

Indexieren – Zu Risiken und Nebenwirkungen lesen Sie die Packungsbeilage und ...



Von Dr. Gérard Fischer
CEO Swisscanto Gruppe

Für den grossen Erfolg passiver Anlageprodukte gibt es gut nachvollziehbare Gründe. Einerseits werden Fonds, die einen bestimmten Wertschriftenindex nachbilden, günstig angeboten, weil der Aufwand für das Research und das Portfoliomanagement weitgehend wegfällt und die Kosten für die Beratung in der Regel den Fonds nicht belastet werden. Andererseits sind viele Anleger enttäuscht, weil Fonds mit einem aktiven Management, gerade in der Krisenzeit, ihre Erwartungen nicht erfüllten und keinen ausreichenden Mehrwert generieren konnten. Dass es nicht so einfach ist, diesen Mehrwert zu erzielen, wird durch verschiedene empirische Untersuchungen bestätigt. Diese stellen meistens fest, dass weniger als die Hälfte der aktiven Manager nach Kosten einen Index übertreffen.

Dennoch sollten Anleger auch die kritischen Punkte des passiven Investierens kennen.

- Bei einem Indexprodukt erfolgt die Anlage proportional in sämtliche im betreffenden Index enthaltenen Wertschriften. Für Aktienportfolios ist das

Kriterium in der Regel die Börsenkapitalisierung, bei Obligationenindizes sind es die ausstehenden Volumen. In einem Index werden Titel berücksichtigt, die gewisse formelle Regeln erfüllen. Je weniger Titel in einem Index sind, desto leichter (und damit billiger) lässt er sich nachbilden. Dafür ist die Zusammensetzung eines solchen Indexes sehr willkürlich und teilweise mit hohen Klumpenrisiken verbunden. So haben CS und UBS Mitte 2007 rund 21% des Blue-Chip-Indexes SMI ausgemacht. Nach der Finanzkrise Anfang März 2009 lag ihr Anteil noch bei knapp 11%, mit entsprechenden Verlusten für die Anleger. Ein anderes Beispiel ist die Aufnahme von Transocean per 21. Juni 2010

in den SMI. Weder verbindet ein Anleger diese Gesellschaft automatisch mit «Schweizer Aktien», noch scheint es angesichts der voraussichtlich jahrelangen Ungewissheit über die juristischen Folgen der Golf-Katastrophe wirklich sinnvoll, in diese Gesellschaft zu investieren. Mit einem Indexprodukt ist man jedoch «dabei».

- In den Indizes sind vor allem grosse Gesellschaften bzw. grosse Schuldner enthalten. Zudem sind teure Titel, die durch ihre Überbewertung eine hohe Marktkapitalisierung aufweisen, ebenfalls stark vertreten. Umgekehrt sind die tief bewerteten und kleinen Gesellschaften untervertreten. Bei Obligationen-Indizes sind je nach Berechnungsart des Indexes diejenigen Schuldner am stärksten vertreten, die viele Schulden gemacht haben. Anleger wollen jedoch nicht in teure Titel investieren, und die jüngste Schuldenkrise hat bestätigt, dass auch bestimmte Staatsanleihen riskant sein können. Wer sich zum Beispiel für ein Indexprodukt auf den Staatsanleihen-Index von JP Morgan entscheidet, plaziert mehr als einen Drittel dieser Gelder in Papieren aus Griechenland, Portugal, Spanien und Italien.

- Die für passive Investments genutzten Indizes haben zum Teil grosse Lücken. Der als Massstab für viele globale Aktienfonds geltende MSCI World Index beispielsweise deckt «nur» rund 70% des gesamten Aktienmarktes ab.

- Indexprodukte werden häufig als börsenkotierte Produkte herausgegeben. Der Handel verursacht für den Anleger jedoch zusätzliche Kosten, nämlich Courtagen, Stempelabgaben und die Differenz zwischen Geld- und Brief-Kurs.

Regeln für intelligentes Investieren

1. Die Zusammensetzung, Berechnungsmethode und damit die Wahl des Indexes ist bei passiven Anlagen entscheidend. Erkundigen Sie sich danach. So wie der Konsumentenpreisindex auch selten Ihre persönliche Teuerung wirklich vollständig darstellt, sind viele Aktien- und Obligationenindizes auch nicht unbedingt passend für Ihre Anlagen.

2. Vergleichen Sie die Kosten durch eine Gegenüberstellung der Performance der indexierten Anlage mit der Index-Performance. Hier lohnt es sich wirklich, auf die Kosten zu achten, weil es sonst in der Regel keine wesentlichen Unterschiede gibt.

3. Verzichten Sie auf zu häufiges Kaufen und Verkaufen von Indexprodukten. Die alte Börsenweisheit «Hin und her macht Taschen leer» gilt auch hier.

4. Ergänzen Sie Lücken allfälliger Indexanlagen mit zusätzlichen Anlageprodukten, die dort investieren, wo die Indexprodukte nicht hinkommen.

Aktiv/passiv ist jedoch keine Frage des «Entweder – Oder». Eine Kombination von aktiven und passiven Strategien kann durchaus sinnvoll sein und ermöglicht, die Stärken beider Anlageformen für den Erfolg des eigenen Portfolios zu nutzen.

www.swisscanto.ch •