



Einige Probleme von passiven Indexfonds gehen im momentanen ETF-Hype einfach unter.“

### Max Otte

Der in Princeton promovierte Ökonom lehrte nach Tätigkeiten an den Hochschulen Worms, Boston und Würzburg zuletzt an der Universität Graz. Er ist ordentlicher Professor an der Hochschule Worms und als Vermögens- und Fondsberater tätig. Otte ist Mitbegründer des Instituts für Vermögensentwicklung und des Zentrums für Value Investing. Er schreibt an dieser Stelle jeden Monat über die aktuelle Börsenentwicklung und Leitlinien für erfolgreiches Anlegen.

## Passive Probleme

Börsennotierte Indexfonds sammeln täglich Unsummen von Anlegern ein. Aber wissen die um die **Gefahren der ETFs?**

Der Siegeszug passiver Indexfonds scheint unaufhaltsam. Die Zahl der börsengehandelten Exchange Traded Funds (ETFs) explodierte in den vergangenen zehn Jahren auf über 1700. Im ersten Quartal 2017 flossen an den US-Börsen täglich zwei Milliarden US-Dollar in ETFs. Das Analysehaus Bernstein Research schätzt, dass Anfang kommenden Jahres bereits 50 Prozent aller Vermögen passiv gemanagt werden. Schon heute sind mit Vanguard und BlackRock (iShares) die beiden größten Fondsanbieter Spezialisten für passive Fonds. Zusammen verwalten Vanguard und BlackRock bald zehn Billionen Dollar.

ETFs können durchaus Sinn machen. Die Vorteile transparenter, einfacher Portfolios, kombiniert mit niedrigen Kosten, überzeugen nach den institutionellen Investoren zu Recht immer mehr private Anleger. Aber ich möchte auf Probleme von Indexfonds hinweisen, die im momentanen Hype untergehen:

1. ETFs sind „dumm“. Manche Indizes und Strategien sind besonders beliebt. Der S&P 500 zum Beispiel. Das erklärt auch, warum es einen zweigeteilten Aktienmarkt gibt: Titel, die im Moment jeder haben will und in beliebten Indizes hoch gewichtet sind, laufen gut, andere Titel, außerhalb der gängigsten Indizes, werden links liegen gelassen. Das viele Geld, das momentan in ETFs fließt, treibt die Aktien in Indizes immer weiter hoch. In der Geschichte der Börse haben so getriebene Märkte ein böses Ende genommen, wenn der Geldfluss sich verringert oder gar versiegt.

2. ETFs können illiquider sein, als Sie denken. In letzter Zeit werden Anleihe-ETFs immer beliebter, auch solche mit Risikoanleihen (Junk Bonds). Junk Bonds sind aber oftmals sehr illiquide. Normalerweise wären die schlechten Anleihen sehr viel billiger. Wenn aber nun ETFs in

den Markt kommen und einfach ohne Qualitätsprüfung kaufen, können sich auch die Preise der schlechten Anleihen stabilisieren. In einer Stressphase werden ETF-Investoren merken, dass sie auf einem Paket mit Wertpapieren sehr unterschiedlicher Qualität sitzen, deren Liquidität schnell austrocknen kann. Was bei fehlender Liquidität passieren kann, haben Investoren schon zu spüren bekommen. Im Jahr 2015 sackten zum Beispiel ETFs in bestimmten Anleihe-segmenten kurzfristig um 30 Prozent ab, während der zugrunde liegende Index nur um zehn Prozent nachgab – eine klassische Stampede.

3. Abzockmaschinen erleben durch spezielle ETFs eine Renaissance, so zum Beispiel im Minensektor: Einige ETFs haben sich auf junge Minenunternehmen spezialisiert. Anleger zeichnen diese ETFs, obwohl die Aktien dieser Minen kaum gehandelt werden und viele dieser Unternehmen auch geschäftlich keinen Erfolg haben werden. Durch die Illusion der Liquidität mithilfe von ETFs können so auch sehr obskure Unternehmen ihre Aktien platzieren.

So sinnvoll kostengünstige Indexfonds bei Standardwerten auch sind – es gibt erste Anzeichen eines ungesunden ETF-Hypes. In den USA gibt es mittlerweile mehr Indizes als einzelne Aktien. Auch in Deutschland zählen wir mittlerweile mehrere Tausend Indizes. Das saubere Label ETF wird von vielen Anbietern genutzt, um fragwürdige und illiquide Strategien und Portfolios zu verkaufen. Wie schon häufig in der Geschichte der Finanzbranche wird eine im Kern gute Produktinnovation zu weit gedreht. Wie so etwas endet? Fragen Sie die Investoren von gebündelten Immobilienhypotheken, die 2008 erkennen mussten, dass es die Allzweckwaffe an der Börse einfach nicht gibt.