinen fairen Wert erzielen. Der Index, der den jeweils korrespondierenden Markt beschreibt, übernimmt dann die Auswahl.

Jeder Ansatz hat seine Vorteile

Aktives Anlegen	Passives Anlegen
Klare Ausrichtung auf die persönlichen Ziele: Während passive Anlagestrategien darauf beschränkt sind, eine bestimmte Gruppe von Vermögenswerten in ihrer Wertentwicklung abzubilden, können aktive Strategien spezifische Ziele und Interessen von Investierenden besser berücksichtigen.	Langfristiges Wachstum: Passive Fonds haben in der Vergangenheit über lange Zeiträume hinweg Erträge erwirtschaftet.
Renditepotenzial: Aktive Strategien zielen darauf ab, den Markt zu schlagen, und bieten die Möglichkeit, höhere Renditen zu erzielen.	Komparativer Kostenvorteil: Passive Anlagen sind relativ kostengünstig, da sie nicht für Kosten von Expertenteams oder häufigeren Handelstransaktionen im Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren im Fonds aufkommen müssen.
Abfederung von Nachteilen: Die Märkte schwanken ständig, und passiv Anlegende müssen damit rechnen, dass der Wert ihres Portfolios entsprechend steigt oder fällt. Aktives Investieren kann Abwärtsphasen abfedern, indem es Chancen in schrumpfenden Märkten oder Unternehmen identifiziert, die schwierige Bedingungen besser überstehen können.	Einfachheit in der Nutzung: Es ist leicht, den Überblick darüber zu behalten, wo man als Anleger:in investiert ist und wie sich der Wert der eigenen Geldanlage entwickelt.
Volatilität ausnutzen: Wenn Turbulenzen an den Märkten auftreten – was jederzeit der Fall sein kann – sind passive Portfolios anfällig für schädliche Verluste. Schließlich entwickelt sich ihr Wert mit dem Markt. Aktive Managementteams können dagegen schnell auf die Volatilität reagieren und ihre Anlagen neu positionieren, um deren Auswirkungen abzumildern oder sie sogar für Käufe zu günstigen Preisen zu nutzen.	Diversifizierung: Die Portfolios passiver Investments sind in eine breite Basis von Vermögenswerten investiert, die einen bestimmten Index abbilden. Wie viele Titel das sind, hängt vom jeweiligen Index ab. Aber auch aktive Investmentfonds bestehen oft aus 50 oder mehr Einzelwerten, es gibt auch hier Höchstgrenzen, welchen Portfolioanteil einzelne Titel haben dürfen, um eine gute Risikostreuung zu gewährleisten.

Über die Risiken, die mit jeder Kapitalanlage verbunden sind, deren Ergebnisse nicht garantiert werden, haben wir schon gesprochen. Jede der beiden Anlageformen hat jedoch ihre Vorteile, die man ganz nach den eigenen Zielen und der Rolle, die die einzelne Fondsanlage im Portfolio spielen soll, für sich einsetzen kann.

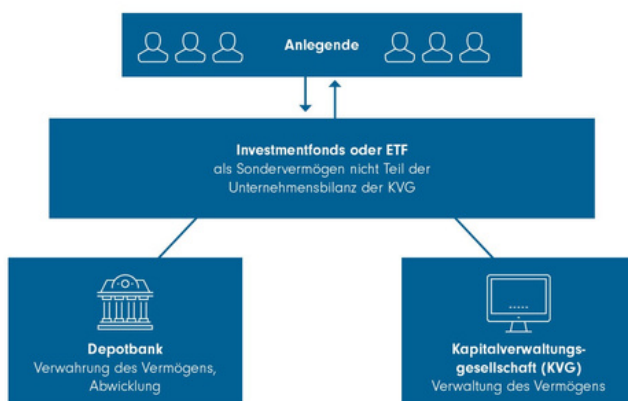
Publikumsfonds und ETFs – viele Gemeinsamkeiten

Publikumsfonds als Rechtsform für meist aktive Kapitalanlagen und ETFs als traditionell passive Anlagen haben viele Gemeinsamkeiten, die sie für private Personen zu einer zweckmäßigen und vertrauenswürdigen Kapitalanlage machen.

Dazu gehören unter anderem:

- **Grundlegende Risikostreuung:** Investmentfonds und ETFs investieren nicht ein einzelnes Wertpapier, sondern in ein ganzes Portfolio verschiedener Papiere. Das Risiko wird dadurch gegenüber einem Einzelinvestment immer erheblich reduziert.
- **Flexibilität:** Offene Investmentfonds und ETFs bieten eine große Flexibilität in der Gestaltung und Nutzung einer Geldanlage. Denn Anteile können in der Regel jederzeit gekauft oder wieder verkauft werden, wenn zum Beispiel liquide Mittel benötigt werden.
- **Sicherheit als Geldanlage:** Das Vermögen eines Fonds oder ETFs wird als Sondervermögen von einer Depotbank als Verwahrstelle geführt. Es ist damit weder Teil der Bilanz der Depotbank noch des Fondsmanagers (Kapitalverwaltungsgesellschaft). Die Werte des Fonds stehen allein den Anleger:innen zu und wären von einer etwaigen Insolvenz der Bank oder der Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht betroffen.
- **Strenge Regulierung und Aufsicht:** Alle Aktionen der KVG und der Verwahrstelle werden kontinuierlich von den Aufsichtsbehörden (wie z. B. der BaFin) überwacht. Es bestehen börsentägliche Berichtspflichten (z. B. zum Nettoinventarwert (s.u.)) an die Aufsichtsbehörden.

Status als Sondervermögen schützt Vermögenswerte

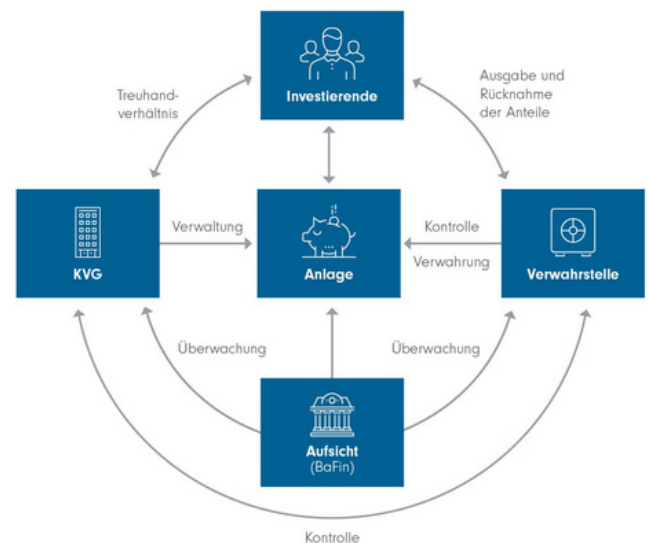


Wie ein Investmentfonds funktioniert

Während Anleger bei aktiven Investmentfonds primär ein Interesse an der Erfahrung und Qualität des Fondsmanagements haben, arbeitet im Hintergrund ein ganz ausgeklügeltes System an Partnern zusammen. Auf jeder Ebene sind Kontroll- und Aufsichtsinstanzen vorgesehen.

Während Fondsmanagementteams ihre Empfehlungen für Wertpapiertitel abgeben, werden diesen dann von den Handelsabteilungen an den jeweiligen Wertpapierbörsen gekauft. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (oft identisch mit der Fondsgesellschaft) muss alle Vorgänge dokumentieren und den Aufsichtsbehörden Rechenschaft ablegen. Die Wertpapiere des Fonds werden nicht von der KVG verwahrt, sondern von eigens dafür bestellten Depotbanken, die im Hintergrund arbeiten. Auch hier ist eine gegenseitige Kontrolle vorgesehen.

Streng reguliertes System mit mehrfacher Aufsicht



Zentrales Element, das Investierenden und Aufsichtsbehörden hilft, den Überblick über den Stand des Wertes eines Investmentfonds zu behalten, ist der sogenannte Nettoinventarwert (NAV für engl. Net Asset Value). Er wird börsentäglich zu einer bestimmten Schlusszeit berechnet und ist entscheidend dafür, für welchen Preis Fondsanteile an einem Tag von der Fondsgesellschaft gekauft oder verkauft werden.

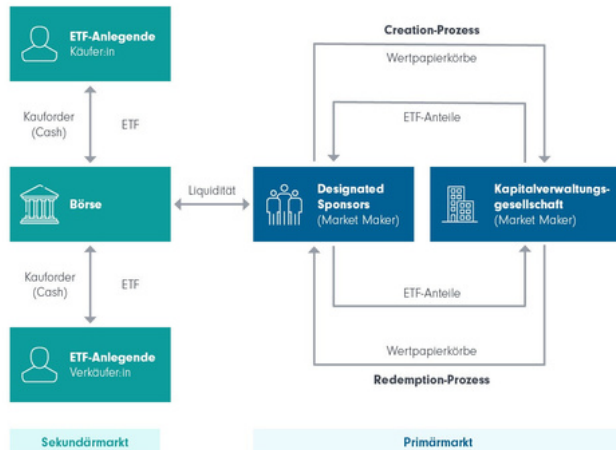
Berechnung des Nettoinventarwertes (NAV)

$$\text{NAV} = \frac{\text{Vermögen des Investmentfonds (insb. Wertpapiere im Fonds)} - \text{Verbindlichkeiten des Fonds (z. B. für Verwaltungsaufgaben, Research etc.)}}{\text{Anzahl der ausgegebenen Anteile}}$$

Wie ein ETF funktioniert

So betont einfach, wie der ETF sich für Anleger:innen darstellt: Auch hinter einem ETF stehen komplexe, streng regulierte Prozesse, die es ermöglichen, dass der Wert eines ETF-Anteils sich immer am Index (abzüglich Kosten) orientiert.

ETF-Anteile: Schaffung, Handel und Rückgabe



ETF-Anteile entstehen bzw. verschwinden vom Markt im Rahmen des sogenannten Creation/ Redemption-Prozesses. Bei physisch replizierenden ETFs, die also die Wertpapiere selbst halten und nicht durch Derivate simulieren, beauftragt der ETF-Anbieter als Market Maker fungierende Banken oder Börsenmakler:innen (auch „Authorized Participant“ oder „Designated Sponsor“ genannt). Sie sollen die in einem Index enthaltenen Wertpapiere kaufen. Bei einem DAX-ETF wären das alle 40 Aktien des deutschen Aktienindex in der ihrem Börsenwert entsprechenden Gewichtung.

Der ETF-Anbieter gibt im Gegenzug ETF-Anteile im Wert der gelieferten Papiere an die Market Maker aus („Creation“). Diese können dann an Anleger:innen über die Börse verkauft werden.

Umgekehrt können Market Maker auch ETF-Anteile, die sie am Markt kaufen, an die ETF-Anbieter zurückgeben und dafür den Wertpapierkorb zurückerhalten („Redemption“). Dies wird so gesteuert, dass der Wert des ETF-Anteils immer der Entwicklung des zugrunde liegenden Index folgt. Beim Austausch zwischen ETF-Anbieter und Market Maker ist der ETF-Primärmarkt betroffen.

Es müssen zugrunde liegende Wertpapiere an ihren jeweiligen Wertpapiermärkten gekauft und verkauft werden, um neue ETF-Anteile zu schaffen oder überschüssige aus dem Markt zu nehmen. Daneben gibt es noch den Sekundärmarkt, auf dem bereits geschaffene ETF-Anteile zwischen Anleger:innen ge- und verkauft werden. Dadurch ist die Liquidität der ETFs im Vergleich zu den enthaltenen Wertpapieren höher.

Aktiv und passiv in einem Portfolio? Kein Problem!

Aktive Investmentfonds oder ETFs können gleichermaßen eingesetzt werden, um ihre spezifischen Vorteile zu nutzen. Beide Anlagearten können in ein Fondsdepot oder FondsdepotPlus auch im Rahmen eines Modellportfolios bei der FFB zusammen eingesetzt werden.

Zum Beispiel können ETF-Investments in Anlagemärkten, die als eher effizient gelten, um aktive Investmentfonds in extrem ineffizienten Märkten ergänzt werden, um die dortigen Chancen zu nutzen.

Bei der FFB können Sie aus über 9.800 Fonds und 1.000 ETFs von über 260 in- und ausländischen Anbietern wählen.

Die Folge zwei der Kurzreihe „Aktives und passives Investieren“ wird in Kürze zur Verfügung gestellt und enthält Hinweise, wie Fonds und ETFs im Portfolio konkret eingesetzt werden können.

Wichtige Informationen:

Die FIL Fondsbank GmbH (FFB) veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageberatung. Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die der FFB. Fidelity, Fidelity International steht für FIL Limited (FIL) und ihre jeweiligen Tochtergesellschaften. Fidelity, Fidelity International, das FFB Logo und das F Symbol sind Marken von FIL Limited und werden mit deren Zustimmung verwendet. Herausgeber: FIL Fondsbank GmbH, Postfach 11 06 63, 60041 Frankfurt am Main. Stand: September 2023. MK15704