

Willkommen bei unserem aktuellen Newsletter !

Anleger sind seit jeher auf der Suche nach Möglichkeiten, Ihre Portfoliorendite zu optimieren.

Selbst im Lager der Indexing Anleger, die bewusst auf die Jagd nach Outperformance verzichten und die aufgrund ihrer Kaufen und Halten Grundeinstellung weniger intensiv das Marktgeschehen verfolgen müssen, lässt sich nicht abstreiten, dass auch dort darüber nachgedacht wird, ob es nicht doch Mittel und Wege gibt, die Renditen zu steigern.

Mitten im Sommer schwappt nun eine Diskussion aus den U.S.A. nach Europa, in der einige Kritiker in Frage stellen, ob die Renditen des traditionellen Indexings nicht doch noch Verbesserungspotential haben. Sie haben dann auch gleich eine Antwort unter dem Stichwort „Fundamentales Indexing“ parat.

Mehr dazu in der heutigen Ausgabe unseres Newsletters.



Ihr smarTER Investieren Team

Performance der "live" smarTER Index Depots

	90	70	50
2006	-0.8%	-1.5%	-3.3%
3 Jahre	16.9%	14.0%	12.3%
6 Jahre	-0.1%	1.0%	0.9%
11 Jahre	7.2%	6.2%	5.8%

Alle Renditeangaben sind p.a. und netto nach Abzug aller Kosten. [Teilnahmeunterlagen hier anfordern.](#)

Hat fundamentales Indexing Outperformance Potential ?

Die meisten Indizes orientieren sich bei der Auswahl und Gewichtung ihrer Einzeltitel an der Marktkapitalisierung. Durch eine positive Kursentwicklung steigern im Index vertretene Unternehmen ihr Gewicht, während Nachzügler an Bedeutung verlieren. Ein Problem dabei ist jedoch, dass Indexfonds Aktien mit positivem Kurstrend zukaufen müssen, auch wenn sie überbewertet scheinen. Wenn der Markt solche Überbewertungen irgendwann korrigiert, können sich Indexfonds dem nicht entziehen und erleiden Kursverluste (allerdings gilt das auch für die meisten aktiv gemanagten Fonds).

Die U.S. amerikanische Fondsgesellschaft WisdomTree Investments preist nun eine Lösung in Form einer Reihe [neuer ETFs \("Powershares"\)](#) an. Nicht mehr die Marktkapitalisierung soll das Kriterium für die Indexzusammenstellung sein, sondern fundamentale Bewertungskennzahlen, die sich auf Buchwert, Gewinne, Dividendenrendite, usw. beziehen. Laut Angaben der Fondsgesellschaft beträgt die rückwärts getestete Outperformance der zugrundeliegenden, neuen „Fundamentalindizes“ gegenüber den traditionellen Indizes 1.38% p.a. zwischen den Jahren 1964 und 2005.

Letztendlich handelt es sich hier um einen wertorientierten Ansatz, der prinzipiell sinnvoll und dessen Renditeeffekt spätestens seit French-Fama im Rahmen ihres Drei-Faktor-Modells bestens dokumentiert ist. Die dort beschriebenen Risikoprämien für Value-Aktien liegen je nach Zeitraum zwischen 1% bis 3% p.a. Die oben angeführte Outperformance lassen sich entsprechend auch grösstenteils durch den Value-Effekt erklären. Eine Studie von William Bernstein, dem Autor von „The Four Pillars of Investing“, einem der Standardwerke zum Thema passives Investieren, kommt zu einem ähnlichen Ergebnis.

Trotz seines passiven Charakters bei der Aktienauswahl entstehen beim fundamentalen Indexing höhere Transaktionskosten, da Unternehmen nach einer Änderung gewisser Kennzahlen öfter aus dem Fundamentalindex herausfallen bzw. dazukommen als dies bei traditionellen Indizes der Fall ist. Dies und die höheren Expense Ratios der neu angebotenen ETFs von bis zu 0.58% reduzieren die verbleibende Outperformance noch weiter. Es ist also fraglich, ob unter dem Strich noch ein nennenswerter Vorteil übrig bleibt, den ein Anleger nicht auch auf anderen Wegen und günstiger erzielen kann.

In Deutschland sind die neuen Powershare ETFs noch nicht zugelassen und kommen damit zur Zeit noch nicht in Frage. Als eine alternative Spielart des wertorientierten Ansatzes lassen sich jedoch die bereits verfügbaren Dividenden ETFs oder solche auf die STOXX Value oder MSCI Value Stil-Varianten einsetzen (mit Expense Ratios von derzeit 0.40% oder darunter).

In jedem Fall müssen sich Anleger darüber im Klaren sein, dass ein wertorientierter Ansatz auch zu Problemen führen kann, wenn er zu stark betont wird. Eine zu intensive und vor allem eine ungewollte Ausrichtung eines Portfolios auf Value-Aktien resultiert ggfs. in zu geringer Diversifikation und entsprechend höherem Portfoliorisiko. Wenn jeder im Portfolio eingesetzte ETF wie bei den Powershares automatisch auf Value ausgerichtet ist, entfällt auch die Möglichkeit des Rebalancings (zwischen Value und Growth), das für einen weiteren Renditeschub sorgen kann.

Pikanter Umstand am Rande. Buchautor und Finanzwissenschaftler Prof. Jeremy Siegel, der die Vorteile des fundamentalen Indexings durch Ergebnisse seiner eigenen Forschungen begründet, ist gleichzeitig Teilhaber der Fondsgesellschaft, die die neuen Powershare ETFs emittiert. Ein möglicher Interessenskonflikt zwischen Forschungsergebnissen und wirtschaftlichen Interessen ist somit nicht auszuschliessen.

Aktuelle News

[Wie viele Fonds den Index schlagen](#)
e-Fundresearch.de, 19.7.2006

[Fünf neue Renten-ETFs im XTF-Segment auf Xetra gestartet](#)
Indexchange.de, 18.7.2006

Online-Artikel

Sinn und Unsinn von Fonds-Ratings

... Wer sich im Fondsdschungel unter den Tausenden zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen Investmentfonds zurechtfinden möchte, greift oft auf ein Rating der einschlägigen Agenturen zurück. Dabei bleiben allerdings viele Fragen offen: Wer sind die Ratingagenturen, wie sind ihre Bewertungsmethoden? Wie werden Ratings finanziert? Und wie sinnvoll sind Ratings bei der Fondsauswahl ? ... [mehr](#).
(e-Fundresearch.de, 19.7.2006)