Aktive ETFs: Echte Innovation oder eine Marketing-Modeerscheinung? (Teil eins)

Veröffentlicht am 14. Oktober 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Aktive ETFs sind in aller Munde, da viele Anleger ETFs mit passiven Anlagen gleichsetzen. Das ist jedoch seit mindestens 20 Jahren nicht mehr der Fall.
- Seit 20 Jahren bieten ETFs Anlegern eine Vielzahl von Strategien, um anders als der Markt zu investieren: um eine Outperformance zu erzielen, um in unsicheren Zeiten robuster zu sein, um sich defensiver zu positionieren, um mehr Einkommen zu erwirtschaften, um mehr Wachstum zu erzielen ... doch aktive ETFs bringen nichts Neues auf den Tisch.
- Der Hauptunterschied zwischen aktiven und anderen ETFs besteht darin, dass sie traditionellen Fondsgesellschaften die Möglichkeit geben, ihre Stockpicking-Strategien, die seit Jahrzehnten Vermögen verlieren, in eine „coole“ Struktur zu verpacken. Aus Sicht der Investitionen sind sie jedoch keine Innovation.
- Verbundene Produkte WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Quality Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Quality Growth UCITS ETF - USD Acc Mehr erfahren

Aktive börsengehandelte Fonds (ETFs) sind derzeit in aller Munde. Jeder zweite Artikel befasst sich mit dem unglaublichen Wachstum dieser „neuen Idee“ aktiver ETFs und ihren Auswirkungen auf die ETF-Landschaft und ihre Zukunft. Sind aktive ETFs aber nützliche Innovationen, die das Instrumentarium der Anleger erweitern, oder sind sie nur eine weitere Marketing-Modeerscheinung?

Warum werden aktive ETFs so stark beachtet?

Um diesem Marketingerfolg auf den Grund zu gehen, müssen wir darauf zurückkommen, was ETFs sind. Ohne diesen Artikel zu einer Geschichtsstunde werden zu lassen, sollten wir uns daran erinnern, dass ETFs in den frühen 1990er-Jahren zwei bedeutende, aber nicht zusammenhängende Innovationen bündelten, die ihren frühen Erfolg begründeten:

1. **Sie sind eine effizientere und transparentere Struktur, die Publikumsfonds in vielerlei Hinsicht überlegen ist.**
   ETFs sind häufig steuereffizienter (das ist in vielen Ländern, insbesondere in den USA, der Fall), bieten Intraday-Liquidität (statt einmal täglich am Ende des Tages), sind preisgünstiger und transparenter (es ist möglich, die Bestandteile täglich statt monatlich oder vierteljährlich einzusehen).

2. **Sie machten eine neue Art des Investierens zugänglich – das passive Investieren.**
   Früher bestand die einzige Möglichkeit für Anleger für eine Investition in diversifizierte Aktienportfolios, ohne selbst Aktien auszuwählen, in aktiven Stockpicking-Publikumsfonds. Anfang der 1990er-Jahre waren viele Anleger es leid, hohe Gebühren zu zahlen und hinter dem Markt zurückzuliegen, weil es den meisten aktiven Fonds nicht gelang, durchgängig ein Alpha zu erzielen, das ihre Gebühren überstieg. Die Möglichkeit, den Markt zu einem Bruchteil der Kosten eines aktiven Publikumsfonds zu kaufen, war äußerst attraktiv.

Die Tatsache, dass ETFs beide Innovationen gleichzeitig brachten, führte bei den Anlegern zu einer sofortigen Verwirrung zwischen ETFs und passiven Anlagen. 30 Jahre später besteht diese Verwirrung immer noch. Vor diesem Hintergrund wirken aktive ETFs wie etwas, das es eigentlich nicht geben dürfte: die Verbindung zweier Gegensätze. Sie klangen also aufregend und neu, und die Presse stürzte sich auf das scheinbar interessante neue Konzept.

Wie bereits erwähnt, ist ein ETF jedoch nur ein Anlageinstrument bzw. eine Hülle – eine sehr effiziente Struktur mit zahlreichen Vorteilen, aber nichtsdestotrotz eine Hülle. Die zugrunde liegende Strategie kann eine Marktbenchmark, ein systematischer, fundamental orientierter Ansatz, ein Smart-Beta-Ansatz, ein aktiv verwalteter Prozess oder eine Kombination dieser Optionen sein. Seit Anfang der 2000er-Jahre können Anleger in „nicht passive“ ETFs investieren, die den Markt schlagen und quantitative oder fundamental basierte Strategien abbilden können. In diesem angemessenen Kontext klingen aktive ETFs bereits weniger neu und innovativ.

Was ist nicht neu an aktiven ETFs?

Bei der letzten Zählung gab es rund 2.500 nicht aktive, in Europa domizilierte ETFs.1 Diese ETFs bieten Anlegern Zugang zu einer breiten Palette von Anlageklassen, Regionen, Sektoren, Themen und Strategien. Nahezu jeder gut durchdachte Anlageprozess kann als Index zusammengefasst und Anlegern über einen ETF bereitgestellt werden, und Vermögensverwalter haben genau das in den letzten 20 Jahren getan.

WisdomTree zum Beispiel wurde 2006 mit dem Anspruch gegründet, bessere Möglichkeiten für Indexierung, Innovation und Investitionen für Kunden zu schaffen. Wir leisteten Pionierarbeit bei fundamental ausgerichteten ETFs, angefangen mit dividendengewichteten ETFs und dann mit immer mehr Value-Add-Strategien – stets als ETFs konzipiert. Seit fast 20 Jahren bieten die ETFs von WisdomTree Anlegern eine Vielzahl von Strategien, um anders als der Markt zu investieren: um eine Outperformance

zu erzielen, um in unsicheren Zeiten robuster zu sein, um sich defensiver zu positionieren, um mehr Einkommen zu erwirtschaften, um mehr Wachstum zu erzielen ...

Vielen erscheinen aktive ETFs als die einzige Möglichkeit, in einen ETF zu investieren, der das Potenzial besitzt, den Markt zu übertreffen. Das ist natürlich nicht der Fall. Anlegern stehen Hunderte von ETFs zur Verfügung, die systematisch aufgebaut sind und eine Outperformance erzielen können.

Was also ist neu an aktiven ETFs?

Wenn man die rechtliche Definition von aktiven ETFs in Europa betrachtet, unterscheiden sie sich in zwei wesentlichen Punkten von allen anderen ETFs:

- **Weniger Transparenz.** Aktive ETFs dürfen ihre Bestandteile nicht täglich veröffentlichen und diese Bestandteile vor den Anlegern verbergen2. In vielerlei Hinsicht wird dadurch eine der wichtigsten Innovationen des ETF-Wrappers rückgängig gemacht.
- **Kein Index.** Aktive ETFs dürfen keinen Index nachbilden. Dennoch gibt es mittlerweile Abertausende von Indizes, von marktkapitalgewichteten Indizes bis hin zu den fortschrittlichsten systematischen quantitativen Strategien. Selbst sehr komplexe Strategien lassen sich durch einen Index erklären. Die einzigen Strategien, die nicht in einem Index beschrieben werden können, sind aktive Stockpicking-Strategien, bei denen ein Portfoliomanager täglich entscheidet, was ins Portfolio kommt.

Fazit: Was bekommen die Anleger?

Letzten Endes könnten aktive ETFs als Hülle mit etwas anderen Regeln als klassische ETFs einige kleine rechtliche Effizienzvorteile aufweisen. Aus Anlagesicht sind sie jedoch in erster Linie offenbar eine Möglichkeit für etablierte Stockpicking-Verwalter, Strategien, die seit Jahrzehnten Vermögen verlieren, in eine „coole“ Struktur zu verpacken. Schließlich ist es kein Wunder, dass viele aktive Gesellschaften versuchen, etwas von der Magie von ETFs einzufangen. Der Druck der traditionellen Vermögensverwalter auf die französische Finanzaufsichtsbehörde AMF, die Transparenzregeln für ETFs zu lockern, ist ein klarer Beweis dafür. Doch Stockpicking-Strategien in einer ETF-Hülle sind nur alter Wein in neuen Schläuchen. Aus der Perspektive des Anlegers gibt es jedoch nichts Neues.

1 Quelle: Just ETF. September 2024.
2 https://www.amf-france.org/en/news-publications/news/active-etfs-amf-publishes-recommendation-transparency-portfolios

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünffige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann off zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.