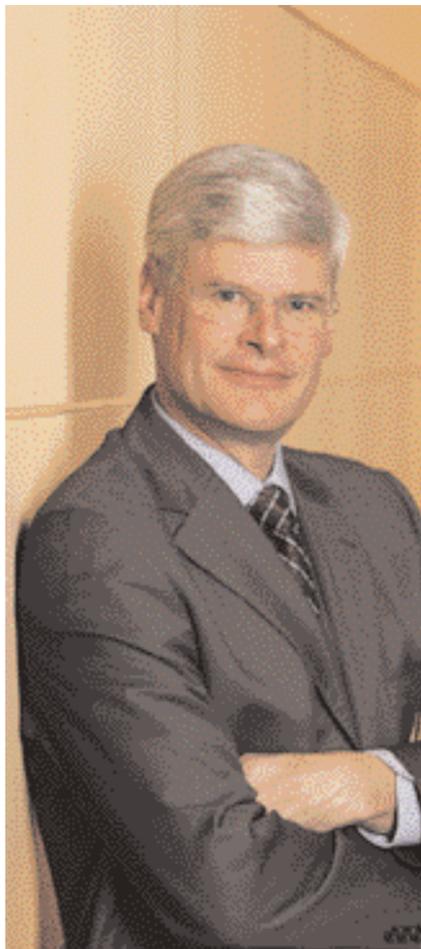


Indexfonds als Bausteine zur erfolgreichen Portfolio-Gestaltung



Götz Kirchhoff, Sprecher des Vorstands und Chief Investment Officer (CIO) INDEXCHANGE Investment AG

Keine Frage, an börsennotierten Indexfonds führt mittlerweile kein Weg mehr vorbei. Innerhalb von nur sechs Jahren haben sich die so genannten Exchange Traded Funds (ETFs) auch in Deutschland zu einem der wichtigsten Finanzprodukte entwickelt. Im vergangenen Jahr wurden an den europäischen Börsen Handelsumsätze in Höhe von 166 Milliarden Euro in Indexpapieren erzielt. Gerade institutionelle Anleger haben die Indextracker für sich entdeckt. Und dabei sind sie gut beraten: Denn ETFs sind ein effizientes Instrument für das Portfoliomanagement.

Die Zielsetzung ist klar: Eine Outperformance des Marktes erzielen, sei es in punkto Rendite oder Sicherheit. Vor einiger Zeit vertrauten die Investoren darauf, dieses Ziel durch eine gezielte Einzelauswahl der Titel zu erreichen. Heute weiß man, dass der Erfolg einer Asset Allocation zu mehr als 90 Prozent durch die Auswahl und Gewichtung der richtigen Märkte bestimmt wird. Konsequenterweise beschränken sich die Anleger zunehmend darauf, ausschließlich in Märkten gezielt in Einzeltitel zu investieren, in denen sie über ausgesprochen tiefe Marktkenntnisse verfügen. Gerade an den hoch entwickelten Finanzmärkten verfügen jedoch nur die wenigsten Manager über einen Wissensvorsprung, der sich in eine Outperformance des Marktes umsetzen lässt. Im Gegenteil: Vielfach schneidet der Markt besser ab als die Mehrzahl der aktiv gemanagten Fonds. Beispielsweise hat der Dow Jones EURO STOXXSM Select Dividend 30EX in den vergangenen fünf Jahren im Anlageuniversum Euroland jeden aktiv gemanagten Fonds hinter sich gelassen. Mit einer jährlichen Rendite von rund 15 Prozent liegt das Indexpapier mehr als fünf Prozentpunkte über dem zweitbesten Fonds. Indextracker stehen

ihrer aktiv gemanagten Konkurrenz also in der Performance nicht nach, sondern übertreffen diese sogar vielfach.

Vielfältige Anlagemöglichkeiten mit Indextrackern

Mit den Indexpapieren lassen sich nicht nur die bekannten, breiten Märkte, sondern auch klar begrenzte Segmente und selbst Strategien abbilden. Mit dem Dow Jones Euro StoxxSM Select Dividend 30EX etwa lässt sich eine konsequente Dividendenstrategie verfolgen. Der zugrunde liegende Index gewichtet die Titel nach ihrer Netto-Dividendenrendite. Dabei werden lediglich europäische Unternehmen berücksichtigt, die für die vergangenen fünf Jahre ein positives Dividendenwachstum ausweisen und jeweils weniger als 60 Prozent ihres Gewinns ausgeschüttet haben. Mit dem sich ständig erweiternden Angebot an ETFs können Anleger ihre Positionen in ausgewählten Märkten im Sinne einer Asset Allocation genau austarieren.

Eine wichtige Asset Klasse, um durch die Streuung über verschiedene Märkte die Performance des Portfolios zu verbessern, sind Immobilienaktien. Die Immobilienwerte haben in den vergangenen Jahren deutlich zugelegt und dabei Aktien teilweise outperformt. Wichtiger ist jedoch: Sie koppeln sich von der Entwicklung der weltweiten Renten- und Aktienmärkte ab. Ein Anleger kann somit renditeträchtige Positionen in seinem Portfolio aufbauen, ohne seine Abhängigkeit von der allgemeinen Marktentwicklung zu erhöhen. ETFs bieten ihm dabei die Möglichkeit, diese Märkte über ein effizientes Instrument abzubilden.

Die Indexpapiere dienen aber nicht nur einer Differenzierung des Portfolios, mit ihnen lassen sich auch Long-Short-Strategien effizient umsetzen. Eine statistische Untersuchung des Forschungsinstituts INVESTMENT RESEARCH belegt, dass sich die einzelnen Branchen zur Umsetzung dieser Strategien besser eignen als der Gesamtmarkt oder Einzeltitel. Denn für die künftige Marktentwicklung der einzelnen Branchen lassen sich genauere Prognosen machen. Dabei können die 18 Sektoren-Indi-

zes des Dow Jones STOXX 600 über Indexpapiere abbildet werden. Um die Qualität der Vorhersagen zu stützen, ist eine möglichst exakte Abbildung der Indizes notwendig. Zudem erfordert eine solche handelsintensive Strategie günstige Transaktionskosten. Während auf den Handel der Wertpapierkörbe in einigen Ländern Steuern erhoben werden, fallen bei der Abbildung über Derivate diese Kosten nicht an. Die Folge: Derivate-ETFs können den Index noch genauer abbilden, da keine indexfremden Kosten entstehen. Gleichzeitig nimmt der Spread ab. Die Handelskosten sinken also. Der Vorteil geringer Transaktionskosten gilt dabei generell für ETFs. Nicht zuletzt aufgrund des zunehmenden Handelsvolumens wird der Spread immer enger und liegt in der Regel, auch wenn die Indizes über Wertpapierkörbe abgebildet werden, nur noch zwischen 0,05 und 0,5 Prozent.

Die clevere Alternative: ETFs sind deutlich günstiger

Häufig vernachlässigen Anleger die Kostenseite bei ihren Entscheidungen. Ein Versuch unter mehr als 100 Studenten der amerikanischen Elite-Universitäten Wharton School und Harvard College hat dies jüngst belegt. Die Studenten sollten aus vier Indexfonds auf den S&P 500 ein möglichst effizientes Portfolio zusammenstellen. Im Versuchsablauf haben sie schrittweise Informationen zu den Wertpapieren erhalten. Vier von fünf Teilnehmern gelang es nicht, mithilfe der Verkaufsprospekte und einer Gebührenaufstellung die Kosten so gering wie möglich zu halten. Die Studenten wählten nicht nur eine aus Kostensicht ungünstige Anlage, sondern sie ließen sich



■ Einen ganzen Markt kaufen: z.B. den deutschen DAX. Mit Indexfonds kein Problem.

auch von den Performance-Angaben täuschen. So schichteten sie, als sie Angaben zur Performance der Fonds erhielten, ihre Anlage in den teuersten Fonds um, der allein aufgrund seines Auflagezeitpunktes eine bessere Performance aufwies.

Investoren sind also gut beraten im Hinblick auf eine effiziente Gestaltung ihres Portfolios die Kosten der einzelnen Produkte genau zu hinterfragen. Indexpapiere haben hier deutliche Vorteile. Ihre Verwaltungsgebühren liegen zwischen 0,09 und 0,7 Prozent und damit deutlich unter den Gebühren für aktiv gemanagte Fonds. Hinzu kommt: Zusatzerträge aus der Wertpapierleihe und Dividendenoptimierung kompensieren die Kosten zunehmend. Beim Dow Jones EURO STOXX 50SMEX wurden in diesem Jahr sogar Zusatzerträge erzielt, die in ihrer Höhe die Gebühren des Fonds übersteigen. Der Fonds generiert also sogar ein geringes Alpha. Die Indexpapiere senken aber nicht nur die unmittelbaren Kosten der Anlage, sondern helfen auch, die Investmentprozesse schlanker zu gestalten und damit die Verwaltungskosten auf Seiten des Investors zu reduzieren.

Schlankere Prozesse durch hohe Transparenz

Entscheidend hierfür ist die hohe Transparenz der Indextracker. Da sie den zugrunde liegenden Index eins zu eins abbilden, kann der Anleger jederzeit börsenaktuell den Wert seiner Positionen erfassen und auf einen Blick feststellen, auf welchen Märkten er investiert ist. Damit kommen gerade institutionelle Anleger den hohen Transparenzanforderungen seitens ihrer Anteilseigner nach. Zudem lassen sich Prüfung und Veröffentlichung der Investitionstätigkeit auf diese Weise deutlich effizienter abbilden. Die Risikoanalyse und das Controlling vereinfachen sich.

Angesichts des Vorteils bei den Gesamtkosten und der hohen Bedeutung der Asset Allocation für den Anlageerfolg, überrascht es nicht, dass der Anteil der Manager, die ihre Benchmark langfristig nach Kosten schlagen, gegen Null sinkt. Eine Abbildung der Normalverteilung der Renditen aktiv gemanagter Fonds abzüglich der Gesamtkosten, veranschaulicht, wie wenige Fonds ihre Benchmark nach Kosten übertreffen. Die fundamentalen Vorteile der ETFs als Instrument, um ein effizientes Portfoliomanagement umzusetzen, legen nahe, dass ihre rasante Entwicklung noch lange nicht abgeschlossen ist. Im Gegenteil: Die Nutzung von ETFs wird weiter zunehmen. Im Mutterland der Indextracker, den USA, halten die Investoren bereits rund 40 Prozent des verwalteten Vermögens in passiven Produkten.

Kaufen Halten Verkaufen



**FONDSElite –
die Zeitschrift
für den aktiven
Fondskäufer.**

nur 2,50 €

Jeden Monat neu
Bei Ihrem Zeitschriftenhändler
oder unter www.promakler.de