

Diesen Monat
im Gespräch:



JULIUS BÖTTGER
M.M.Warburg & CO



JENS REINHARD
Commerzbank AG Vermögensverwaltung



REINER RIECKER
Hoerner Bank



TOBIAS SCHÄFER
Berenberg



BERNHARD SPITTALER
Schoellerbank Invest

ETFs auf dem Vormarsch

Die Auswahl an ETFs steigt kontinuierlich an und führt zu einer Vielzahl ausgefeilter Produkte. Doch können ETFs mit Hilfe neuer Investmentansätze aktiv verwaltete Fonds aus manchen Portfolios verdrängen?

ETFs befinden sich in einem anscheinend ungebremsten Aufwind und haben sich in den vergangenen 15 Jahren vom absoluten Nischenprodukt in den Mainstream gedrängt. Der Asset Manager BlackRock geht davon aus, dass sich die weltweiten Assets in ETFs im Jahr 2023 auf rund elf Billionen Euro belaufen werden. Zur Einordnung: Der Stand der Assets under Management bei ETFs lag im Jahr 2018 bei etwa 4,3 Billionen Euro.

Schon im ersten Halbjahr 2019 lag das verwaltete Vermögen bei mehr als fünf Billionen Euro. Weiteres Wachstum zeichnet sich also bereits deutlich sichtbar ab. Für Anleger bedeutet das vor allem eine größere Auswahl an Produkten und spezialisiertere Investmentansätze.

Dass ETFs rein passiv verwaltete Portfolios darstellen, stimmt beispielsweise nicht mehr. Einige aktiv verwaltete Smart-Beta- und Multi-Faktor-ETFs etwa verwenden Faktoren, die die Allokation direkt beeinflussen, und die teilweise aktiv angepasst und abgestimmt werden.

Dabei sind ETFs in der Regel aber um einiges günstiger als managergesteuerte Fonds. Wenn der Markt für ETFs weiterhin so deutlich anschwellen soll, müssen wohl auch noch mehr Gelder von professionellen Investoren in die Vehikel fließen.

Welches Potenzial gibt es also, dass ETFs aktiv verwaltete Investmentfonds in den Portfolios von Vermögensverwaltern ersetzen? Wir haben nachgefragt.



Reporter
Citywire Deutschland

BERNHARD SPITTALER
Schoellerbank Invest

Alles eine Frage des Timings

ETFs befinden sich mittlerweile auch in Europa weiterhin ganz klar auf der Überholspur. Die Mittelzuflüsse sind ungebrochen hoch. Sie kommen in unseren Portfolios aber nur dann zum Einsatz, wenn wir keine überzeugenden aktiv gemanagten Fonds ausfindig machen können. Dies ist derzeit beispielsweise im Bereich der Energieaktien der Fall.

Der Vorteil von ETFs ist – grob gesprochen – die flexible Einsatzmöglichkeit gepaart mit den niedrigen laufenden Kosten. Der größte Nachteil: Es wird tendenziell der zugrundeliegende Index abgebildet. Klassische Indizes unterliegen einer Gewichtung nach Marktkapitalisierung – somit investiert der Anleger nicht in die Unternehmen mit den besten Zukunftsaussichten.

Smart-Beta-Ansätze konnten uns bislang nicht wirklich überzeugen. Als Anleger stellt sich hier die Timing-Frage: Wann greift welcher Faktor am besten? Selbst für Experten ist ein exaktes Timing nahezu unmöglich. Auch der Bereich Multi-Faktor blieb bislang tendenziell hinter den Erwartungen zurück.

Daher setzen wir auch in Zukunft im Aktienbereich auf hervorragend verwaltete aktive Investmentfonds, gepaart mit kostengünstigen und fairen Konditionen.



JULIUS BÖTTGER | M.M.Warburg & CO

Bogle sei Dank!

Der Ökonom und Nobelpreisträger Paul Samuelson äußerte sich einmal wie folgt über die Erfindung von Indexfonds sowie deren Wegbereiter und Gründer der Vanguard Group, John C. Bogle: „I rank this Bogle invention along with the invention of the wheel, the alphabet, Gutenberg printing, and wine and cheese“. Auch wenn diese Hyperbel nicht ganz ernst gemeint sein mag, so stimmen wir der Stoßrichtung ebenso wie ein Großteil der Finanzmarktteilnehmer zu, schließlich sucht der Siegeszug von ETFs in der Finanzwelt seinesgleichen.

„DER SIEGESZUG VON ETFs SUCHT IN DER FINANZWELT SEINESGLEICHEN.“

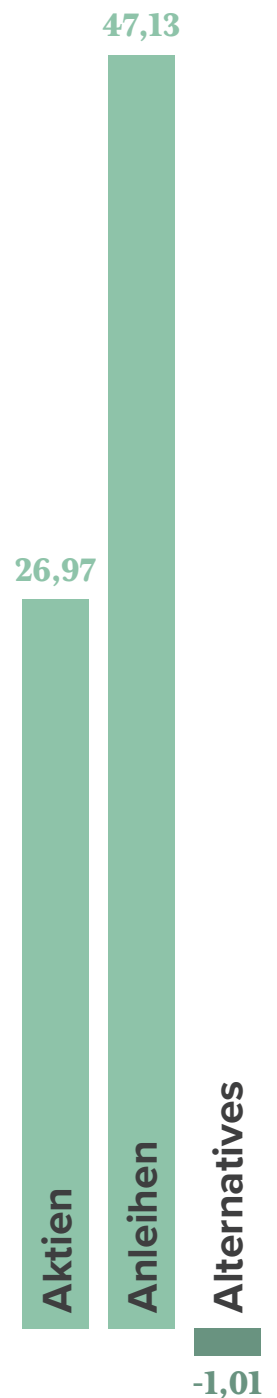
Wenn man sich die Performance vieler aktiv gemanagter Fonds anschaut, zeigt sich, dass passive Strategien teilweise zu Recht die aktiven Ansätze verdrängen, wobei die Kostendifferenz eine große Rolle spielt. Aber es sind nicht mehr ausschließlich simple passive Ansätze, die für das Wachstum verantwortlich sind, sondern auch aktiv gemanagte ETFs. Einen wichtigen Part spielen dabei sowohl für uns als auch für die Finanzindustrie Faktor-ETFs, die einem quantitativen Managementansatz folgen und daher einer Regelbindung unterliegen.

Wir begrüßen diese Entwicklung ausdrücklich, schließlich erlaubt sie einen kostengünstigen Zugang, um Faktorrisikoprämien einzusammeln. Anstatt auf einzelne Faktoren zu setzen, plädieren wir stets dafür, ein möglichst ausgewogenes Exposure zu einzelnen marktgängigen Faktoren zu erreichen. Das optimale Produkt ist hierfür auf dem ETF-Markt noch nicht zu finden, der Amundi Index Equity Global Multi Smart Allocation Scientific Beta - UCITS ETF ist jedoch ein möglicher Einstieg.

Anleihen als Gewinner

ETF-Nettomittelzuflüsse nach Asset-Klassen

Von Januar 2018 bis August 2019 in Milliarden Euro (In Deutschland zugelassene Produkte)



QUELLE: Lipper

JENS REINHARD

Commerzbank AG Vermögensverwaltung

Filigrane Marktsegmente

Passive ETFs verzeichnen aktuell starke Zuflüsse. Ein wesentlicher Grund dafür ist, dass sie zunehmend zur Steuerung von Portfolios eingesetzt werden und daher in einigen Segmenten aktive Strategien ablösen. Dieser Trend zu passiven Strategien geht mit einem Preiskampf in der Branche einher. Viele etablierte aktive Manager versuchen, durch eine Verbreiterung der Produktpalette in Richtung passive Vehikel von den Zuflüssen bei ETFs zu profitieren. Dabei soll der Kundenbedarf mit neuen Benchmarks in filigranen Marktsegmenten in noch individuellerer Form abgebildet werden. Smart-Beta-Vehikel und aktive ETF-Strategien dienen hier den Produzenten auch zur Margenverbesserung.

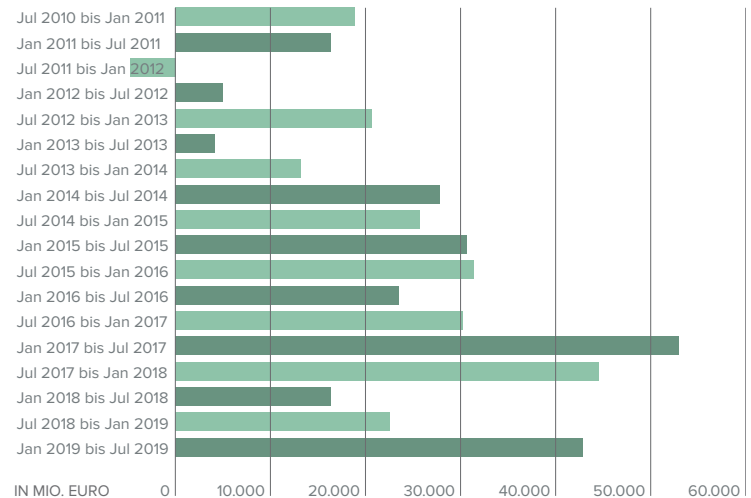
„ETFs WERDEN HÄUFIG ALS BESONDERS GÜNSTIG DARGESTELLT. DIES TRIFFT ABER NUR TEILWEISE ZU.“

Für die Fondseinkäufer haben sich zwei Bereiche verändert. Einerseits sind die Selektion und die finale Auswahl in einem geordneten Fondsauswahlprozess durch die Vielzahl der Strategien komplizierter geworden. Zum anderen kann die größere Marktbreite auch zu Liquiditätsproblemen führen, da viele Anleger eher gängige Benchmarks abbilden wollen. Die Auffächerung führt zu geringerer Liquidität in den gängigen Strategien. Je liquider eine Benchmark, desto geringer ist die Geld- und Briefspanne, und desto geringer sind letztlich die Handelskosten.

ETFs werden häufig als besonders günstig dargestellt. Dies trifft aber nur teilweise zu. Der überwiegende Handel erfolgt außerbörslich über Market Maker (OTC). Daher ist es besonders wichtig, die Marktsegmente und deren Handelsvolumen genau zu beobachten. In unserer Vermögensverwaltung werden ETFs unter Berücksichtigung der genannten Aspekte im Rahmen eines ganzheitlichen Fondsauswahlprozesses allokiert. Aktive und passive Lösungen sind damit entsprechend ihrer relativen Vorteilhaftigkeit in einem Portfolio enthalten.

Deutliche Schwankungen

Geschätzte ETF-Nettomittelzuflüsse über die vergangenen neun Jahre
(Bei in Deutschland erhältlichen Produkten)



IN MIO. EURO

0 10.000 20.000 30.000 40.000 50.000 60.000

QUELLE: Lipper

REINER RIECKER | Hoerner Bank

Ein wichtiger Baustein

ETFs bieten für den privaten und für den professionellen Anleger Vorteile, über welche schon viel geschrieben und diskutiert wurde. Besonders ihr Kosten- und langfristiger Renditevorteil sowie die Risikostreuung machen sie zu einem wichtigen Baustein in der Asset-Allokation, den wir auch im Hause gezielt einsetzen.

In letzter Zeit kommen unter dem Begriff Smart-Beta oder Faktor-ETF immer mehr ETFs auf den Markt, welche nicht mehr nur passiv sein wollen, sondern durch bestimmte Kriterien der Indexzusammensetzung mehr einem aktiven Investmentansatz gleichen. Wählt man den ETF nicht nur unter Kostengesichtspunkten aus, sondern stellt sich in diesem Kontext auch die Frage, nach welchem Algorithmus der Indexsponsor seinen Index kreiert, wird es oftmals schwierig, einzelne ETFs miteinander zu vergleichen und zu bewerten. Häufig geht dabei die Transparenz ein Stück weit verloren. Beim Thema Nachhaltigkeit gibt es beispielsweise unterschiedliche Indexkonzepte und Abstufungen der ESG-Kriterien. Dadurch sind die Unterschiede für die Anleger nicht sofort ersichtlich.

„BEIM THEMA NACHHALTIGKEIT GIBT ES UNTERSCHIEDLICHE INDEXKONZEPTE UND ABSTUFUNGEN DER ESG-KRITERIEN.“

Anleger sollten deshalb den Underlyings der ETFs bei der Portfoliozusammenstellung ein besonderes Augenmerk schenken, insbesondere mit Blick auf die Liquidität der Produkte. In bestimmten Branchen oder Ländern lohnt es sich vielleicht auch wieder, die aktiven Fondsmanager in der Allokation mit zu berücksichtigen, um einen Mehrwert im Gesamtportfolio zu erhalten.

TOBIAS SCHÄFER | Berenberg

Ein ergänzendes Instrument

Tendenziell sehen wir die Entwicklung von ETFs positiv, beim Vergleich aktiver Fonds gegen ETFs steckt der Teufel jedoch im Detail. Die Intraday-Handelbarkeit ist Chance und Risiko zugleich, da die Handelskosten schnell die niedrige Managementgebühr um ein Vielfaches übersteigen können. Beim Kauf von physischen ETFs auf Märkte wie UK mit Stempelsteuer führen hohe Mittelzuflüsse dazu, dass ein zusätzliches Premium von bis zu 0,5 Prozent anfallen kann.

Neben Handelskosten ist die Liquidität des Underlyings kritisch zu untersuchen, speziell bei Anlageklassen mit geringer Liquidität, die in hochliquide ETFs verpackt werden. Im direkten Vergleich ist hingegen die niedrige Kostenquote positiv zu beurteilen.

Wir setzen ETFs als ergänzendes Instrument zu aktiven Fonds ein, um taktische Ideen zu implementieren, und bei Investitionen in sehr effizienten Märkten. Beispielsweise können synthetische Produkte ein garantiertes Alpha gegenüber dem S&P500 Net Return Index aufgrund struktureller Rahmenbedingungen erzielen.

„DIE INTRADAY-HANDELBARKEIT IST CHANCE UND RISIKO ZUGLEICH.“

Hinsichtlich der Diskussion aktiv gegen passiv werden es Manager mit geringem „Active Share“ und starker Benchmark-Orientierung immer schwerer haben. Dass aktive ETFs und Smart-Beta-Strategien in absehbarer Zeit klassische Fonds ersetzen, zeigt sich in unseren Portfolios nicht, aber als Ergänzung erweitern sie den Baukasten eines Portfoliomanagers. Wir nutzen beispielsweise den Amundi MSCI USA Minimum Volatility als Smart-Beta-Produkt.

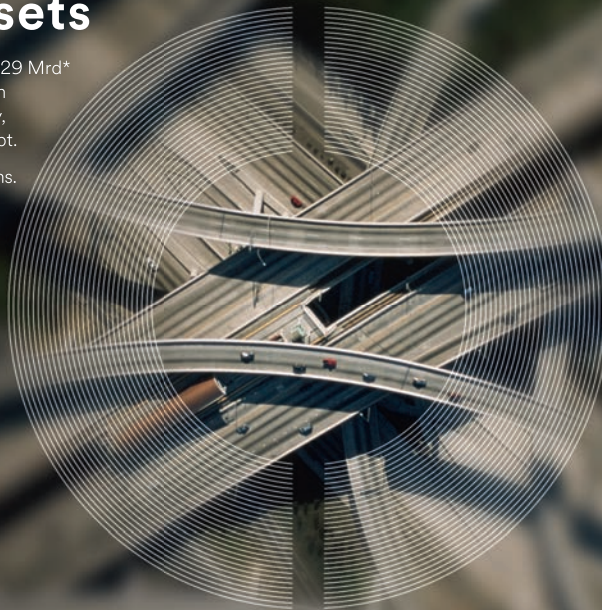


Ohne Umwege zu Private Assets

Weltweit verwaltet Schroders über EUR 29 Mrd* in Private Assets. Das Produktspektrum umfasst dabei Immobilien, Private Equity, ILS, Infrastrukturanlagen und Private Debt.

Meiden Sie Umwege – kontaktieren Sie uns.

[schroders.de/privateassets](https://www.schroders.de/privateassets)



*per 31.12.2018

Marketingmaterial nur für professionelle Anleger und Finanzberater.

Für das, was am meisten zählt. **Schroders**