

ETF's – Die dunkle Seite der Macht

Seit einigen Jahren befindet sich die globale Finanzwelt im Umbruch. Galten bis zur Finanzkrise 2008 die Banken noch als systemrelevante Unternehmen, die auf die Zukunft und die Stabilität des globalen Finanzsystems entscheidenden Einfluss haben, hat in den letzten Jahren fast unbemerkt ein Machtwechsel stattgefunden. Fondsgesellschaften sind zur neuen Macht im Finanzsystem aufgestiegen. Wirtschaftswissenschaftler warnen vor dieser Entwicklung schon seit einigen Jahren. Große Fondsgesellschaften sind mittlerweile mindestens so bedeutend und einflussreich wie Banken und Versicherungen. Die Bank of England stellte schon 2014 fest, man lebe im Zeitalter des „Asset Management“. Dabei spielen einige wenige Gesellschaften eine fast marktbeherrschende Rolle. Blackrock, die größte Fondsgesellschaft der Welt, verwaltet unvorstellbare 4900 Milliarden Dollar. Vanguard, ein primär in den USA tätiger Anbieter, gehört zu den am schnellsten wachsenden Finanzdienstleistern der Welt. Allein im Jahr 2015 flossen Vanguard neue Anlegergelder in Höhe von 236 Milliarden Dollar zu. Einen derartigen Zuwachs in so kurzer Zeit hat es noch nie gegeben.

Ihr rasantes Wachstum verdanken die Fondsgesellschaften vor allem den börsengehandelten Indexfonds (ETF). Ein ETF (englisch: Exchange Traded Funds) ist ein börsengehandelter Fonds, der einen bestimmten Index abbildet. Damit ist gewährleistet, dass sich die Performance des Fonds immer parallel zu dem abgebildeten Index entwickelt. Auf diese Weise kommen ETF's ohne Fondsmanager aus. Welche Anlagen im ETF stecken, legt einzig und allein das Regelwerk des jeweiligen Index fest. Für Anleger bedeutet das Transparenz- und Kostenvorteile. Der Tracking Error misst dabei die Abweichung zwischen der Wertentwicklung eines Indexfonds und des zugrundeliegenden Index. Je kleiner der Tracking Error, je besser bildet der ETF den Index ab. Um seinen Index so exakt als möglich abzubilden, gibt es bei ETF's zwei Replikationsmöglichkeiten: Die physische und die synthetische Replikation.

Die physische Replikation wird auch direkte oder vollständige Replikation genannt. Dabei kauft der ETF-Anbieter alle Titel, aus dem sich der Index zusammensetzt, selbst. Bei einem physisch replizierenden Dax-Index wären dies die dreißig größten am deutschen Kapitalmarkt notierten Unternehmen. Steigt der Dax beispielsweise um zwei Prozent, gewinnt auch der ETF im gleichen Rahmen hinzu. Verliert der Dax dagegen zwei Prozent, macht auch der ETF ungefähr zwei Prozent Verlust. Bei großen Indizes kommt darüber hinaus oft das Sampling zum Einsatz. Dabei werden nur diejenigen Titel aus einem Index tatsächlich physisch erworben, die auch den größten Einfluss auf den Kurs des Index haben. Die physische Replikation hat sich in den vergangenen Jahren gegenüber der synthetischen Replikation durchgesetzt. Die synthetische Replikation heißt auch indirekte Replikation und wird über eine Art Tauschgeschäft umgesetzt. Dabei sucht sich der ETF-Anbieter einen Kontrahenten und schließt mit diesem einen Vertrag (Swap). Der Vertragspartner verpflichtet sich darin, die Entwicklung des gewünschten Index zu garantieren. Obwohl synthetische ETFs in der Regel kostengünstiger sind und weniger vom Referenzindex abweichen (kleinerer Tracking Error), sind sie zuletzt in der Gunst der Anleger gesunken. Hintergrund ist das Kontrahenten-Risiko: Fällt der Vertragspartner des ETF-Anbieters aus, bricht auch das Lieferversprechen weg.

Der größte Vorteil von ETF's, unabhängig davon ob synthetisch oder replizierend, ist die geringere Kostenquote. Es handelt sich um sogenannte passive Investitionen. Ein Fondsmanager muss von dem Anleger nicht bezahlt werden. ETF's laufen in allen Marktphasen mit dem Markt, sowohl in positiven als auch in negativen Phasen. Außerdem ist die Funktionsweise auf dem ersten Blick jedem leicht verständlich. Zusätzlich verfügen sie über eine hohe Transparenz. Bei ETFs sind die Positionen ständig einsehbar. Wer als Anleger weiß, wo er investiert ist, kann leichter ein ausgewogenes Portfolio zusammenstellen. Ganz nebenbei sind ETF's als börsengehandelte Indexfonds sehr flexibel. Zu Börsenzeiten kann man jederzeit ETF's kaufen und verkaufen. Ein

Ausgabeaufschlag fällt in der Regel auch nicht an, dadurch können Investoren die Produkte auch viel aktiver handeln. Privatkunden und Verbraucherschützer feiern die ETF's als ideales Anlageinstrument für den langfristigen Kapitalaufbau.

All dies hat dazu geführt, dass Anleger so viel Geld in ETF's investieren wie noch nie. Derzeit sind schätzungsweise mehr als 3300 Milliarden Dollar investiert. Und je mehr Geld dort hineinfließt, umso größer werden Blackrock & Co. Schon heute verwaltet Blackrock gut ein Drittel aller ETF-Gelder. Mittlerweile besitzen die großen ETF-Anbieter substantielle Anteile an allen wichtigen Unternehmen der Welt. Die drei großen Anbieter Blackrock, Vanguard und State Street sind schon bei 90 Prozent der Firmen im S&P 500 der größte Anteilseigner. An allen Dax-Konzernen zusammengenommen hält Blackrock alleine mittlerweile mehr als fünf Prozent. Kein anderer Aktionär, kein Pensionsfonds und kein Vermögensverwalter, kommt auf mehr Anteile.

Ökonomen warnen bereits davor, das durch die Marktkonzentration der Wettbewerb ausgehebelt wird. Da die Fondsgesellschaften an allen Unternehmen einer Branche beteiligt sind, haben sie eigentlich ein Interesse daran, dass es allen Firmen gut geht. Dies funktioniert aber nur, wenn die Unternehmen nicht in den härtesten Wettbewerb miteinander treten, sondern sich gegenseitig höhere Preise zugestehen. Im Ergebnis führt dies zu einem höheren Preisniveau. Hinzu kommt, das anders als bei aktiven Fonds, ein ETF eine Aktie selbst dann nicht verkaufen kann, wenn sie mit deren Wertentwicklung unzufrieden sind. Denn per Definition müssen die ETF sich an allen Firmen beteiligen, die zu einem Börsenindex dazugehören. Ein effizienter Markt lebt aber davon, dass es Käufer und Verkäufer, Akteure mit positiver und solche mit negativer Meinung zu einem Wertpapier gibt. Indexfonds aber haben keine Marktmeinung. Sie kaufen, wenn ihnen Geld zufließt, und verkaufen, wenn Anleger Geld abziehen. Dadurch verstärken sie den jeweiligen Trend – nach oben, aber auch nach unten. Manche Kritiker weisen auch gerne auf eine ganz besondere Skurrilität hin. Da die großen ETF Anbieter oft selbst an der Börse notieren, sind andere Indexfonds dazu verpflichtet, sich an ihnen zu beteiligen. Zu den wichtigsten Anteilseignern von Blackrock zählen State Street und Vanguard. „Aluhutträger“ und Verschwörungstheoretiker laufen bei solchen Punkten zur Höchstform auf. Aber mittlerweile sind auch die Wettbewerbsbehörden aufgeschreckt.

Dem normalen Privatinvestor sind solche ökonomischen Betrachtungen natürlich auf den ersten Blick egal. Man sollte sich aber nicht nur von den Vorteilen eines passiven Investments einlullen lassen. ETFs laufen in allen Marktphasen mit dem Markt, sowohl in positiven als auch in negativen. Als Anleger unterliegt man nicht dem Risiko, dass sich das eigene Investment schlechter als der Index entwickelt. Im Umkehrschluss bedeutet dies für ETF-Anleger jedoch auch, dass der Durchschnitt das Ziel ist, denn ein Index bildet immer den Durchschnitt eines Marktes ab. Aus eigener Erfahrung weiß ich, die Durchschnittspizza beim Durchschnittsitaliener macht zwar satt, aber lecker ist anders.

Impressum

Portfolio Concept Vermögensmanagement GmbH
Max-Pechstein-Str. 23, 50858 Köln
Tel: +49 221 94 86 11 0, Fax: +49 221 94 86 11 40
E-Mail: info@portfolio-concept.de
Internet: www.portfolio-concept.de
HRB 14366 AG Köln

Geschäftsführender Gesellschafter:
Günter T. Schlösser
Geschäftsführer: Alexander H. Stütz,
Titus C. Schlösser
Redakteur (V.i.S.d.P.):
Dipl. Kfm. Markus Richert, cfp®

Disclaimer

Die vorliegenden Unterlagen wurden von Portfolio Concept auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Portfolio Concept hat keine Garantie für die Richtigkeit von Daten erhalten. Alle Aussagen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die Portfolio Concept übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen. Die in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen dienen ausschließlich dazu, zu informieren und zu illustrieren und stellen die gegenwärtige Einschätzung der Portfolio Concept zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Unterlage dar. Historische Performance-Daten sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Der Wert von Investmentanlagen und jedes durch sie generierte Einkommen kann zu- und abnehmen und ist nicht garantiert. Bei der Rückgabe von Investmentanlagen kann der Investor weniger Geld zurückbekommen als er bei seinem ursprünglichen Investment eingesetzt hat. Wenn eine Anlage im Ausland investiert wird, unterliegt ihr Wert ggf. Wechselkursschwankungen. Alle Fondsentwicklungen werden auf Basis von Rücknahmepreisen berechnet. Wenn nicht ausdrücklich anders ausgewiesen, sind alle Daten ungeprüft. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Empfehlung oder Beratung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentanteilen oder zur Anwendung einer bestimmten Investmentstrategie dar. Der aktuelle vollständige und vereinfachte Fondsprospekt zu genannten Investmentfonds, sowie der jeweils neueste Geschäftsbericht sind bei der Fondsgesellschaft hinterlegt.