

index-investing



In Deutschland liegen erst knapp fünf Prozent aller privaten Kapitalanlagen in Indexfonds oder Indexzertifikaten.

Dies ist insofern bemerkenswert, als zum einen die Finanzwissenschaft wiederholt jede Hoffnung zerstört hat, Privatanleger könnten mit sogenannten aktiven Anlagestrategien (mittels einzelner Aktien oder über aktiv gemanagte Investmentfonds) langfristig und nach Kosten den jeweiligen Gesamtmarktindex schlagen. Zum anderen wurde wiederholt nachgewiesen, dass der durchschnittliche Privatanleger jedes Jahr gut $2\frac{1}{2}$ Prozentpunkte Rendite verschenkt, weil er in überbewertete aktiv gemanagte Fonds oder in Einzelanlagen investiert.

Die Erkenntnisse der Statistik und der Wahrscheinlichkeitsrechnung legen dringend nahe, diesen Umstand als gegeben zu akzeptieren:

Es ist unmöglich, mittels der Selektion einzelner Aktien langfristig und zuverlässig die Gesamtmarktrendite zu erreichen oder gar zu übertreffen. Genauso wie es Ihnen gelingen mag, einmal sechs Sechsen hintereinander zu würfeln, gelingt es einzelnen Investoren oder Fondsmanagern in bestimmten Zeitphasen immer wieder, die Marktrendite zu übertreffen. Dies ist im wesentlichen dem Faktor Glück und Zufall zuzuschreiben – der in solchen Fällen schnell suggerierte Eindruck einer Regelmäßigkeit ist leider grundsätzlich unzutreffend, was sehr häufig bereits in darauffolgenden Phasen "eindrucksvoll" unterstrichen wird.

Investitions-Stil

CONCEPT

VERMÖGENSMANAGEMENT

Tel. (Fax): 0521-925997-0 (-9)
e-mail: info@c-vm.com



Langfristig orientierte Anleger sollten einen größeren Teil ihres Vermögens im Aktienmarkt investieren. Über längere Zeiträume (ab ca. 10 Jahren) werden hier mit großer Zuverlässigkeit höhere Renditen erzielt, als bei jeder anderen Anlageform.

Bei der Wahl eines geeigneten Anlageinstrumentes entstehen jedoch sehr häufig Selektionsverluste, welche die erzielbare Überrendite wieder in Frage stellen. Die Auswahl einzelner Aktien aus einem Gesamtuniversum erhöht grundsätzlich das Anlagerisiko – und in aller Regel schlägt sich dieses Risiko tatsächlich in einer verminderten Rendite gegenüber dem Markt (rsp. gegenüber dem Index) nieder. Ein Problem, vor dem Privatinvestoren und Fondsmanager gleichermaßen regelmäßig kapitulieren: **Rund 85% aller Fonds erreichen langfristig nicht die Rendite der Vergleichsindizes!**

Überperformance – Erfolg harter Arbeit oder Glück und Zufall?!

1. THESE: *Marktnahe Informationen, Fleiß und "Dranbleiben am Markt" ermöglichen überdurchschnittliche Renditen mit einzelnen Aktien.*

Zu jeder Zeit erzielen einzelne Anleger – durchaus erhebliche – Überrenditen im Vergleich zum Index. Dies langfristig und zuverlässig zu erreichen, ist jedoch nicht möglich! Regelmäßig überflügeln nur wenige Aktien die Rendite des Index, dessen Bestandteil sie sind. Wie groß ist die Wahrscheinlichkeit, jeweils diese Aktien herauszuwählen? Wie groß ist vielmehr das Risiko, in die Masse der Titel zu greifen, die sich deutlich schlechter entwickeln?!

Für den individuellen Vergleich: Ein deutsches Aktiendepot hätte von 1980 bis 2000 durchschnittlich 14% Rendite pro Jahr erbringen müssen, um mit

dem DAX mitzuhalten. In der Zeit von 1990 bis 2000 hätten dies sogar 17% pro Jahr sein müssen.

2. THESE: *Es gibt überdurchschnittlich fähige Fondsmanager, die regelmäßig den Index schlagen. Sie zu selektieren ist möglich.*

Tatsächlich gibt es eine verschwindend geringe Anzahl von Fondsmanagern, die in jedem willkürlich herausgegriffenen 5-Jahres-Zeitraum den Index geschlagen hat. Die Wahrscheinlichkeit, dass ein bestimmter Fonds, welcher in einer zurückliegenden Zeitperiode an der Spitze seines Fondssegmentes lag, in der darauffolgenden Zeitperiode wieder an erster Stelle liegt, ist jedoch nicht höher als für jeden anderen Fonds aus dem Gesamtsegment. – Auf den ersten

Blick unplausibel; aber wahr und bereits tausendfach unter Beweis gestellt!

3. THESE: *Fondsmanager haben die Möglichkeit zur Desinvestition, wenn die Märkte nach oben übertreiben und können so in Baisse-Phasen die Risiken abfedern. Beim Index-Investing schlägt das Risiko dagegen voll durch.*

Tatsächlich gilt auch in der Baisse das oben Gesagte: Auch in Abschwungphasen schneidet die überwältigende Mehrzahl der Fonds schlechter ab, als der Index, verliert also noch mehr. Dies gilt auch – oder besonders – für diejenigen Fonds, die in vorausgegangenen Zeiträumen eine Überrendite erreicht haben.

Alternativen zu konventionellen Anlagestrategien

Gesucht wird ein Anlagevehikel, welches eine hohe Risikostreuung in der Art von Fonds aufweist, transparent und nachvollziehbar funktioniert, die Marktrendite zuverlässig erbringt und zudem so kostengünstig wie möglich konzipiert ist. Insbesondere letztgenanntes Charakteristikum ist ursächlich dafür, dass diese hocheffizienten Instrumente von Bankberatern seltenst empfohlen werden: **Zertifikate auf Indizes sowie auf Branchen, Themen und auf komplexe Strategien.**

Juristisch gesehen stellt ein Zertifikat eine börsennotierte Schuldverschreibung dar. Der Emittent (eine bedeutende Großbank oder ein international tätiges Brokerinstitut) verspricht allerdings nicht einen bestimmten Zins und die 100%ige Rückzahlung des Anlagebetrages. Vielmehr orientiert sich der Rückzahlungsbetrag in einem konkreten Verhältnis von 1:1 (oder 1:100 etc.) an einem bestimmten Aktienindex. Ein Beispiel auf den DAX: Notiert der DAX zu einem beliebigen Zeitpunkt bei 6.500 Punkten, so

entspricht der Wert eines 1/100-DAX-Zertifikates 65 EURO. Steigt der DAX auf 7.500 Punkte, so wäre der Wert des Zertifikates auf 75 EURO gestiegen. Liegt der DAX zum Laufzeitende des Zertifikates bei 7.300 Punkten, so werden an den Investor 73 EURO ausbezahlt. – Inzwischen sind bereits Zertifikate ohne Laufzeitenbegrenzung erhältlich.

Mit einer einzigen Transaktion kann sich der Anleger so die Rendite eines ganzen Aktienindex sichern.

Genauso wie diese schlichte Investition in einen breit angelegten Standardindex ist heute eine sehr differenzierte Aufteilung des liquiden Vermögens in bestimmte Marktsegmente möglich. So kann der Zertifikate-Investor aus einem sehr breiten Spektrum von Branchenindizes auswählen. Darüber hinaus stehen Zertifikate auf populäre Themen (Technologische Entwicklung, Demografische Entwicklung, Umweltveränderung) zur Verfügung.

Selbst sicherheitsorientierte Anlagen – im konventionellen Sinne also festverzinsliche Wertpapiere – lassen sich über Zertifikate substituieren. Lesen Sie dazu unser **Themenblatt "Zinsmanagement"**.

Bereits heute steht dem aufgeschlossenen Investor ein facettenreiches Spektrum von weit über 1.000 Zertifikaten zur Verfügung. Diese Vielzahl verdeutlicht zugleich die Gefahr zunehmender Intransparenz am Zertifikatemarkt.

Tatsächlich bedarf es bei der Auswahl geeigneter Emissionen heute einer entsprechenden Expertise und Erfahrung - auch hinsichtlich der jeweiligen Eigeninteressen der beteiligten Emittenten. Eine willkürliche Auswahl ohne kompetente und neutrale Beratung ist dagegen wenig zielführend.

Experten: Index-Zertifikate schlagen Fonds klar

Index-Zertifikate bieten durch niedrige Kosten und eine vergleichsweise überlegene Wertentwicklung eine lukrative Alternative zu Fondsanteilen. Die Schuldverschreibungen auf Aktienindizes setzen auf steigende Märkte und schlagen Experten zufolge Fonds in 80 Prozent aller Fälle.

Reuters. FRANKFURT. Daran ändere auf längere Sicht auch die gegenwärtige Flaute an den Märkten nichts. Besonders interessant für Anleger: Mit Index-Zertifikaten sparen sie den bei vergleichbaren Anlageformen üblichen Ausgabeaufschlag und profitieren bei Performance-Index-Zertifikaten auch von steuerlichen Vorteilen.

Bislang ist die Nachfrage nach den Schuldverschreibungen, die die Entwicklung eines Index wie etwa des Dax oder Nemax eins zu eins abbilden, gering. "Der Mehrheit der Investoren ist die Attraktivität dieser Papiere nicht klar", beobachtet Andreas Bartels, Pressesprecher der Comdirect Bank. "Leider legt auch keine Bank dem Anleger Index-Zertifikate ins Portfolio", ergänzt Markus Koch von UBS Warburg.

Derivate-Experten erwarten allerdings, dass sich dies bald ändern wird. Die Zertifikate seien nämlich häufig profitabler als vergleichbare Fonds, da Banker im Schnitt den so genannten Spread zwischen Geld- und Briefkurs (Kauf- beziehungsweise Verkaufskurs) bei 0,1 bis 0,2 Prozent des Briefkurses sehen.

"Unter Kostengesichtspunkten kann da kein Fonds mithalten", sagt Koch. Auch bei der Rendite sieht Koch Index-Zertifikate fast immer auf der Gewinnerseite: "Der Index schneidet in 80 Prozent aller Fälle besser als Fonds ab."

Stephan Kunze von ABN-Amro empfiehlt Index-Zertifikate ebenso für die langfristige wie für die kurzfristige Geldanlage. Durch den geringen Spread könne man auch von kleinen Kursbewegungen profitieren. Die Kursentwicklung allerdings ist nach Angaben der Experten bei Index-Zertifikaten ebenso wenig garantiert, wie bei jedem anderen Finanzinstrument: Fällt der Basiswert, fällt auch der Wert des Zertifikats.

Unter steuerlichen Gesichtspunkten raten Experten Privatinvestoren dazu Performance-Index-Zertifikate näher unter die Lupe zu nehmen. Bei diesem Typ werden Dividenden nicht ausgezahlt, sondern wiederangelegt. "Die Dividenden werden steuerfrei reinvestiert, im Gegensatz zu Fonds, wo die Dividenden ausgewiesen werden und zu versteuern sind", erklärt Koch. Dies bedeutet, dass so genannte thesaurierende -- also wiederanlegende -- Fonds steuerlich schlechter stehen, als die entsprechenden Performance-Index-Zertifikate. Ein Steuerschlupfloch, das Finanzminister Hans Eichel (SPD) noch nicht gestopft habe, sagen einige Banker mit einem Augenzwinkern. Bei Verkauf der Papiere gilt jedoch auch für Index-Zertifikate die allgemein verbindliche Spekulationssteuerfrist von einem Jahr.

Der Kurs der Zertifikate wird in einem festen Bezugsverhältnis zum Basiswert, also zum Index, festgelegt und bewegt sich damit immer parallel zum Punktestand des Börsenbarometers. Das Wertpapier ist nach Ansicht von Joachim Zimmermann vom Bankhaus HSCB Trinkaus & Burkhard gerade für Privatanleger geeignet: "Das Index-Zertifikat ist eine Möglichkeit für den Privatinvestor, sich am gesamten Aktienmarkt zu beteiligen, ohne das Einzelwertrisiko einzugehen." Die Anlageform gilt für Vermögensverwalter allerdings als wenig interessant, denn wo es keine Ausgabeaufschläge und Managementgebühren gibt, lässt sich für Banken nichts verdienen.

Dennoch sind Index-Zertifikate laut Koch aufgrund ihrer Preisstruktur ein Wachstumsmarkt. "Ich bin überzeugt, dass der Siegeszug dieser Produkte erst angefangen hat. Je kostenbewusster und besser informiert die Anleger sind, um so mehr werden Index-Zertifikate nachgefragt", zeigt sich Koch von UBS Warburg überzeugt. Die Papiere seien nicht nur eine Anlageform für Spezialisten, sondern für jeden Anleger attraktiv. "Index-Zertifikate sind für jeden Fondskäufer die Alternative", sagt Koch.