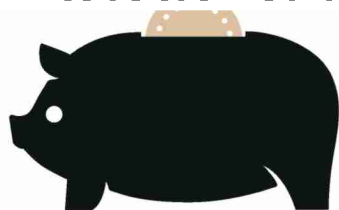




Warum aktive Fonds wieder einen Blick wert sind



Geldspiegel

Birgit Voigt

In den letzten zehn Jahren war das Investieren in Aktien auch für Laien nicht so schwierig. Wer sich ein paar passiv geführte Fonds, sogenannte ETF, mit einer gewissen geografischen Streuung zulegte, konnte zumindest bis letztes Jahr ganz ordentlich mit den Märkten mitwachsen. Die Möglichkeit, kostengünstig ein diversifiziertes Portfolio aufzubauen, hat den Exchange-Traded Funds zu einem Siegeszug verholfen. In der ursprünglichen Reinform hielten diese Fonds jeweils alle Aktien eines bestimmten Aktienindex. Da es dafür kein kluges Management mit teuren Analysten braucht, sind die Kosten tief. Es gibt keine Diskussion um verpasste Chancen: Der ETF ist stets etwa so gut wie der Index.

Aufwind erhielten diese passiv organisierten Fonds auch, weil die aktiv gemanagten Varianten gemäss verschiedenen wissenschaftlichen Studien über einen längeren Zeitraum gesehen nicht besser als der jeweilige Index abschnitten.

Mit dem zunehmenden Auf und noch häufigeren Ab an den Aktienmärkten stellt sich allerdings inzwischen die Frage, ob diese Strategie des Mitschwimmens im Strom noch taugt. Könnte ein bewusstes

Aussuchen von Titeln in diesen unsicheren Zeiten eventuell doch Vorteile bieten?

Darauf weist zumindest eine Untersuchung hin, die ein Ökonomiestudent in Zürich im Rahmen seiner Bachelorarbeit erstellt hat. Er analysierte einen 50 Jahre umfassenden Datensatz mit über 3000 Fonds. Elias Bräm fand zunächst heraus, dass bei der Betrachtung über längere Zeiträume hinweg aktiv gemanagte Fonds im Vergleich zu passiven Anlagegefässen klare Phasen mit durchschnittlich höheren und dann wieder tieferen Renditen als die Vergleichsanlagen zeigen und dass diese Perioden von «Überrenditen» in zyklischen Wellen auftreten. Mit anderen Worten: Wenn auch im Durchschnitt über eine lange Zeit nicht besser, so können aktive Fonds die passiven in bestimmten Zeiten doch immer wieder übertreffen.

Als Nächstes ging es um die Frage, wann es jeweils Zeit ist, auf aktiv gemanagte Fonds umzusteigen. Die von Thorsten Hens, Professor für Finanzökonomie an der Universität Zürich, angestossene und betreute Arbeit kommt zu einem Fazit, das die meisten Investoren intuitiv ablehnen werden. «Vereinfacht gesagt, sollte man aktiv verwaltete Fonds kaufen, nachdem sie über ein paar Jahre sehr schlechte Ergebnisse abgeliefert haben», führt Hens aus. Um die richtigen Vehikel auszusuchen, lohne sich ein Blick darauf, wer vor der letzten Boomphase gut abschnitt. «Value-Fonds zum Beispiel waren über eine lange Periode sehr gut, konnten über die letzten 10 Jahre ihren Index aber nicht schlagen. Die Flut hob alle Boote. Doch jetzt steht ein Gezeitenwechsel an.»