
Aktiv versus passiv: Die Mischung macht's

2018 entpuppte sich als das herausforderndste Jahr für aktive Asset Manager seit der Finanzkrise: Nur knapp jeder vierte Vermögensverwalter schlug im vergangenen Jahr seine Benchmark. Das ist das Ergebnis der Studie „Analysing active & passive fund performance: What 2018 tells us about portfolio construction“, für die Lyxor Asset Management knapp 7.000 aktiv gemanagte Fonds mit Sitz in Europa und Assets under Management von rund 1,6 Billionen Euro untersucht hat.

Damit schlugen nur halb so viele Asset Manager wie noch 2017 ihre Benchmark– damals überboten 48 Prozent der Manager ihren Leitindex. In der 10-Jahres-Betrachtung schafften es immerhin knapp ein Drittel.

Aktive Rentenfonds schnitten besonders schlecht ab

Dieser Trend zieht sich auch durch verschiedene Asset Klassen: Übertrafen 2017 noch rund die Hälfte aller Aktienfonds ihre Benchmark, waren es 2018 lediglich 27 Prozent. Gründe sieht Lyxor vor allem im unübersichtlichen Marktumfeld und einer insgesamt fehlenden defensiven Ausrichtung der verwalteten Portfolios.

Besonders schwach performten der Studie zufolge aktiv gemanagte Rentenfonds: Im Vergleich zu Aktienfondsmanagern, die in 27 Prozent der Fälle die Benchmark schlugen, schafften dies nur rund 18 Prozent der aktiven Rentenfondsmanager.

Laut Lyxor soll dies vor allem daran liegen, dass Rentenfondsmanager geringere Risiken eingegangen seien. Zudem hatten die Manager im vergangenen Jahr die Umkehr des Kreditzyklus sowie die Entwicklung der Zinsspanne nicht ausreichend in ihrer Portfoliokonstruktion berücksichtigt.

Hedgefonds trotzen dem Marktumfeld langfristig

Auch Hedgefonds hatten mit dem angespannten politischen und ökonomischen Umfeld besonders im vierten Quartal zu kämpfen. Sie zeigten allerdings über einen längeren Zeitraum eine positive Wertentwicklung – und bessere Ergebnisse im Vergleich zu traditionellen aktiv gemanagten Aktienfonds: In einem fünf-Jahres-Zeitraum übertraf die Hälfte aller Hedgefonds ihre Benchmark.

Dass ein Fonds über einen gewissen Zeitraum positive Renditen erzielt, macht jedoch eine künftige positive Entwicklung nicht wahrscheinlicher. Das zeigt die Leistung aktiver Manager insgesamt: Haben in einem Jahr noch rund ein Drittel aller Manager die Benchmark übertroffen, waren es in einem Zeitraum von zwei Jahren nur noch rund die Hälfte (15 Prozent).

Schaut man sich die Drei-Jahres-Performance an, halbiert sich der Wert noch einmal: Nur rund 7 Prozent aller aktiven Manager konnten über drei Jahre hinweg die Benchmark hinter sich lassen.

ETFs: Die Konkurrenz der aktiven Manager droht

Was es für aktive Manager noch schwieriger macht: Die Konkurrenz sitzt ihnen im Nacken.

Passive ETFs bestechen mit ihren niedrigen Gebühren, die im vergangenen Jahr eine Gesamtkostenquote von 0,26 Prozent erreichten und im Schnitt bei 0,23 Prozent liegen. Demgegenüber stehen aktiv gemanagte Fonds mit durchschnittlichen Kosten von 0,82 Prozent. Und die Preistendenz passiver Fonds zeigt tendenziell nach unten.

Diese Ergebnisse offenbaren, dass es für Investoren immer schwieriger wird, die besten Investmentvehikel zu wählen. Dies wiederum erschwert es Fondsmanagern, eine gute Performance zu erzielen – denn Investoren reagierten zuletzt irrational auf fundamentale Marktfaktoren und wurden somit zu einem weiteren schlecht einkalkulierbaren Faktor für Asset Manager.

Die richtige Mischung aus aktiven und passiven Vehikeln ist erfolgreich

Doch aktiv gemanagte Fonds schneiden nicht durchweg schlecht ab, denn je nach Konjunkturzyklus seien eher aktive oder eher passive Produkte sinnvoll, schätzt Lyxor ein: In rezessiven Phasen performten aktiv gemanagte Alternative Fonds sowie Publikumsfonds besser, in frühen Zyklusphasen glänzen eher passive Investments.

Befindet sich die Wirtschaft inmitten eines Marktzyklus, sei gemäß Lyxor die „richtige Kombination aus Aktiv und Passiv“ entscheidend. Es hört also letztlich nicht bei einer guten Asset Allocation auf – es zählt auch eine kluge Auswahl und vor allem Mischung der Investmentvehikel.