

## Die Privatanleger sind schuld!

Autor: Oliver Baron, Finanzredakteur und Experte für Anlagestrategien | 15.04.2019 16:41 | Copyright BörseGo AG 2000-2019

**Wenn es den Profis nicht gelingt, den Markt zu schlagen, sind daran nicht etwa die Profis selbst schuld, sondern die Anleger. Das jedenfalls behauptet eine neue Studie.**

Dass es den allermeisten Fondsmanagern nicht gelingt, mit ihren Anlageentscheidungen den Markt zu schlagen, also eine Überrendite im Vergleich zum Gesamtmarkt zu erzielen, ist inzwischen allgemein bekannt. Insbesondere diese Erkenntnis hat in den vergangenen Jahrzehnten zum Aufstieg des passiven Investierens geführt. Die dahinterstehende Philosophie: Statt einen Fondsmanager für seine Anlageentscheidungen zu bezahlen, die ohnehin keinen Mehrwert bieten, wird einfach passiv ein möglichst breiter Marktindex nachgebildet, insbesondere mit börsengehandelten Indexfonds (ETFs).

Doch ist die Einschätzung, dass Anlageentscheidungen von Fondsmanagern keinen Mehrwert bieten, tatsächlich richtig? Eine neue Studie nährt jetzt Zweifel an dieser Sichtweise. **In einer Studie von drei Wissenschaftlern an US-Universitäten wurden insgesamt 2.000 Aktien-Transaktionen von US-Investmentfonds im Zeitraum von Januar 1998 bis März 2015 ausgewertet.** In der Studie wurden insbesondere die Handelsentscheidungen von Fonds rund um die Veröffentlichung von Quartalszahlen untersucht.

Ein überraschendes Ergebnis der Studie: Die Entscheidungen der Fondsmanager haben sehr wohl einen Mehrwert. **Zwar gelingt den Fonds insgesamt tatsächlich keine Überrendite, was sich mit zahlreichen früheren Studien deckt. Allerdings: Betrachtet man ausschließlich "aktive Trades" der Fonds, sieht die Bilanz erheblich anders aus.**

Unter "aktiven Trades" verstehen die Autoren der Studie Transaktionen, die durch Entscheidungen der Fondsmanager ausgelöst wurden, und die nicht deshalb ausgeführt wurden, weil dem Fonds Mittel zu- oder abgeflossen sind. Werden neue Fondsanteile von Anlegern gekauft, so fließt einem Fonds frisches Geld zu, das der Fonds dann investiert. Der Fonds kauft also mitunter Aktien, weil er einfach mehr Geld zur Verfügung hat, das er anlegen muss. Werden Fondsanteile verkauft, so fließt Geld aus dem Fonds ab, und der Fonds muss Wertpapiere verkaufen. **Diese mechanischen Transaktionen, die der Fonds nur deshalb durchführen muss, weil Anleger Geld in den Fonds stecken oder wieder abziehen, sind laut Studie schuld an der schlechteren Performance von Investmentfonds gegenüber ihren Benchmarks.**

Laut Studie sind Fondsmanager insbesondere auch gut darin, Aktien von Unternehmen auszuwählen, die bei den folgenden Quartalszahlen bessere Gewinne als erwartet melden werden. "Große aktive Trades von Investmentfonds vor dem Monat der Bekanntgabe von Quartalszahlen haben signifikante positive abnorme Renditen in den nachfolgenden Zeithorizonten von einem, zwei und drei Monaten", heißt es in der Studie.

**Schuld an der schlechteren Performance von Investmentfonds gegenüber ihren Benchmarks ist also nicht, dass Fonds die falschen Aktien kaufen. Schuld daran sind vielmehr falsche Entscheidungen der Anleger: Sie entscheiden sich tendenziell zum falschen Zeitpunkt, Fondsanteile zu kaufen bzw. wieder zu verkaufen. Diese Käufe und Verkäufe von Fondsanteilen führen dazu, dass auch die Fonds Aktien kaufen oder verkaufen müssen. Und genau diese "mechanischen Transaktionen" verursachen offenbar die schwächere Performance von Investmentfonds.**

Dass Anleger offenbar immer zum falschen Zeitpunkt in den Markt investieren und dann wieder aussteigen, ist also laut Studie das eigentliche Problem der Investmentfonds und führt dazu, dass diese bei der Performance nicht mit Marktindizes mithalten können. Dieses Problem wird aber durch passive Produkte wie ETFs nicht gelöst, sondern womöglich sogar noch verschärft.

**Link zur Studie:**

- [Do Mutual Funds Trade on Earnings News? The Information Content of Large Active Trades](#)

---

[Sie interessieren sich für spannende Anlagethemen? Folgen Sie mir kostenlos auf der Investment- und Analyseplattform Guidants, um keinen Artikel zu verpassen!](#)

## Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 16 und § 18 AGB BörseGo AG

### § 16 Haftung

16.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

16.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig vom einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

16.3 Im Übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

16.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 16.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

16.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### § 18 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Webseiten von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Webseiten von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Internetseiten zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Webseiten bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die aus von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: Oktober 2016**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

[www.boerse-go.ag](http://www.boerse-go.ag) © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzender: Theodor Petersen – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2019