

Die Welt der Indizes wird immer vielfältiger



Von Katinka Gyomlay
Lic. rer. pol., Wirtschaftsjournalistin

Ob ein Exchange Traded Fund (ETF) die Dividende ausschüttet, war kürzlich die Frage eines Anlegers. Die Antwort: Es kommt auf den zugrundeliegenden Index an. Denn die Basis jedes Tracking-Produktes ist sein Index. Was die Indexwelt anbelangt, ist diese stark in Bewegung. Schätzungsweise gibt es heute weltweit nicht weniger als 30'000 Indizes, die von Börsen und Indexanbietern berechnet werden. Unterteilt werden kann diese Vielfalt unter verschiedenen Gesichtspunkten. Denn insbesondere bei der Zusammenstellung des Gesamtportfolios müssen die Besonderheiten der Underlyings korrekt miteinbezogen werden.

Abdeckung und Liquidität

An den Managementgebühren der Indexprodukte lässt es sich ablesen: Je entwickelter und liquider der Markt, der vom Index repliziert wird, desto einfacher der Zugang und desto tiefer die Kosten. In exotischen Märkten ist die Replizierung von Indizes mit einigen Tücken verbunden, wobei auch ein breiterer Spread im Sekundärmarkt in Kauf genommen werden muss. Gerade

hier muss auf den Tracking Error geachtet werden. Im Falle von Exchange Traded Funds auf Schwellenländer kann dieser 0,15% und mehr betragen. Regional finden sich neuerdings mehr und mehr Angebote, die bereits einzelne Schwellenmärkte oder die sogenannten Frontier Markets, wie etwa Vietnam, abdecken. Die Handelsvolumen im einzelnen Indexprodukt sagen jedoch nichts über dessen Liquidität aus. Massgeblich ist die Liquidität des Underlyings.

Ein Index – viele Merkmale

Unterscheidungsmöglichkeiten gibt es viele. Was die Konstruktion anbelangt, sind die bekannten und für Investments genutzten Börsenindizes in der Regel nach der Marktkapitalisierung gewichtet und free-float-adjustiert. Ausnahmen bilden die historisch gewachsenen Börsenbarometer wie der Dow Jones Industrial Average (DJIA) oder der Nikkei, welche preisgewichtet das Börsengeschehen reflektieren. Was die eingangs erwähnte Frage punkto Dividendenzahlungen anbelangt, so findet sich hier die Antwort. Denn im Falle von Total Return Indizes, auch Performanceindizes genannt, werden die anfallenden Dividenden- und Zinsausschüttungen sowie Kapitalveränderungen direkt miteinberechnet.

Strategieindizes

Mehr und mehr sind es die Strategieindizes, mit denen sich die Anbieter voneinander zu differenzieren versuchen und die neuerdings auch den Privatinvestoren zugänglich gemacht werden. Ob nun Short, Value, Protective oder Buy Write – es sind festgelegte Investmentstrategien, auf denen die Indexkonstruktion basiert. Leicht nachvollziehbar ist das beispielsweise im Falle von Strategien, die auf eine hohe Dividendenrendite oder Kriterien wie exportstarke Unternehmen setzen. Für den Index werden dabei die dividendenstärksten oder exportlastigsten

Unternehmen berücksichtigt. Dass man dadurch den Investitionsfokus – im Gegensatz zu der herkömmlichen, breit angelegten passiven Strategie – einschränkt und die gewählten Auswahlkriterien erfolgsbestimmend sind, versteht sich von selber.

Beispiel Marktszenario

In die neue Generation von Strategieindizes fallen Produkte, die auf die Einschätzung unterschiedlicher Marktszenarien zugeschnitten werden. Aufwind bekommen derzeit Indizes, die auf Short- oder gar Ultra-Short-Szenarien mit weiter fallenden Kursen von Leitindizes setzen. Noch komplexer wird es im Falle von Buy-Write-Strategien. Dahinter steht eine Call-Option auf den Index, womit die Funktionsweise von strukturierten Produkten zum Tragen kommt. Da hier die Umsetzungsmöglichkeiten, beispielsweise auch über Hebeleffekte, sehr gross sind, wird die Produktvielfalt in diesem Bereich stark zunehmen.

Themenindizes

Nicht klar ist die Abgrenzung zwischen Strategie- und Themenindizes. Die Anbieter verwenden die Zuweisungen unterschiedlich. Besonders beliebt und immer vielfältiger wird hier das Angebot an Themen aus dem Bereich Nachhaltigkeit oder auch Sustainability genannt. Den Konstruktionsmöglichkeiten sind keine Grenzen gesetzt. Etwa indem aus Indizes wie Wasser, erneuerbarer Energie, Holz etc. wiederum eine bestimmte Anzahl ausgewählt und zu einem neuen Index zusammengestellt wird. In der Regel wird nach quantitativen Kriterien ein Aufnahmekatalog zusammengestellt und regelmässig angepasst.

Grundsätzlich gilt, damit ein Index seinem Namen gerecht wird: Ihm muss – und sei dieser noch so strategie- oder themenbezogen – ein nachvollziehbares, im voraus definiertes und transparentes Regelwerk zugrundeliegen. ●