

Indexfonds

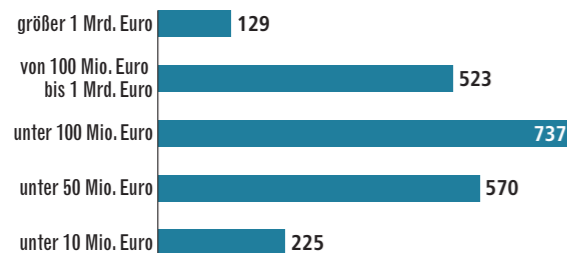
Klein, aber stark

ETFs mit niedrigem Fondsvermögen bringen oft mehr Gewinn als Große. Das hat einen kaum bekannten Grund

Klare Verhältnisse

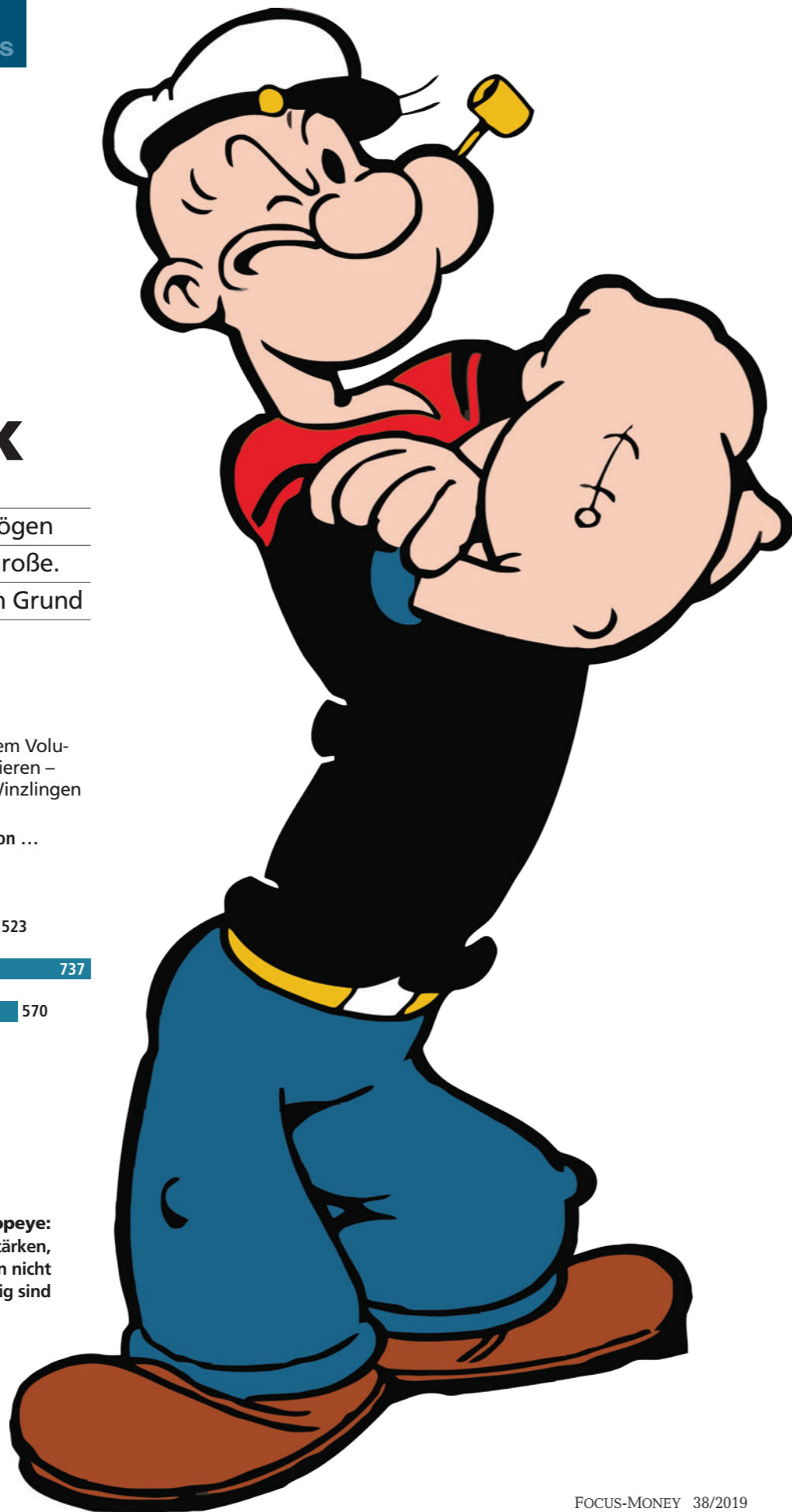
Großanleger lieben Indexfonds mit starkem Volumen. Private Investoren können freier agieren – und auf die renditestärksten unter den Winzlingen und Zwergen des Marktes setzen.

Anzahl von ETFs mit einem Fondsvermögen von ... an der Xetra, in Stück



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Comic-Figur Popeye: überraschende Stärken, deren Ursachen nicht jedermann geläufig sind



Wer sich heute auf die Suche nach einem ETF macht, hat ein Luxusproblem. Rund 1500 verschiedene börsengehandelte Indexfonds stehen deutschen Anlegern aktuell zur Verfügung. Weiße Flecken auf der ETF-Landkarte gibt es kaum noch, und die Ansätze der ETFs werden immer ausgeklügelter. Das große Angebot ist ein Paradies für Investoren. Doch die Entscheidung für den richtigen ETF wird dadurch nicht leichter.

Was ist das beste Auswahlkriterium? „Professionelle Fondsselektoren prüfen meist als Erstes, wie viel Geld in einem ETF steckt. Je größer, desto besser“, berichtet Tim Harvey, Chef des Londoner ETF-Consultants NTree, und ergänzt: „Weniger als 100 Millionen Volumen geht meistens gar nicht.“ Begründung: Vielen Profis gelte ein niedriges Fondsvolumen als Hinweis auf mangelnde Liquidität und geringe Qualität eines Fonds.

Falsche Furcht. Doch bei ETFs sei diese Furcht vor kleinen Portfolios unberechtigt. „Bei aktiven Fonds mag die Volumen-Faustregel ihre Berechtigung haben, bei ETFs sieht die Welt jedoch etwas anders aus“, erklärt der ETF-Experte. Mehr noch: Wer aus der meist unbegründeten Furcht vor zu geringer Handelsliquidität grundsätzlich auf kleinvolumige ETFs verzichtet, verschenkt nicht selten lukrative Investment-Chancen.

Das zeigen zum Beispiel die drei hier vorgestellten ETFs. Alle drei gehören zu den an der Deutschen Börse notierten ETFs mit dem geringsten Vermögen. Trotzdem glänzen alle drei Kleinen mit einer beeindruckenden Wertent-

wicklung und besten Zukunftsperspektiven. Auch andere Fondsexperten halten es deshalb für eine schlechte Idee, das Vermögen eines ETF als Indikator für seine Liquidität heranzuziehen. „Wir haben beobachtet, dass zahlreiche Anleger im Rahmen des Auswahlverfahrens Liquidität und die Methoden zur Messung von Liquidität in der Welt börsengehandelter Fonds missverstehen“, erläutert Jason Xavier, Head of EMEA bei Franklin Templeton Investments, und fügt hinzu: „Insbesondere halten wir es für einen Fehler, bei der Auswahl eines ETF herkömmliche Screeningverfahren für Publikumsfonds einzusetzen.“ Für die Liquidität eines ETF spiele das Fondsvolumen praktisch keine Rolle.

Klarer Gegensatz. Im Unterschied zu aktiv gemanagten Fonds: Dort sei ein ausreichendes Volumen elementar, weil das Fondsmanagement ein Minimum an (Cash-)Reserven brauche, um stets handlungsfähig zu sein. „Im Gegensatz zu einem traditionellen Publikumsfonds braucht ein ETF auch keine anfängliche Mindestanlage eines Kunden, um offen zu bleiben oder liquide zu sein. Er kann unabhängig von der Allokation bestimmter Anleger existieren“, sagt Templeton-Fachmann Xavier.

Der Grund: Die Liquidität eines ETF bestimmt der Index, den der ETF repliziert. Ein neu aufgelegter Dax-ETF mit nur einer Million Euro Anfangsinvestition kann deshalb prinzipiell genauso liquide gehandelt werden wie ein etablierter Dax-ETF mit einem Volumen von über einer Milliarde Euro. ▶

WISDOMTREE-ARTIFICIAL-INTELLIGENCE-ETF

Chancen des Megatrends

Mit dem WisdomTree Artificial Intelligence ETF können Anleger auf Unternehmen setzen, die vom Megatrend künstliche Intelligenz (KI) profitieren. Künstliche Intelligenz – das ist das Schlagwort für Maschinen, die intelligent denken, lernen und handeln. Es ist eine Entwicklung, die immer mehr Schwung bekommt. Investitionen und Forschung im Bereich KI nehmen in einem unglaublichen Tempo zu, berichten die Autoren des „Annual AI Index Reports“, eine Gruppe von KI-Experten führender US-Universitäten. Der ETF des US-ETF-Anbieters WisdomTree bildet einen Aktienindex ab, der in Zusammenarbeit mit KI- und Technologieexperten der Nasdaq und der Consumer Technology Association entwickelt wurde. Im Indexportfolio des ETF finden sich rund 50 Aktien aus aller Welt. Für die Aufnahme in den Aktienindex müssen Unternehmen an anerkannten Börsen notiert sein und Mindestkriterien für Liquidität und Marktkapitalisierung erfüllen.

Um dem thematischen Schwerpunkt gerecht zu werden, müssen die Unternehmen außerdem eindeutig Teil der Wertschöpfungskette der künstlichen Intelligenz sein. Für jede einzelne Aktie wird von der Consumer Technology Association die KI-Intensität ermittelt und bewertet. Aus den verschiedenen Intensitätsstufen werden dann die Top-Aktien ausgewählt. „Das Marktvolumen für KI-Produkte und -Dienstleistungen dürfte sich in den kommenden drei Jahren mehr als verdreifachen“, wirbt Rafi Aviav, leitender Produktmanager bei WisdomTree. Der ETF sei das Ergebnis einer langen Kooperation zwischen WisdomTree, der Nasdaq und der CTA. Der seit Januar an der Deutschen Börse (Xetra) notierte ETF hat laufende Kosten von 0,40 Prozent.

Stabiler Vorsprung

Seit seinem Börsenstart in Deutschland Mitte Januar konnte sich der WisdomTree-ETF für künstliche Intelligenz deutlich vom Weltaktienmarkt absetzen. Die Chancen stehen gut, dass er auch künftig mehr Rendite bringt.

WisdomTree Artificial Intelligence UCITS ETF



| | |
|--------------------------|---------------------|
| WKN/ISIN (ausschüttend): | A2N7NJ/DE000A2N7NJ6 |
| Auflage: | 30.11.2018 |
| Fondsvolumen: | 21 Mio. Euro |
| TER (Gesamtkostenquote): | 0,40% |
| Replikationsmethode: | physisch |

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Petrobras-Bohrplattform: ETF setzt auf abgewertete Anleihe des Ölkonzerns



Die Gleichwertigkeit von Kleinen und Großen liegt an einer typischen Eigenschaft aller ETFs: Sie folgen stur einem bestimmten Index. Liquidität und Preisbewegungen eines ETF sind damit weitgehend unabhängig davon, ob er gehandelt wird oder nicht. Ausschlaggebend ist stattdessen die Liquidität des abgebildeten Marktes beziehungsweise der Wertpapiere, die der Index des ETF enthält. Beim Aktienhandel ist das anders. Dort bestimmen Angebot und Nachfrage den Kurs und die Spanne zwischen An- und Verkaufskurs.

„Die zu Grunde liegende Liquidität einer einzelnen Aktie ist eine Funktion der endlichen Anzahl ausstehender Aktien“, definiert Jason Xavier. Ist die Nachfrage höher als die Anzahl der verfügbaren Aktien, steigt der Kurs. Ist die Nachfrage geringer, sinkt der Kurs. „Somit gibt das Handelsvolumen der Aktie einen Hinweis auf die Li-

quidität“, fasst Xavier zusammen. Nicht so bei börsengehandelten Indexfonds: ETF-Anteile können flexibel und der Nachfrage entsprechend begeben oder gekündigt werden. „Die zu Grunde liegende Liquidität eines ETF ist deshalb unabhängig vom gehandelten Volumen. ETF-Volumina besagen nur, welche Mengen gehandelt wurden, und nicht, was gehandelt werden könnte“, sagt Xavier.

Der Kurs eines ETF errechnet sich deshalb ebenfalls nicht aus den ausstehenden ETF-Anteilen, sondern aus dem Index, den der ETF abbildet. Für den täglichen Handel errechnen die Market Maker beziehungsweise Designated Sponsors täglich die Spannen für die richtigen Brief- und Geldkurse. Und die beruhen auf der Verfügbarkeit der einzelnen Wertpapiere des vom ETF abgebildeten Index.

„Die Arbeit der Market Maker sorgt dafür, dass die Liquidität für kleinere Anleger in aller Regel immer aus-

reichend ist. Doch auch größere professionelle Anleger müssen sich keine Sorgen machen“, erklärt Harvey. Der Grund: „Professionelle Anleger kaufen und verkaufen ETF-Anteile häufig zum Net Asset Value beziehungsweise zum Marktöffnungs- oder zum Schlusskurs.“

Nachfrage entscheidet NICHT. Auch der Net Asset Value wird jedoch durch die Kursentwicklung der Index-Wertpapiere bestimmt – und nicht durch die Nachfrage nach dem ETF. Das Handelsvolumen des ETF gibt deshalb ebenfalls keine Aussage über die Verfügbarkeit, die Liquidität oder die Qualität des ETF. Dieser Meinung ist auch Experte Xavier: „Ein niedriges Handelsvolumen eines ETF dürfte einer problemlosen Handelsausführung nicht entgegenstehen – und tut es in den meisten Fällen auch nicht.“

Dazu kommt, dass der ETF-Markt gut reguliert und beaufsichtigt ist. „Nahezu alle europäischen ETFs sind UCITS-Fonds, und jeder UCITS-ETF braucht eine Zulassung“, erinnert ETF-Consultant Harvey. Jeder Fonds müsse deshalb seine Marktfähigkeit schon vor der Erstnotierung unter Beweis stellen. Die Regularien für die Auflage neuer ETFs seien streng.

Wirklich schwarze Schafe können es nach Harveys Überzeugung gar nicht an den Markt schaffen: „Die Aufsichtsbehörde wird die internen Prozesse des Emittenten, des ETF, seines Index und weitere Faktoren untersuchen. Der Emittent muss transparent und sorgfältig arbeiten, und der Index muss ausreichend diversifiziert, replizierbar und liquide sein. Sonst erhält er keine Zulassung“, erklärt der ETF-Berater

Hat die Börsenaufsicht die Zulassung erteilt, ist der ETF trotzdem noch nicht sofort handelbar. Jeder Emittent müsse schließlich nach der Zulassung auch noch eine Börse finden, an der sein ETF notiert wird. Zu diesem Zweck müsse der Emittent zahlreiche weitere Prüfungen bestehen. Ein ganz wesentliches Element des Listing-Prozesses sei es dann auch, die richtigen Market Maker zu finden, die den Preis des ETF errechnen.

Auf Grund der genannten Argumente plädiert Harvey für einen offeneren Umgang mit sogenannten kleineren und weniger häufig gehandelten ETFs. „Private wie institutionelle Investoren profitieren von Innovationen und von Produktvielfalt. Neue Emittenten müssen deshalb eine Chance zur Platzierung ihrer Produkte erhalten“, appelliert Tim Harvey an die Fondsselektoren. Auch kleine ETFs seien einfach, kostengünstig und transparent – und könnten stets zeitnah gehandelt werden.

Harvey wundert sich deshalb über die selbst auferlegte Beschränkung vieler Investoren. „Warum sollte für einen offiziell zugelassenen ETF, der an einer europäischen Börse notiert und garantiertes Market Making und Liquidität bietet, ausgerechnet seine Größe entscheidend sein?“ Viele kleinere ETFs verfügten über sehr spannende Konzepte oder bildeten aussichtsreichere Märkte ab als die Dickschiffe am ETF-Markt. Statt auf das Volumen eines ETF zu schielen, sollten Investoren daher besser auf die Rentabilität und die Geschäftsmodelle der Emittenten achten. ■

ULI KÜHN

CHINA-A-MINIMUM-VARIANCE-ETF

Bessere Risiko-Rendite-Relation

Wer in chinesische Inlandsaktien, die sogenannten A-Aktien, investieren will, greift vermutlich zuerst zu einem ETF auf den CSI-300 oder den MSCI-China-A-Aktien-Index. Doch das muss nicht die beste Wahl sein. Mehr Rendite bei geringeren Kursschwankungen verspricht ein ETF mit sehr kleinem Vermögen: der Market-Access-Stoxx-China-A-Minimum-Variance-ETF. Bei diesem vor gut einem Jahr aufgelegten ETF werden die Aktien nicht nach ihrer Marktkapitalisierung gewichtet, sondern nach ihrer Volatilität. Je geringer die Kursschwankungen, desto höher ist das Gewicht einer Aktie. Dieses System zielt darauf ab, Volatilität herauszunehmen und in starken Börsenphasen möglichst viel vom Kursanstieg mitzunehmen, aber bei Kursrückgängen weniger zu verlieren als der Markt. Unterm Strich soll der ETF also Investoren ein besseres Rendite-Risiko-Verhältnis bieten als ein ETF auf breitere Indizes. Das ETF-Portfolio enthält rund 150 A-Aktien der Börsen Shanghai und Shenzhen. Das Universum, aus dem die Aktien ausgewählt werden, ist der Stoxx-China-A-900-Index. Die Zusammensetzung des ETF-Portfolios unterscheidet sich deutlich von breiten Indizes wie dem CSI-300. Im Minimum-Variance-Index-ETF sind Technologieaktien und Finanzwerte geringer gewichtet. Stattdessen stellen Konsumaktien und Versorger einen relativ großen Anteil. Emittent des ETF ist China Post Global, der internationale Asset-Management-Zweig des China Post Fund, einer der größten Vermögensverwalter Chinas, der auch in Hongkong und London ansässig ist. „Der ETF zielt auf Anleger, die bislang vor Investments in die oftmals volatilen A-Aktien zurückschreckten“, erklärt Danny Dolan, Geschäftsführer von China Post Global in London.

Langfristig vorn

Geringere Kursschwankungen, mehr Ertrag: Das gelang bislang dem Stoxx-Minimum-Variance-Index, den der China-A-Minimum-Variance-ETF von Market Access abbildet. Der Grund: Im Abschwung verlor er oft weniger als der breite A-Aktienmarkt.



| | |
|--------------------------|----------------------------|
| WKN/ISIN (ausschüttend): | A2JHE8/LU1750178011 |
| Auflage: | 7.6.2018 |
| Fondsvolumen: | 7 Mio. Euro |
| TER (Gesamtkostenquote): | 0,65% |
| Replikationsmethode: | physisch |

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

VANECK GLOBAL HIGH YIELD FALLEN ANGELS ETF

Bewährter Trick

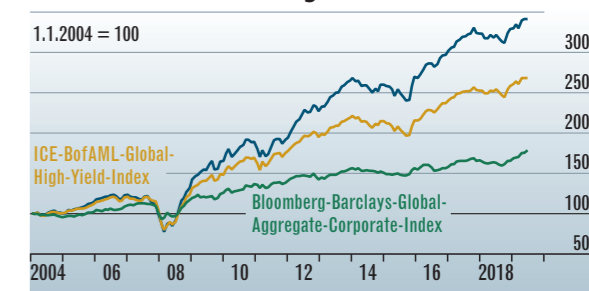
Der VanEck Global High Yield Fallen Angels ETF investiert weltweit in Hochzinsanleihen, also in Rentenpapiere zweifelhafter Qualität. Der Fonds der US-ETF-Boutique VanEck hält jedoch kein repräsentatives Marktportfolio, sondern konzentriert sich auf relativ wenige Anleihen. In den ETF kommen nur Unternehmensanleihen, die bislang eine gute Bonität aufwiesen, jedoch gerade von den Rating-Agenturen auf Ramschniveau herabgestuft wurden. Das ist der Trick – und eine von professionellen Rentenanlegern schon lange angewendete Strategie.

Oft bringen nämlich die „gefallenen Engel“ einige Monate nach ihrer Herabstufung schöne Kursgewinne. Häufig nach dem gleichen Muster: Bereits einige Zeit vor der Herabstufung vom soliden Investment-Grade auf das riskante High-Yield-Niveau sinkt der Anleihenkurs. Nach der Degradierung auf Ramschniveau kommt es im Schnitt noch einige Zeit zu weiteren Kursverlusten. Dann hat der Markt die schlechte Nachricht verdaut und der Kurs der Anleihe zieht wieder an. Ihren Bewertungstiefpunkt erreichen Fallen Angels durchschnittlich etwa sechs Monate nach der Rating-Herabstufung, erklärt VanEck. In der anschließenden Erholung werde dann das ursprüngliche Bewertungsniveau wieder erreicht. „Investoren können somit von einer temporären Preisverzerrung und der daraus resultierenden Rendite in der Erholungsphase profitieren“, sagt Dominik Poiger, Portfolio-Manager bei VanEck. Die Strategie habe in der Vergangenheit den globalen High-Yield-Markt absolut und risikoadjustiert übertroffen. Ende August wiesen die knapp 200 Unternehmensanleihen im ETF-Portfolio aus mehr als 20 Staaten eine durchschnittliche Rendite zur Endfälligkeit von 4,67 Prozent auf.

Schlauer als der Markt

Der VanEck Global High Yield Fallen Angels ETF setzt auf eine bewährte Strategie professioneller Anleihen-Investoren: Der ETF kauft kürzlich auf Ramschniveau herabgestufte Anleihen. Das war in der Vergangenheit häufig ein gutes Geschäft

VanEck Global Fallen Angels ETF



| | |
|--------------------------|----------------------------|
| WKN/ISIN (ausschüttend): | A2JEMG/IE00BF540Z61 |
| Auflage: | 19.3.2018 |
| Fondsvolumen: | 6 Mio. Euro |
| TER (Gesamtkostenquote): | 0,40% |
| Replikationsmethode: | physisch, optimiert |

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream