

## KOLUMNE

Michael Jensen ist Executive Vice President bei Moventum S.C.A.



## Sind ETFs in turbulenten Zeiten die richtige Wahl?

Die ETFs erleben gerade einen Höhenflug ohnegleichen, nicht zuletzt ausgelöst durch die neuen Robo-Adviser. Sie gelten als kostengünstig und scheinen gefeit gegen menschliche Fehler in der Portfoliokonstruktion. Alle diese Gründe klingen plausibel – stimmen aber nicht. Wer nur in ETFs investiert, geht große Risiken ein.

Denn ETFs bilden per Definition einen fixen Markt ab. Läuft es gut, laufen ETFs – aufgrund ihrer Kosten mit kleinem Abstand – mit nach oben. Stürzen die Märkte, stürzen auch die ETFs – wegen der Kosten etwas stärker. ETFs gehen alle Schwankungen voll mit. Insgesamt, so könnte man denken, ist es für viele Anleger immer noch reizvoller die so erzielbare Marktrendite zu erhalten, als sich an einen Star-Fondsmanager zu binden, der ein oder zwei Jahre über Durchschnitt performt und dann – wie so viele – dem Markt nur noch hinterherschaut.

Dieses Verhalten setzt jedoch ein großes Vertrauen in die Effizienz der Märkte voraus. Und die haben in den vergangenen Monaten nicht gerade gezeigt, dass sie wirklich Entwicklungen vorwegnehmen können. Weder den Brexit noch die Wahl von Donald Trump hatten die Märkte gesehen und eingepreist. Bei der US-Präsidentenwahl kommt noch erschwerend hinzu, dass noch nicht einmal die Reaktion auf die Wahl Trumps richtig erwartet worden war. Noch vor den Präsidentschaftswahlen warnen die Investmentexperten der Wall Street vor einem deutlichen Einbruch der Aktienmärkte im Falle eines (unwahrscheinlichen) Trump-Sieges. Die Realität konnte man in den Stunden und Tagen nach der Wahl beobachten.

**Es stellt sich die Frage**, wie effizient Kapitalmärkte wirklich sein können und was die aktuelle Volatilität für passive Investments, wie beispielsweise ETFs, bedeutet. Denn wo ETFs bisher ihre Stärken ausspielten, treten jetzt Unwägbarkeiten auf. Bisher punkteten sie vor allem auf sehr transparenten Märkten

wie den großen Leitindizes der Industrieländer. Die Marktteilnehmer haben hier den vollen Zugang zu Informationen und können diese auch leicht antizipieren.

**Wer weiß**, dass er in Aktien der USA, Europas oder der ganzen Welt investieren will, fährt bzw. fuhr mit ETFs auf die großen Indices nicht schlecht. Doch auch an diesem Punkt kommt man an Entscheidungen, etwa in welchem Verhältnis zueinander die Investition erfolgen soll, nicht vorbei. Das bedeutet letztendlich nur, dass die Produkthanbieter es erfolgreich geschafft haben, den Kunden die – möglicherweise falschen – Entscheidungen treffen zu lassen statt selbst dafür geradestehen. Und es stehen immer wieder Entscheidungen an: Etwa vor dem Hintergrund der Ankündigung Trumps, den amerikanischen Markt vor ausländischen Produkten schützen zu wollen. Hier erscheint es beispielsweise sinnvoller, ein Dax-Portfolio ohne die vier großen Autobauer zu halten, als einen ETF-Dax-Indextracker, der die vier großen Hersteller beinhaltet. Das aber bieten ETFs nicht.

Natürlich kann man auch in Einzelsektor-Indices investieren – aber auch hier benötigt man jemanden, der die richtige Auswahl (Asset Allocation) trifft, welche Sektoren aussichtsreicher sind als andere. Insbesondere bei Branchenselektionen und regionalen Portfolios haben aktiv gemanagte Fonds bisher die Nase vorn gehabt und werden es wohl auch weiterhin haben.

Man könnte meinen, man regelt die Marktineffizienzen und die Volatilität einfach herunter – indem man die Asset Allocation wenigstens teilweise einem Profi überlässt und in ein fertiges ETF-Portfolio beziehungsweise einen ETF-Dachfonds investiert. Aber falsch gedacht: Gerade ETF-Dachfonds sind aufgrund ihrer Konstruktion teurer, volatiliter und deutlich renditeschwächer als ihre aktiv gemanagten Pendanten, wie eine Analyse von Morningstar unlängst bewies.

**In einer zunehmend komplexen Welt** und noch dazu turbulenten Zeiten verstärken sich die Risiken am Kapitalmarkt und es entstehen Ineffizienzen. Passive Investments bilden die Vergangenheit ab, das heißt die Welt und die Annahmen von gestern. Aktives Management jedoch kann diejenigen Investments identifizieren, die anhaltend Gewinne versprechen. Gerade in Zeiten von Marktineffizienzen können aktive Fondsmanager besser reagieren, aktiv Chancen nutzen und beispielsweise durch Über- und Untergewichtung einzelner Branchen und Werte eine Überrendite erzielen.

Nur billig investieren zu wollen – in Form von ETFs – ist keine Lösung zum nachhaltigen Vermögensaufbau – schon gar nicht in Zeiten wie 2016 und 2017 (Brexit, Trump, Ukraine, Syrien, Euro-Verschuldungskrise, etc.).



## Cash.Print GmbH mit Doppelspitze

Helge Schaubode verstärkt die Geschäftsführung der Cash.Print GmbH in Hamburg. In der neuen Position hat er seinen Schwerpunkt in der Leitung des operativen Geschäfts. Mit Wirkung zum 1. Januar 2017 ist Helge Schaubode (44) zum Geschäftsführer der Cash.Print GmbH berufen worden. Gemeinsam mit Ulrich Faust, bisher alleiniger Geschäftsführer der Cash.Print GmbH und Vorstand der Cash. Medien AG, führt Schaubode die Geschäfte der Gesellschaft.

In der neuen Position hat Schaubode seinen Schwerpunkt in der Leitung des operativen Geschäfts. Vorrangige Themenfelder sind Verkauf, Vertrieb, Kooperationen sowie Pflege und Entwicklung des Angebotsportfolios unter Einbindung der beteiligten Bereiche der Cash.Print GmbH. Helge Schaubode gehört der Cash.-Unternehmensgruppe bereits seit September 2006 an und war bis zur Übernahme der neuen Tätigkeit Verkaufsleiter.