



Transkript: Modul 2 – Video 1

Theoretische Grundlagen des Indexing

These:

Aktives Anlagemanagement bei überwiegend öffentlich zugänglichen Informationen bringt so gut wie nichts, kostet aber. Stattdessen liegst du mit Indexing – dem passiven Investieren in Indexfonds (ETFs) – am Ende meist über dem Durchschnitt aller Anleger.

Die Idee des passiven Investierens mit börsengehandelten Indexfonds bzw. ETFs basiert auf zwei finanzwissenschaftlichen Grundlagen: Zum einen der Modernen Portfoliotheorie von Markowitz aus dem Jahre 1952 und zum anderen der Effizienten Markthypothese von Eugene Fama aus dem Jahr 1970.

Die Moderne Portfoliotheorie

Markowitz hatte mit seiner Theorie das Ziel zu zeigen, dass Risikostreuung (Diversifikation) bei Anlageentscheidungen zu einem besseren Rendite-Risiko-Profil führt als Einzelinvestitionen und diesen Effekt auch messbar zu machen. Für seine Theorie erhielt er 1990 den Nobelpreis für Ökonomie.

Darüber hinaus untersuchte Markowitz in seiner Modernen Portfoliotheorie, welche Wertpapiere und wie viele Wertpapiere Anleger in ein Portfolio aufnehmen sollten. Dabei hatte er weitgehend den Zielkonflikt des Anlegers zwischen erwarteter Rendite und dem damit verbundenen Risiko vor Augen.

Die bedeutendste Erkenntnis liegt in der Aussage, dass sich das Risiko durch Diversifikation zwar reduzieren, aber nicht vollständig ausschließen lässt.

Dabei ist der wichtigste Aspekt, dass es nicht auf das Risiko eines einzelnen Wertpapiers ankommt, sondern auf dessen Beitrag zum Risiko des Portfolios. Dieser wiederum hängt von der Korrelation der Wertpapierkurse untereinander ab.

Insgesamt macht die Verteilung eines Investments auf verschiedene Anlageklassen ca. 90 Prozent der Rendite eines Portfolios aus. Während die Auswahl konkreter Wertpapiere innerhalb einer Anlageklasse nur etwa 10 Prozent der Rendite bewirkt.

Diversifikation eines Portfolios bewirkt, dass sich die Risiken einzelner Wertpapiere nicht addieren, sondern sich gegenseitig neutralisieren.

Die zentrale Aussage der Markteffizienz-Theorie

Die Effiziente Markthypothese besagt, dass in effizienten Finanzmärkten alle Marktteilnehmer zu jedem Zeitpunkt den gleichen Stand an Informationen haben und rationale Entscheidungen treffen.

Dabei sind sämtliche Informationen in den Wertpapierkursen verarbeitet. Deshalb ist kein Akteur am Kapitalmarkt in der Lage, überdurchschnittliche Gewinne zu erzielen.

Was das bedeutet, bringt der ehemalige US-Finanzminister und Präsident der Harvard-Universität, Lawrence Summers, auf den Punkt:

„Die zentrale Aussage der denkbar umfassenden Literatur zur Kapitalmarkteffizienz lautet, dass es nahezu unmöglich ist, Überrenditen zu erzielen, wenn man nur auf öffentlich zugängliche Informationen zurückgreifen kann.“

Die aktive Auswahl von Wertpapieren bietet deshalb nur einen geringen oder gar keinen Mehrwert gegenüber einer passiven Anlage, also einer Anlage in börsennotierten Indexfonds bzw. ETFs.

Anwendung dieser Erkenntnisse

Wendet man diese Erkenntnisse zum Beispiel auf Aktienanlagen an, so ist ein Anleger grundsätzlich erfolgreicher, wenn er seine Investition auf eine ausreichende Anzahl an Wertpapieren verteilt.

Eine ausreichende Diversifikation bietet ihm dabei sowohl ein gemanagter Aktienfonds als auch ein börsengehandelter Indexfonds bzw. ETF. Nur dass ein ETF in der Regel kostengünstiger ist.

Das gleiche Prinzip gilt für den Aufbau einer Asset Allocation (Aufteilung einer Anlage) aus unterschiedlichen Anlageklassen, wie beispielsweise Aktien, Rentenpapieren, Immobilien, Rohstoffen oder Währungen.

Die Änderung der Wertpapierkurse ist dabei auf eher unerwartete zufällige Ereignisse zurückzuführen. Dadurch sind sie nicht langfristig vorhersagbar, weshalb Kursprognosen von Experten nur zufällig richtig sein können.

Die Chance, Überschussrenditen zu erzielen, bietet sich entweder nur für einen sehr kurzen Zeitraum oder in weniger transparenten Teilmärkten.

Die Wahrscheinlichkeit, dass dieser Mehrwert dauerhaft erzielt wird, ist dabei äußerst gering.

Empirische Untersuchungen, die diese These stützen, wurden bereits im Jahre 1973 durchgeführt und haben sich seitdem immer wieder bestätigt.

Fazit

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Moderne Portfoliotheorie und die Hypothese effizienter Märkte die Grundlage für passives Investieren bilden.

Eine erfolgreiche Vermögensanlage beruht demnach auf dem Grundprinzip der Risikostreuung (Diversifikation) und aktive Anlageentscheidungen bieten nur eine geringe Chance, die Wertentwicklung des Gesamtmarktes zu übertreffen.

Aber sie verursachen höhere Kosten.

Anleger sind daher gut beraten, ihr Portfolio passiv auf Basis börsengehandelter Indexfonds (ETFs) aufzubauen.

Dabei können sie im Vergleich zu aktiv gemanagten Fonds deutlich an Kosten sparen, die bei einer langfristigen Anlage aufgrund des Zinseszinses bereits größere Betragsunterschiede im Vergleich zu aktiv gemanagten Fonds ausmachen können.

Ich bin Jürgen und denk dran:

Je eher du anfängst zu sparen, desto weniger musst du jeden Monat zurücklegen!