



Udo Rettberg - *Publizist / Journalist*

Passiv investieren mit Indexfonds – ETP Teil 1

Der globale Siegeszug

Von Udo Rettberg

Das Verhalten der Kapitalanleger hat sich über die Jahre hinweg verändert. Dort, wo Investoren in früheren Zeiten z.B. Investments in „Lieblingsaktien“ und anderen „favorisierten“ Anlageklassen wie Rohstoffen bevorzugten, bieten sich durch den Siegeszug börsengehandelter Indexprodukte neue Möglichkeiten. 28.02.2017



Im Herzen von New York: Nasdaq-Börse.

Foto: Udo Rettberg

Bei der Anlageform der „Exchange Traded Products“ (ETP) wird unterschieden in Exchange Traded Funds (ETF) und Exchange Traded Commodities (ETC). Immer mehr Anleger setzen bei ihren Investments auf diese passive Form der Kapitalanlage. Kein

Zweifel: ETF und ETC befinden sich in der Finanzwelt auf der Überholspur. Die Bedürfnisse und Wünsche der Anleger sind einer zunehmenden Zahl von Anbietern und Asset Managern wie HPM Hanseatische Portfoliomanagement GmbH, Ceros Asset

Management und Scalable Capital eine Art Befehl. Diese forcieren seit geraumer Zeit die passive Investmentform ETP, die es nicht nur auf Aktien, sondern auch auf andere Anlageklassen gibt. Diese Gesellschaften haben zuletzt ihre Produkte einem breiten Publikum vorgestellt. Die Gestaltungsmöglichkeiten der kostengünstigen Investmentform sind vielfältig.

Home Bias mit HPM Kennzeichen D - Ein vergleichsweise neuer Player am Markt ist die HPM Hanseatische Portfoliomanagement GmbH in Hamburg. „Anleger wollen vor allem jene Instrumente und Investmentformen in ihre Wertpapier-Depots aufnehmen, die sie am besten verstehen und zu denen sie darüber hinaus einen eindeutigen Bezug haben“, sagt Thomas Stuwe, der Anlage-Experte des hanseatischen Finanzhauses. Und das seien vor allem inländische Aktien von Unternehmen, die in den Ohren der Anleger einen soliden Klang haben und

nicht zuletzt auch im Ausland wertgeschätzt werden. Den anhaltenden Wünschen nach einem verstärkten „Home Bias“ kommt der hanseatische Asset Manager mit dem Produkt „HPM Kennzeichen D“ nach. Das Kapital wird dabei konsequent in Aktien deutscher Unternehmen investiert.

Die meisten privaten Anleger überlassen die nicht immer einfache Aufgabe der Kapitalmarkt-Analyse und der entsprechenden Umsetzung in eine Investmentstrategie professionellen Vermögensverwaltern wie HPM, die ein von Herotaxx Concepts entwickeltes interessantes Konzept nutzen. Um darüber hinaus den Wünschen der Anleger nach einem risikoreduzierten Investment-Ansatz zu entsprechen, wird unter Beachtung eines ausgeklügelten Risikomanagements oftmals ein passiver Ansatz gewählt. Ziel ist es, das Vermögen des Kunden nicht nur zu vermehren, sondern auch optimal vor Verlusten zu schützen.

Der Weltmarkt für Exchange Traded Products

Weltweit lag die Zahl der börsengehandelten passiven Exchange Traded Products (ETP) Ende Januar dieses Jahres bei 6670. Diese Produkte weisen insgesamt 12588 Listings an Börsen auf, wie die seit Jahren auf diesem Gebiet von sich reden machende Spezialistin Deborah Fuhr erklärt. Das Vermögen dieser an 65 Wertpapierbörsen in 53 Ländern gelisteten Produkte ist zuletzt auf das Rekordniveau von mehr als 3,5 Billionen US-Dollar gestiegen. Führend sind mit 2,6 Billionen US-Dollar die US-Börsen). Insgesamt werden den Investoren weltweit ETP von 293 Emittenten angeboten. Der größte Anteil entfällt unter dem Aspekt der Anlageklassen auf Aktien-ETF, gefolgt von Anleihe-Produkten und Rohstoff-ETC. Bedeutende Anbieter mit großem Kapitalzufluss waren in den vergangenen Monaten Blackrock (iShares), Vanguard, Invesco Power Shares, Charles Schwab und Nomura.

Die so genannte „Strategie Kennzeichen D“ von HPM zielt auf Anleger, die nach einer aktiven Vermögensverwaltung am deutschen Aktienmarkt suchen. Diese regelbasierte Investmentstrategie in deutschen Aktien wird in ein bewährtes Risikomanagement-Konzept eingebunden. Bekannt ist, dass die sprichwörtlichen Erfolge der deutschen Wirtschaft nicht zuletzt von kleineren und mittleren Unternehmen – dem so genannten Mittelstand – erbracht werden. Diese Erkenntnis wird in das Investment-Produkt eingebunden. Die Stabilität und Solidität deutscher Großkonzerne wird mit der Innovationskraft und Dynamik von Unternehmen aus der zweiten Reihe kombiniert. Denn empirische wissenschaftliche Studien zeigen, dass eine Kombi-

nation aus Blue Chips – also den Standardwerten der Großindustrie – auf der einen und innovativen mittleren und kleineren Unternehmen auf der anderen Seite am sinnvollsten ist. Und dies nicht nur unter dem Aspekt der Rendite, sondern auch des Risikomanagement. Als mitentscheidend betrachteten die Hamburger Asset Manager, dass es auf Basis der gemachten Erfahrungen dauerhaft kein optimales Mischungsverhältnis einzelner Wertpapiere oder Anlageklassen gibt.

Die Strategie der Hamburger resultiert auf den Ergebnissen eines ausgeklügelten Filters, der die wichtigsten Daten von Branchen und Unternehmen abgleicht. Auch

die Selektion ausgewählter einzelner Wertpapiere auf Basis des so genannten „Stock Pickings“ weist zu viele Schwächen auf, wie Untersuchungen aus den USA zeigen. Denn im Verlaufe eines bestimmten Zeitraums kommt es immer wieder zu unerwarteten Entwicklungen von Unternehmen. Beispielhaft weisen die Hamburger mit Blick auf deutsche Aktien auf den Abgasskandal in der Autoindustrie, auf die Unwägbarkeiten der Energiewende und auf die nicht zuletzt durch eine zu starke Gier von Bankern und Anlegern bewirkte Finanzkrise hin.

Ceros stößt in neue Dimensionen vor

„Wir setzen das Ganze mit einem passiven Investmentansatz um“, sagt Thomas Stuwe. Das heißt konkret: HPM investiert das Kapital der Anleger in passive Indexfonds (Exchange Traded Funds – ETF), die in den vergangenen Jahren zu begehrten Investment-Vehikeln geworden sind. Mit Blick auf den deutschen Aktienmarkt analysiert „Kennzeichen D“ in regelmäßigen Abständen die relative Attraktivität der verschiedenen Aktiensegmente, die durch DAX, MDAX, SDAX, TecDAX und DivDAX abgebildet werden. Anlage-Entscheidungen in diese Produkte werden in der Folge dann unter Trendaspekten umgesetzt. Derivate wie Optionen zur Absicherung bestehender Kursrisiken werden dabei nicht eingesetzt. Die Strategie wird ab einer Summe von 50 000 € umgesetzt.

Auch die Frankfurter Ceros GmbH sieht die Lösung für die Probleme der Kapitalanlage in einem eher passiven Ansatz. Basierend auf der eigenen langjährigen Erfahrung, setzt Ceros das Konzept des US-Vermögensverwalters Dimensional um. Das so genannte „cerosnewdimension“-Portfeuille für durchschnittlich risikofreudige Anleger setzt sich aus ETFs zusammen. Zuletzt entfielen 38 % aktuell auf die USA, 22 % auf Europa, 10% auf Asien und 10% auf Emerging Markets.

Knapp 20 % des Vermögens werden entweder in Cash gehalten oder in einer Hedge-Funds-Absicherungskomponente aus „Managed Futures“ investiert. Diese bereits vor mehreren Dekaden in den USA kreierte Instrumente werden von Commodity Trading Advisors (CTA) betreut. „Managed Futures“ sind eine Hedge-Funds-Anlagestrategie. Diese Strategie soll bei steigenden und sinkenden Kursen Gewinne erzielen.

„Im aktuell schwierigen globalpolitischen Umfeld bietet sich für Kapitalanleger keine zu aggressive und offensive Investmentstrategie an“, erklärt Markus Ross vom Frankfurter Finanzdienstleister Ceros GmbH den Ansatz seines Hauses. Der erfahrene Fachmann verweist dabei auf die durch die generöse Schulden- und Geldpolitik von Regierungen und Notenbanken ausgelösten Kapitalmarkt-Verwerfungen im schwierigen globalwirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld. Auch die Personalie Donald John Trump wird in diesem Kontext als Unsicherheitsfaktor genannt. Sinnvoll sei heute vielmehr ein kluges - auf Sicherheit und Kapitalerhalt ausgerichtetes - und damit eher passives Verhalten. Ein von Ceros auf Basis des Konzepts des Nobelpreisträgers Eugene Fama erarbeitetes - mit „newdimension“ bezeichnetes - vielschichtiges innovatives Konzept bietet Investoren einen interessanten Lösungsansatz für die existierenden und sich möglicherweise verschlimmernden Probleme in der Welt.

„Wir verzichten bei der Kapitalanlage auf bisher als wichtig erachtete Faktoren wie Market-Timing und Stockpicking“, erklärt Ross die Kernpunkte des Konzepts. Das habe den Vorteil, dass Positionen in Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten nur selten umgeschichtet werden müssen und die Kostenbelastung für Kunden geringer ist als beim aktiven Kapital-Management, heißt es. Kernelement des neuen Ansatzes ist die auf den Kunden zugeschnittene optimale Asset-Allocation, also die Aufteilung des Kapitals auf die einzelnen Anlageklassen. Diese Asset-Allocation wird günstig implementiert und dann langfristig eingehalten.

Scalable Capital – in der Spur der RoboAdvisor

Ähnlich wie die beiden genannten Vermögensverwalter, bietet auch Scalable Capital eine vielversprechende Vermögensverwaltung mit wegweisender Investment-Technologie und niedrigen Kosten. Das von den ehemals für Goldman Sachs aktiven Experten Erik Podzuweit und Florian Prucker sowie Prof. Dr. Stefan Mittnik gegründete Unternehmen, das sich jüngst in Frankfurt im Rahmen mehrerer Veranstaltungen präsentierend Unternehmen setzt dabei als eine Art Robo-Advisor auf global diversifizierte ETF-Portfolios.

Risiken nicht unterschätzen - Nun weisen synthetische Instrumente wie ETF ebenso wie andere derivative Finanzprodukte gewisse Risiken auf. Diese Erfahrung haben Anleger nicht erst während der Finanzkrise durch die Pleite von Lehman Brothers im Jahr 2008 machen müssen. ETFs gelten rechtlich allerdings als „Sondervermögen“. Das heißt: Das in den Fonds angelegte Geld ist rechtlich vom Vermögen der Investmentgesellschaft (des Emittenten) getrennt. Die Folge: Das Geld der Anleger ist geschützt, auch im Fall von Zahlungsschwierigkeiten oder Insolvenz der Fondsgesellschaft. Das gilt im Prinzip auch für „synthetische ETF“. Dabei handelt es sich um ETF, die einen Referenzindex abbilden, ohne die diesem Index zugrundeliegenden Basiswerte (also spezielle Aktien oder andere Wertpapiere und Rohstoffe) erworben zu haben. Solche synthetischen ETF werden von Emittenten

genutzt, um einen Index mit nur geringem „Tracking Error“ nachzubilden.

Doch Emittenten fällt es z.B. oft schwer, die entsprechenden Basiswerte physisch zu erwerben. Bei ETC (also Rohstoff-Produkten) gilt das z.B. für Gold oder Rohöl und andere Commodities. Ergo: Synthetisch replizierende ETP halten nicht immer die Werte, die dem Index zugrunde liegen, sondern nutzen Finanzderivate wie Swaps, um so die Wertentwicklung des Index abzubilden. Dabei entstehen Kontrahentenrisiken, die im Falle eines für durchaus möglich gehaltenen „großen Knalls“ in der Finanzwelt zum Kollaps einer oder mehrerer Vertragsparteien führen können. Mein Rat: Wenn Anleger ETP einsetzen, dann sollten sie in der Regel Produkte wählen, die physisch replizierende Instrumente beinhalten und entsprechend abbilden. Teil 2 folgt