

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



Beitrag in Ausgabe 01|2026

kommentar

SVEN SCHUSTER Postbeamtenkrankenkasse (PBeaKK)

Mischung von aktiven und passiven Anlagestrategien



Mischung von aktiven und passiven Anlagestrategien

SVEN SCHUSTER Geschäftsbereichsleiter Unternehmenssteuerung, Postbeamtenkrankenkasse (PBeaKK), Stuttgart

Seit über fünfzig Jahren ist die Debatte um aktives versus passives Investment Bestandteil der Frage nach dem richtigen Anlagekonzept – und sie scheint lebendiger denn je. Die Frage, mit welcher Mischung aus aktivem und passivem Management Anleger am besten beraten sind, ähnelt der Diskussion um das richtige Mischverhältnis von Cocktails. Geht es hierbei eher um Geschmacksfragen, sollte die Entscheidung für die Mischung aktiver und passiver Anlagen allerdings auf Informationseffizienz, Managementgebühren und individuellen Rahmenbedingungen basieren.

Die zentralen Pros und Contras beider Ansätze liegen seit Jahren auf dem Tisch. Aktives Management verspricht dem Anleger Aussicht auf relative Outperformance, die Möglichkeit flexiblen Risikomanagements und einer gewissen Individualisierung, allerdings zu vergleichsweise höheren Kosten und stets mit dem Risiko der Underperformance. Passive Ansätze beanspruchen Kosteneffizienz, Transparenz und verlässliche Erzielung der breiten Marktperformance, erkaufte mit dem ex-ante-Verzicht auf mögliche Überrenditen, direkte Risikosteuerung und jegliche Individualisierung.

Welchen Ansatz also wählen? Zumindest eine Richtungsentscheidung lässt sich nach relativ klaren Kriterien treffen: In hochliquiden, informationseffizienten Märkten – allen voran den Large-Cap-Aktienmärkten der USA, Europas und Japans – sollte die Wahl auf passive Ansätze fallen. Hier gelingt es erfahrungsgemäß nur wenigen Managern, nach Kosten dauerhaft

eine echte Outperformance (Alpha, nicht Beta) zu erzielen. Ähnlich verhält es sich bei liquiden, sehr bonitätsstarken Anleihen tief im Investment Grade. Hier erscheint für sehr lange Anlagezeiträume passives Management als mindestens gleichwertige Wahl.

Die verbreitete Furcht, zu viel passives Management könnte die Märkte wieder ineffizient werden lassen, erscheint aus heutiger Sicht unbegründet. Schätzungen zufolge reichen bereits 20 % aktives Management aus, um Märkte informationseffizient zu halten. Der Anteil aktiven Manage-

können. Hier ist aktives Management oft unverzichtbar.

Neben den Markteigenschaften spielen anlegerspezifische Faktoren eine entscheidende Rolle. Wer sehr individualisierte Vorgaben z. B. im Bereich ESG hat oder stark von der eigenen Passivseite getriebene Strategien verfolgen muss, wird aktiv investieren müssen. Umgekehrt kann aktives Management bei Anlegern, die z. B. ein Risikooverlay etabliert haben, in deren Steuerungslogik ein zusätzliches Risiko darstellen, das nicht ausreichend bezahlt wird oder den Sicherungszweck konterkariert.

»Two Ingredient Investment Cocktail – einfach, preiswert, effektiv.«

ments liegt jedoch in den relevanten Märkten unverändert höher und dürfte bei dauerhaften Anzeichen nutzbarer Ineffizienz eher zunehmen. Insoweit droht daher b. a. W. nicht die Gefahr, passives Management könnte sich selbst die Existenzgrundlage entziehen.

Sobald die Kreditqualität sinkt, die Liquidität nachlässt oder die Assetklasse komplexer wird, gewinnt aktives Management an Bedeutung. Non-Investment-Grade-Anleihen, Emerging Markets Debt oder Alternatives erfordern Expertise teilweise bis hin zu persönlichen Kontakten vor Ort, die passive Ansätze – sofern überhaupt verfügbar – nicht bieten

Daraus folgt: Sehr liquide, hochkapitalisierte Aktien und erstklassige Anleihen lassen sich effizient passiv abbilden. Für alle anderen Assetklassen – insbesondere bei schwächerer Bonität, eingeschränkter Liquidität oder überdurchschnittlicher Komplexität – ist aktives Management die bessere Wahl. Investment-Grade-Credits bilden dabei einen Grenzfall. Entlang dieser Faustregel lässt sich die Frage aktiv oder passiv als Empfehlung im Sinne einer Richtungsentscheidung beantworten. Anlegerindividuelle Voraussetzungen dürften aber oft die ergänzende Zutat sein, die im Einzelfall das Mischverhältnis vorgibt.

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

artikel



Alternative Investments in der SAA | Data-Driven Duration Management | Family Offices als Transformationstreiber: Neue Chancen für Private Equity | SFDR 2.0 – Produktqualifikation nachhaltiger Finanzprodukte | Attraktivität von Absicherungsstrategien mit Optionen und Futures | Klimakippunkte als Risikofaktor für Wirtschaft und Finanzsysteme

Alternative Investments in der strategischen Asset Allocation

PHILIPP BRUGGER, JENS GOTTMANN | Union Investment

Data-Driven Duration Management

TOBIAS LAUSSER, JOAO EDUARDO VUOLO, PROF. DR. RUDI ZAGST | TUM
PROF. DR. OLIVER SCHLICK | SECARO/Hochschule der Bayer. Wirtschaft

Attraktivität von Absicherungsstrategien mit Optionen und Futures

DR. TANSEL ALP, NIKOLA SELAKOVIC | Metzler Asset Management

Family Offices als Transformationstreiber: Neue Chancen für Private Equity

PROF. DR. YVONNE BRÜCKNER | ResFutura
VANESSA BOLMER | WWF Deutschland

SFDR 2.0 – Vom Offenlegungsregime zur Produktqualifikation nachhaltiger Finanzprodukte

PATRICIA SCHNEIDER LL.M. | Simmons & Simmons LLP

Klimakippunkte als Risikofaktor für Wirtschaft und Finanzsysteme

DR. HEINZ-WERNER RAPP | FERI Cognitive Finance Institute



kommentare

Sven Schuster

PBeaKK

Aaron Hussein

J. P. Morgan AM

standpunkt

Prof. Dr. Sebastian Heilmann

Universität Trier

Geoökonomische Verwerfungen

kompakt

Matthias Heiß

Universal Investment
Deutschland

Spezialfondsanalyse im Zehnjahresvergleich

drei fragen an

Dr. Birka Benecke

BASF Gruppe

Infrastruktur als Investment für Pensionseinrichtungen