

26. November 2008

## Aktives Handeln mit passiven Investments

**ETF- Strategien eignen sich gut für kleinere Vermögen. Doch Anleger sollten nicht so passiv sein wie Fonds - sondern sich ihr Handeln genau überlegen.**

von *Andreas Preissner*

Das Angebot an Exchange-Traded Funds (ETF) ist zuletzt kräftig gewachsen. Doch selbst wenn man die Mehrfachabdeckung der großen Indizes berücksichtigt, bleiben noch so viele übrig, dass sich viele Anlagestrategien auch auf ETF-Basis umsetzen lassen. Manchmal sind solche Strategien schon im Produkt berücksichtigt - doch gerade die Finanzkrise offenbarte, dass längst nicht alle Strategien immer funktionieren. Anleger sollten also nicht so passiv sein wie der Fonds - sondern sich aktiv Gedanken über ihre Strategie machen.

Einzelne Vermögensverwalter konzentrieren sich inzwischen auf ETF-Anlagen und stellen ihr Honorarkonzept auf Beratungshonorar statt Provision um. Und es wächst das Angebot an Dachfonds, die nur oder überwiegend auf ETF bauen. Die Berliner quirin bank setzt ganz auf ETFs in der Vermögensverwaltung und wendet sich auch an Kunden mit kleineren Depotvolumina. Wie dieses gestrickt wird, orientiert sich im Wesentlichen am Zeithorizont. "Unter drei Jahren liegt der Schwerpunkt im Geld- und Rentenmarkt, zurzeit empfehlen wir, 40 bis 50 Prozent in den Eonia-ETF zu investieren. Bei langfristigen Anlagen spielen Aktien eine stärkere Rolle", erläutert Christoph Kanzler, Produktmanager bei quirin. Klassische Satellitenmärkte wie Schwellenländer oder Rohstoffe würden aber heute so hoch mit den Standardaktien korrelieren, dass sich die Streuung nicht lohnt.

Der Eonia-ETF von DB X-Trackers dürfte gegenwärtig in vielen ETF-Depots vertreten sein, bringt er doch Stabilität bei einer zurzeit sehr ansehnlichen Verzinsung ins Depot. Im dritten Quartal war er auf Xetra schon der am drittmeisten gehandelte ETF. ETFs sind jedoch für Verwalter keine Selbstläufer, wie Kanzler anmerkt: "Grundsätzlich sind die ETFs bei den Privatanlegern erst am Anfang. Short-ETFs beispielsweise waren zuletzt die richtige Wahl, sind aber schwer zu erklären. Und der richtige Einsatz ist letztlich auch Glückssache. Wir sind daher mit solchen Produkten sehr vorsichtig."

Der Zürcher Vermögensverwalter Alex Hinder schwört auf ETFs, weil "Stockpicking kaum funktioniert. Zudem verursacht es bei kleinen Depots viel zu hohe Kosten." Wie aber erzielen Verwalter eine Überrendite über den Markt? "Die ergibt sich aus den aktiven Wetten auf kleinere Märkte, Stile und Wechselkurse. Damit lassen sich in einem ausgewogenen Portefeuille einige Prozentpunkte im Jahr erzielen", sagt Hinder.

Die Satellitenmärkte haben für ihn daher eine andere Bedeutung für die Anlagestrategie. Je nach Anlagekonzept kann auch ein Standardwerteindex zum Alpha-Generator werden: "Mit einem ETF auf den DJ Euro Stoxx 50 gehe ich eher kurzfristige Wetten ein, Basisinvestment in Europa wäre etwa ein DJ Stoxx 600-ETF", erklärt Hinder. Bei den früher so beliebten Dividendenindizes sieht er aber Probleme: "Sie sind letztlich zu klein, wie sich in der Finanzkrise zeigt." Unglücklicherweise hatten ja gerade Finanztitel eine hohe Dividendenrendite.

Zwar kennen institutionelle Investoren ETFs und ihre Vorzüge wie rasche Handelbarkeit und geringe Kosten schon lange, doch sind sie nicht in jeder Größenordnung erste Wahl. Holger Benke, Geschäftsführer der Hertie-Stiftung, differenziert nach dem Volumen: "Für kleinere und mittlere Stiftungsvermögen sind ETFs hervorragend geeignet, sofern die Stiftung die strategische Asset-Allocation selbst übernehmen will. Für eine große Stiftung spielen auch andere Aspekte eine Rolle, wie etwa die Ausschüttungstermine. Wir arbeiten daher überwiegend mit Spezialfonds." Den Satellitenmärkten steht er auch eher skeptisch gegenüber: "Hier ist es für die Anlage größerer Volumina oft schwierig. Mitunter sind die ETFs selbst so klein, dass sie eine institutionelle Anlage kaum verkraften", sagt Benke.