

„Smart-Beta ist häufig Beta-Kokolores“

Modische Handelsstrategien haben Folgen für alle Anleger

mho. FRANKFURT, 26. Februar. Konservative Privatanleger waren früher solche, die nicht Apple- oder Facebook-Aktien kauften, sondern Bundesanleihen, BASF und wenn es etwas spekulativer sein sollte, SAP. Doch in den Zeiten von passivem und computerbasiertem Handel ist schon der konservativ, der nur Aktien und etwa solche ETF sein Eigen nennt, die auf einem bekannten Index wie dem Dax oder dem Dow Jones basieren.

Dass andere Anleger in wohlfeil klingende Anlagestrategien investieren, könnte ihnen ja egal sein – wenn sich deren Anlageverhalten nicht auf die Entwicklung der eigenen Investments auswirken würde. „Der Herdentrieb von passiven und computergestützten Strategien führt zu einer Volatilität, die fast alle Investments gleichermaßen erfasst“, sagt Uwe Rathausky, Vorstand des Vermögensverwalters Gané. „Der Crash des Dow Jones am 5. Februar ist von Trendfolge- und quantitativen Strategien verstärkt worden.“

Besonders gesucht seien neben klassischen ETF zuletzt sogenannte Smart-Beta- und Faktor-basierte Strategien, ebenso wie Risk-Parity-Ansätze und regelbasierte Modelle zur Bestimmung der Portfoliostruktur. „Smart-Beta und Risk-Parity sind mittlerweile Sammelbegriffe für eine Vielzahl von quantitativen Strategien. Dabei werden Kriterien, sogenannte Faktoren, extrahiert, mit denen man regelbasierte Investmentansätze verfolgt“, erklärt Rathausky. Die Gewichtung der Investments hänge nicht nur von dem klassischen ETF-Kriterium der Marktkapitalisierung ab, sondern etwa von Bewertung, Liquidität, Momentum oder eben Volatilität.

Die bei konservativen Anlegern so beliebten klassischen ETF scheinen für Rathausky eher unproblematisch zu sein. Auch dass sich bei Absolute-Return-Strategien, also solchen, die nicht nur Vermö-

genswerte kaufen, sondern auch gegen diese wetten, immer mehr Konzepte, die die Risiken der Geldanlage kontrollieren sollten, durchgesetzt haben, sei bekannt.

Neu sei hingegen, dass sich daraus eine Reihe sehr komplexer Produkte entwickelt hätten: gehebelte und inverse börsengehandelte Produkte (ETP), zu denen auch ETF gehören. Diese jedoch bedeuten genau das Gegenteil von Risikokontrolle: Sie könnten auch einen Totalverlust mit sich bringen. Gleichzeitig nutzen die Marketingabteilungen der Investmentindustrie Schlagwörter wie Smart-Beta als Werbeslogan, um neue Produkte an unbedarfte Anleger zu verkaufen oder Schwächen im Fondsmanagement zu kaschieren. „Smart-Beta ist häufig nicht smart, sondern Beta-Kokolores“, resümiert Rathausky.

Der massive Trend zu passiven und computergestützten Strategien verändert und beeinflusst den klassischen Wertpapierhandel. Schätzungen zufolge liegen schon rund 15 Prozent der Anlagesumme in der Welt in passiven Produkten. „Je mehr Geld in diese Strategien fließt, desto größer ist die Gefahr von abrupten und sich selbst verstärkenden Korrekturen. In solchen Phasen explodiert das Handelsvolumen regelrecht; das der Basiswerte genauso wie das der Produkte, welche die ausgewählten Basiswerte abbilden. Mit der Folge, dass ETF sogar stärker an Wert verlieren können als die zugrundeliegenden Indizes.“ Das sei am 25. August 2015, dem mittlerweile sogenannten „Black Monday“, sehr eindrücklich zu beobachten gewesen.

Rathausky rät dazu, diese Entwicklungen im Blick zu behalten. Er selbst tut dies auch. „Unser Mischfonds zielt auf eine langfristige und ausgewogene Vermögensallokation. Für uns als langfristig orientierte Value-Investoren sind Verwerfungen Gelegenheiten, um von der Panik der Marktteilnehmer zu profitieren.“