

Lesezeit: 7 Minuten

Autor: Wilhelm Wildschütz

Convenient Investing

Warum der ETF-Mantel mehr ist als nur eine (neue) Hülle

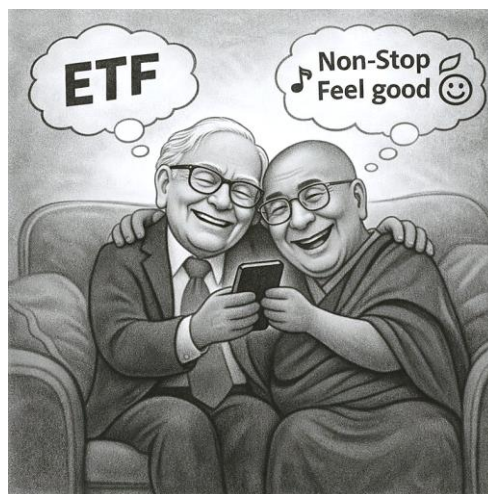
Die anhaltend hohe Dynamik im ETF-Markt wirft weniger die Frage nach neuen Produktideen auf als nach veränderten Erwartungen an den Zugang zu bestehenden Anlagestrategien. ETFs haben sich von einem passiven Investmentvehikel zu einer zentralen Infrastruktur des Kapitalmarkts entwickelt, in der Transparenz, Vergleichbarkeit und unmittelbare Handelbarkeit zunehmend vorausgesetzt werden. Für Investoren rückt damit nicht allein die Investmentstrategie, sondern vor allem das Investitionserlebnis in den Fokus. Vor diesem Hintergrund stellt sich für Asset Manager die strategische Frage, wie professionell gemanagte Strategien in einem Mantel angeboten werden können, der diesen Anforderungen gerecht wird.

ETFs sind in aller Munde – aus gutem Grund

Der ETF-Markt hat sich von einem spezialisierten Vehikel für passive Core-Allokationen zu einer zentralen Infrastruktur des globalen Kapitalmarkts entwickelt. Neue Emittenten, neue Handelsplattformen und neue Produktkonzepte prägen ein Marktsegment, das längst erwachsen ist – und dennoch weiterhin stark wächst.

Gleichzeitig verändert sich das Anlegerverhalten spürbar. Produktzugang, Transparenz, Abwicklungskomfort und Vergleichbarkeit rücken immer stärker in den Fokus – nicht nur bei Privatanlegern, sondern längst auch bei professionellen Investoren, Family Offices, Stiftungen und institutionellen Mandaten.

Vor diesem Hintergrund haben wir uns bei



Active Core Asset Management bewusst entschieden, eine bislang ausschließlich in einer traditionellen Fondshülle verfügbare aktive Strategie zusätzlich als ETF an den Markt zu bringen. Nicht, weil der ETF per se „besser“ ist, sondern weil er das Investitionserlebnis

grundlegend verändert.

Das Investitionserlebnis: einfach, transparent, unmittelbar

ETFs stehen für uns vor allem als ein neues Maß an Convenience im Investmentprozess:

Unmittelbarer Produktzugang

ETFs sind über Börsenplattformen jederzeit handelbar – mit wenigen Clicks einfach und bequem über das Smartphone. Der Zugang ist standardisiert, effizient und frei von vielen administrativen Hürden klassischer Fondsstrukturen.

Hohe Transparenz

Portfoliostruktur, Risikoexposures, Preisstellung und Handelsvolumina sind jederzeit einsehbar. Diese Transparenz ermöglicht es auch Nicht-Kapitalmarktprofis, sich schnell ein fundiertes Bild zu machen und eigenständig Anlageentscheidungen zu treffen.

Einfache Abwicklung

Börslicher Handel bedeutet sofortige Ausführung, klare Preise und unmittelbare Liquiditätsdisposition.

Kein Warten auf den NAV, keine Cut-off-Zeiten, keine aufwendigen Zeichnungs- und Rücknahmeprozesse.

Gerade in volatilen Marktphasen ist diese zeitliche und operative Flexibilität ein nicht zu unterschätzender Vorteil.

Strukturelle Vorteile des ETF-Mantels

Über das reine Nutzungserlebnis hinaus sprechen aus unserer Sicht mehrere strukturelle Argumente für den ETF-Mantel im Vergleich zu traditionellen Investmentfonds:

Zusätzliche Liquidität durch den Sekundärmarkt

ETFs verfügen neben dem Primärmarkt über einen aktiven Sekundärmarkt. Anleger können Anteile jederzeit börslich handeln, ohne dass Mittelzuflüsse oder -abflüsse unmittelbar auf das Fondsportfolio durchschlagen müssen. Diese zusätzliche Liquiditätsebene erhöht die Robustheit der Struktur – insbesondere in Stressphasen.

Preisfindung in Echtzeit

Während klassische Fonds nur einmal täglich bewertet werden, bildet der ETF-Preis kontinuierlich Marktinformationen ab. Für Investoren bedeutet dies eine deutlich höhere Preistransparenz und Planbarkeit.

Standardisierung und Plattformfähigkeit

ETFs sind bei nahezu allen gängigen Finanzdienstleistern und Plattformen integriert. Das erleichtert das laufende Monitoring, das Reporting sowie die laufende Steuerung erheblich.

Operationaler Effizienzgewinn

Die Abwicklung über Börse und Clearingstellen reduziert operative Komplexität – sowohl auf Investorenseite als auch beim Asset Manager selbst.

Vergleichbarkeit als Qualitätsfilter

Die hohe Transparenz zwingt Emittenten zu Klarheit. Performance, Kosten, Risiko und Liquidität sind jederzeit vergleichbar – ein Umfeld, in dem sich langfristig nur robuste Konzepte durchsetzen werden, egal ob aktiv oder passiv gemanagt.

Warum kommen gerade jetzt so viele neue ETFs an den Markt?

Angesichts der Tatsache, dass ETFs längst kein neues Produkt mehr sind, stellt sich die Frage, warum wir aktuell dennoch eine so hohe Dynamik bei Neuemissionen beobachten.

Aus unserer Sicht sind es vor allem drei Treiber:

Nachfrageseite

Anleger erwarten heute ETF-Zugänglichkeit – auch für aktive Strategien und spezialisierte Segmente sowie zunehmend auch für Fixed-Income-Konzepte.

Technologische Reife

Handelsinfrastruktur, Market Making und Datenverfügbarkeit haben ein Niveau erreicht, das auch komplexere Strategien ETF-fähig macht.

Strategische Notwendigkeit für Asset Manager

Wer langfristig relevant bleiben will, muss dort präsent sein, wo Investoren investieren wollen.

Der ETF ist damit weniger Innovation als vielmehr ein neuer Standard.

Unsere Erfahrungen aus der Pre-Launch-Phase

Die Auflage eines aktiven ETFs ist kein Selbstläufer. Insbesondere für Häuser, die aus der klassischen Fondswelt kommen, bedeutet der Schritt einen substanziellen Lernprozess.

In unserem Fall war die enge Zusammenarbeit mit unserem strategischen Partner der Hauck & Aufhäuser Fund Services Group (HAFS Group) ein entscheidender Erfolgsfaktor.

Die HAFS Group hat uns nicht nur strukturell begleitet, sondern aktiv bei der Übersetzung unserer bestehenden Strategie in einen ETF-Mantel unterstützt – von der Strukturierung bis zur operativen Umsetzung also.

Die HAFS Group hat mit dem in Irland domizilierten Umbrella **eNOVA ICAV** eine White-Label-ETF-Plattform geschaffen, die interessierten Asset Managern und Fonds-initiatoren, unabhängig von Assetklassen und Strategien, für eigene ETF-Emissionen offensteht.

Ein besonderer Meilenstein war zudem der Workshop bei J.P. Morgan in Dublin, bei dem wir gemeinsam mit allen relevanten Parteien den gesamten Produktaufsatz detailliert erarbeiten konnten – von der Pre-Launch-Phase über das Zusammenspiel von Emittent, Market Maker und Börse bis hin zum täglichen Workflow im laufenden Betrieb.

Gerade diese Tiefe der Vorbereitung war für uns essenziell, um ein realistisches Bild der Anforderungen, Kosten und Stellschrauben eines ETF-Produkts zu bekommen.

Die Erfahrungen haben uns gezeigt, dass die gesamte Infrastruktur eines ETF zwar deutlich vom traditionellen Fondsaufsatz abweicht, aber eine kooperative Zusammenarbeit mit produkterfahrenen Partnern auch kleinen und mittelständischen Asset Managern den Weg zu neuen Standards ebnet – in unserem Beispiel innerhalb von 4 Monaten.

Die folgenden operativen Überlegungen sind vom Asset Management in Abstimmung mit den Partnern vor einem ETF-Launch zu klären:

Abschirmung der Anteilsklassen Es muss sichergestellt sein, dass zwischen der ETF-Anteilsklasse und den bestehenden UCITS-Mutual-Fund-Anteilsklassen keinerlei Übertragungseffekte (z. B. aus Zeichnungen/Rückgaben oder Kostenallokation) entstehen.	Eignung der Strategie Nicht jede UCITS-Strategie ist ETF-fähig. Insbesondere Liquidität, Handelbarkeit, Rebalancing-Frequenz und Transparenzanforderungen müssen den Erwartungen von Primär- und Sekundärmarktteilnehmern entsprechen. Andernfalls sind strukturelle Portfolioanpassungen erforderlich.	Transparenzanforderungen Irische UCITS-ETFs unterliegen faktisch einer hohen (oft täglichen) Portfoliotransparenz zur Unterstützung des Creation/Redemption-Prozesses. Dies kann im Widerspruch zu bestehenden Disclosure-Standards klassischer Mutual Funds stehen.
Liquiditäts- und Performanceeffekte UCITS-Mutual Funds halten häufig Cash-Bestände zur Steuerung von Zu- und Abflüssen. Diese können auf ETF-Ebene zu unerwünschtem Cash Drag führen und die Tracking-Qualität beeinträchtigen.	Anlegerkostenmechanismen Swing Pricing ist bei UCITS-ETFs nicht zulässig. Eine parallele Existenz von Swing Pricing im Mutual Fund und nicht im ETF erhöht die strukturelle und operative Komplexität.	Steuerliche Aspekte (Irland) Die Kombination von ETF- und Mutual-Fund-Anteilsklassen kann steuerliche Risiken bergen, insbesondere im Hinblick auf bestehende Doppelbesteuerungsabkommen (z. B. US-Quellensteuerprivilegien irischer ETFs).
Produkt- und Handelsexpertise Ein UCITS-ETF erfordert spezifische Expertise in Wertpapier- und FX-Handel, AP-Management und Capital-Markets-Steuerung, um eine ordnungsgemäße Umsetzung im Einklang mit regulatorischen und investorenspezifischen Erwartungen sicherzustellen.	NAV-Berechnung und Bewertung Während viele UCITS-Mutual Funds einen T-1-NAV nutzen, erfordert eine ETF-Anteilsklasse eine tagesaktuelle NAV-Berechnung und -Veröffentlichung. Dies kann Anpassungen an Bewertungs-, Cut-off- und Operating-Modellen notwendig machen.	Kosten und operatives Setup ETF-spezifische Kosten (Capital Markets, Börsenlisting, AP-Setup, Exchange Reporting) fallen zusätzlich an. Der parallele Betrieb von UCITS-Dealing und ETF-Primärmarkt erhöht die laufende Kostenbasis für den Asset Manager.

Die bestehenden Herausforderungen

So überzeugend der ETF-Mantel auch ist – er löst nicht alle Probleme zum Start.

Wir sehen vor allem drei zentrale Herausforderungen:

Erhöhung der Sekundärmarktliquidität

Eine enge Geld-Brief-Spanne und stabile Handelsvolumina sind entscheidend für die Akzeptanz bei Investoren.

Aufbau von Fondsvolumen

Ohne kritische Masse bleibt auch der beste ETF unter seinen Möglichkeiten. Volumen ist nicht nur eine Marketingkennzahl, sondern eine strukturelle Voraussetzung für Effizienz.

Marketing als integraler Produktbestandteil

ETFs sind transparente Produkte – und genau deshalb kommt dem Marketing eine neue,

zentrale Bedeutung zu. Sichtbarkeit, Erklärung und Einordnung sind entscheidend, um Vergleichbarkeit in Vertrauen zu übersetzen. Da ETFs weniger aktiv verkauft, sondern vielmehr von Investoren gekauft werden, erfordert der ETF-Mantel den Wandel von einer Push- hin zur Pull-Marketing-Strategie.

Transparenz und ein einfacher Zugang zu sämtlichen Produktinformationen (Landing Page) ist dabei kein Selbstzweck, sondern Voraussetzung dafür, dass Anleger überhaupt in die Lage versetzt werden, selbstständig und informiert zu entscheiden.

Kurzer Exkurs: Aktiv versus passiv – eine verkürzte Debatte

ETFs waren in der Vergangenheit überwiegend passiven Investmentstrategien vorbehalten.

Zunehmend emittieren aber auch aktive Manager ihre Produkte im ETF-Mantel, sei es aus steuerlichen Gründen oder aus Gründen, wie wir sie hier in den Vordergrund rücken.

ETFs werden nach unseren Erfahrungen weit überwiegend noch als Mantel für passiv gemanagte Anlagestrategien wahrgenommen.

Dabei kommt häufig die Frage „aktiv versus passiv“ auf den Tisch. Ob aktives Management Mehrwert liefert oder passive Lösungen nicht eher zum Ziel führen, erscheint uns gar nicht der springende Punkt. Die Diskussion halten wir für zu eindimensional.

Aus unserer Sicht ist jeder Investmentprozess immer ein Prozess aktiver Entscheidungen. Die Frage ist nicht ob, sondern wo im Investmentprozess eine aktive Entscheidung getroffen wird:

- in der Asset-Allokation,
- in der Portfoliokomposition,
- in der Indexkonstruktion,
- oder beim Investor selbst.

Auch ein passiver ETF ist also das Ergebnis aktiver Designentscheidungen. Entscheidend ist daher nicht das Label, sondern die Qualität und Transparenz des zugrunde liegenden Prozesses.

Ausblick: Der ETF-Mantel entscheidet nicht über den Erfolg

Der langfristige Erfolg unseres eigenen ETFs, *eNOVA Active Core EUR Ultra Short Term (ISIN IE000ST59DS4)*, hängt nicht am Mantel. Er hängt an den Produktmerkmalen, allen voran an der Performance, der Risikokontrolle und der Relevanz der Strategie im jeweiligen Marktumfeld.

Für uns stellt sich vielmehr eine grundsätzliche Frage:

Wird es künftig noch eine nennenswerte Zielgruppe für Asset Manager geben, die die Präferenzen der Anleger ignorieren?

Die Geschichte der großen Warenhäuser, die trotz guter Produkte weitestgehend vom Markt verschwunden sind, liefert eine klare Antwort.

Wir sind überzeugt: Convenient Investing ist kein Trend – es ist eine Erwartungshaltung und wer ihr nicht gerecht wird, riskiert langfristig seine Relevanz.

Beste Grüße,


(Wilhelm Wildschütz)

Rechtliche Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte sowie anderer wesentlicher Umstände ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen. Es ist zu beachten, dass sich die Angabe der jeweiligen Vertriebsländer lediglich auf das Bestehen einer Vertriebszulassung des Fonds/Teilfonds/Anteilscheinklasse im jeweiligen Land bezieht. Das Bestehen etwaiger separater Anforderungen an das Investorenprofil ist individuell durch den Anleger zu prüfen. Für EWR-Staaten kommt es auf eine Differenzierung des Investorenprofils an. Die Anleger sind angehalten, dahingehend ihren Berater zu konsultieren. Die in dieser Information enthaltenen Ausführungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Die steuerliche Behandlung der Anlage hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Es wird keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste übernommen, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieser Produktinformation oder seiner Inhalte bestehen.

Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Active Core Asset Management GmbH erbringt die Anlageberatung nach § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und die Anlagevermittlung nach § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG für Rechnung und unter der Haftung des dafür verantwortlichen Haftungsträgers FIDUS Finanz AG, August-Schanz-Str. 30-32, 60433 Frankfurt am Main, nach § 3 Abs. 2 WpIG. Die FIDUS Finanz AG besitzt für die vorgenannten Wertpapierdienstleistungen eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß § 15 WpIG.