

FONDS

professionell

<http://www.fondsprofessionell.de/news/markt-strategie/nid/aktive-fondsmanager-schaffen-keinen-wert-falsch/gid/1025217/ref/4/>

Aktive Fondsmanager schaffen keinen Wert? Falsch!



Yves Chouiefaty: "Das Fehlen von aktivem Management würde die Wirtschaft, wie wir sie heute kennen, zerstören."

Es stimmt schon: Viele Fondsmanager hinken dem Index hinterher. Dennoch ist ihre Arbeit wichtig, erläutert Tobam-Gründer Yves Chouiefaty im Gastbeitrag für FONDS professionell ONLINE. Er meint sogar, passives Management sei Gift für die Wirtschaft.

Die Aufgabe aktiver Portfoliomanager als Gruppe bestehe nicht darin, eine nach Marktkapitalisierung gewichtete Benchmark zu schlagen, schreibt Yves Chouiefaty, Gründer des Pariser Asset Managers Tobam, im folgenden Gastbeitrag für FONDS professionell. Vielmehr würden die Fondsmanager durch ihr Tun überhaupt erst dafür sorgen, dass eine Benchmark existiert- und dadurch eine für die Wirtschaft fundamental wichtige Rolle erfüllen. (bm)

Der durchschnittliche aktive Fondsmanager hinkt seinem Vergleichsindex hinterher, darum ist seine Arbeit wertlos. Diese Überzeugung ist weit verbreitet, aber falsch. Richtig ist nur: Dem durchschnittlichen Portfoliomanager gelingt es nicht, die nach Marktkapitalisierung gewichtete Benchmark zu schlagen. Doch an diesem Punkt endet die Wahrheit auch schon.

Der Grund für die fehlende Outperformance liegt nicht an den mangelnden Fähigkeiten der Fondsmanager, wie Kritiker gerne unterstellen. Dieser Fehlglaube wurzelt in einem einfachen, aber doch tiefreichenden Irrtum darüber, wie Vergleichsmaßstäbe und Finanzmärkte funktionieren.

Die Überzeugung, dass aktive Fondsmanager keinen Mehrertrag liefern und aktives Fondsmanagement deshalb per se keinen Wert darstellt, wird von Indexfondsanbietern befeuert, die argumentieren, Anleger sollten aktives Management meiden und besser passiv investieren. Doch damit verwechseln sie die Rolle, die eine Benchmark beim Investieren spielt.

Die Benchmark ist das Ergebnis der Arbeit aktiver Manager

Schon per Definition kann der durchschnittliche aktive Manager den Vergleichsindex nicht schlagen, schließlich wird diese Benchmark aus der Summe der Aktivität aller Manager gebildet. Da die passiven Investoren keine eigenständigen Anlageentscheidungen treffen, ist die Benchmark unter dem Strich das Ergebnis der Arbeit aktiver Manager.

Als Gruppe haben die aktiven Manager die Aufgabe, den Index nach oben zu treiben, indem sie Geld in Aktien von Unternehmen investieren, die Wert schaffen. Allokieren sie es stattdessen in Firmen, die Wert vernichten, wird der Index fallen. Passive Investoren fällen keine Urteile dieser Art, sie bilden einfach

FONDS

professionell

nur die Entscheidungen der aktiven Manager nach. Auf die Spitze getrieben würde das Fehlen von aktivem Management die Wirtschaft, wie wir sie heute kennen, zerstören. Der Kapitalismus kann ohne Menschen, die Kapital allokierten, nicht existieren.

In diesem Zusammenhang bedeutet die Entscheidung langfristiger Investoren, auf Indexfonds zu setzen, dass eine kritische Masse an Kapital seiner Aufgabe entzogen wird, nämlich auf lange Sicht für Wirtschaftswachstum zu sorgen. Passives Management ist demnach Gift für die Wirtschaft und die Anlageergebnisse. Ein Fondsmanager hat die Aufgabe, die Vermögensbildung der Sparer sicherzustellen, deren Geld er allokiert. Wer nur einen Index nachbildet, entzieht sich dieser Verantwortung.

Benchmarks sind ein Output – und sollten nie als Input dienen

Es ist sehr wichtig, dass Anlageberater und Investoren eines verstehen: Benchmarks sind ein Output der Investmentindustrie – und sollten niemals als Input verwendet werden. Das zu verwechseln ist gefährlich, nicht nur für die eigenen Anlageergebnisse, sondern auch für die Wirtschaft als Ganzes. Ja, der durchschnittliche aktive Fondsmanager wird seinen Vergleichsindex nicht schlagen. Aber das heißt nicht, dass sie als Gesamtheit nutzlos sind. Die Aufgabe aktiver Manager als Gruppe besteht nicht darin, eine nach Marktkapitalisierung gewichtete Benchmark zu schlagen. Sie sind die Benchmark – und erfüllen eine fundamental wichtige Rolle dabei, die Wirtschaft am Laufen zu halten.

Yves Choueifaty gründete Tobam im Jahr 2005. Größte Gesellschafter des Pariser Asset Managers sind die eigenen Mitarbeiter. Der kalifornische Pensionsfonds Calpers und der französische Fondsanbieter Amundi halten Minderheitsanteile. Tobam verwaltet mit 35 Mitarbeitern in Paris und New York gut neun Milliarden US-Dollar in indexfernen Aktien- und Renten-Mandaten.