

RISIKOMANAGEMENT

Mit ETF gegen fallende Kurse absichern

Es gibt fast kein Thema mehr, das nicht von einem ETF abgebildet wird. In volatilen Zeiten besonders interessant: inverse ETF, mit denen man auf fallende Kurse setzt. Handelt es sich dabei um riskante Spekulation oder sinnvolle Ergänzung?

DANIEL LÜCHINGER

Das indexierte Anlegen mittels Exchange Traded Funds (ETF) erfreut sich grosser Beliebtheit. Das liegt auf der Hand, denn sie sind einfach, erschwinglich und effizient handelbar. So gelingt es privaten Investoren, mit einer guten Strategie und effizienten Risikostreuung eine sehr attraktive Rendite zu erzielen. Die Vorliebe der Investoren für ETF machen sich auch Anbieter zunutze.

2023 wurden weltweit über 10000 verschiedene ETF gelistet. Bei dieser Menge an Investitionsmöglichkeiten den Überblick zu behalten, ist nicht einfach. Mittlerweile gibt es ETF für fast jedes Thema.

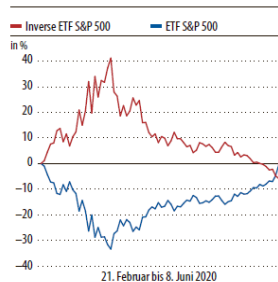
Eines dieser Themen sind inverse ETF. Im Gegensatz zu traditionellen ETF können sie sich auch in turbulenten Marktphasen positiv entwickeln, wenn die Kurse an den Aktienmärkten fallen – eine verlockende Opportunität, wenn die Aktienmärkte aufgrund von geopolitischen Spannungen volatil sind.

Wie funktionieren inverse ETF?

Ein inverser ETF, auch Short-ETF genannt, ist ein börsengehandelter Fonds, der die Entwicklung eines Basiswerts (beispielsweise diejenige des S&P 500) kurzfristig spiegelverkehrt abbildet. Das bedeutet: Steigt der Kurs des Basiswerts, fällt jener des inversen ETF und umgekehrt. «Kurzfristig» heisst bei inversen ETF: einen Tag und nicht länger, deshalb sind Kursbewegungen über die lange Frist nicht eins zu eins dieselben. Nehmen wir an, der Basiswert ist für einen Monat jeden Tag um 1% gesunken: Das bedeutet, dass der Basiswert in diesem Zeitraum $26\% [(1-0.01)^{30}]$ gesunken, der inverse ETF jedoch um $35\% [(1+0.01)^{30}]$ gestiegen ist. Diese Differenz weitet sich mit zunehmender Zeitdauer aus.

Auf Anhieb tönt das hervorragend: Man partizipiert stärker an der Abwärtsbewegung, als der Basiswert verliert. Doch an den Finanzmärkten funktioniert die

KURS WÄHREND PANDEMIE



Welt nicht linear. Stellen wir uns vor, wir haben einen zum SMI inversen ETF bei 10000 Punkten gekauft. Der SMI verliert 10% an Wert und fällt an einem Tag auf 9000 Punkte. Unser ETF gewinnt folglich 10% und steigt von 100 auf 110. Am Tag darauf erholt sich der SMI und hat bis zum Börsenschluss erneut 10000 Punkte erreicht. Das würde einer Performance von 11,11% entsprechen. Unser inverser ETF verliert an diesem Tag 11,11% und fällt auf 97,78%. Erwartet hätte man natürlich 100%, da der SMI auch wieder am Ausgangspunkt zu liegen kommt.

Wenn solche Kursbewegungen oft genug auftreten, kann man mit einem inversen ETF das gesamte investierte Kapital

verlieren. Der Verlust entsteht dadurch, dass der inverse ETF eine Betrachtungsperiode von nur einem Tag hat; dadurch verliert er an jedem positiven Tag an Wert, obwohl es übergeordnet abwärts geht. Noch stärker fällt dieser Effekt bei gehaltenen inversen ETF aus.

Inverse ETF können eine sehr gute Performance liefern, wenn man sie in der richtigen Marktphase einsetzt. Das Diagramm zeigt ein ideales Timing zu Beginn der Corona-Pandemie, als der S&P 500 Index stark korrigiert hatte. Das Beispiel weist aber auch einen Verlust aus für den Fall, dass man im Anschluss zu lange daran festgehalten hat. Obwohl sich der S&P-500-Basiswert noch nicht komplett erholt hat, liegt der ETF schon im Minus. Zu beachten gilt es auch, dass normalerweise das Timing nicht ganz so perfekt passt und schon ein Einstieg zwei bis drei Tage früher oder später einen grossen Einfluss auf die Entwicklung haben kann.

Für wen eignen sich inverse ETF?

Wie bereits erwähnt, verhalten sich die Kursbewegungen eines inversen ETF nicht spiegelverkehrt zu den zugrunde liegenden Basiswerten, sofern er länger als einen Tag gehalten wird.

Das kann zu Verlusten führen, obwohl das Spekulieren auf sinkende Kurse richtig war. Denn die Märkte verlieren selten stetig über Tage oder Wochen. Deshalb steigt die Wahrscheinlichkeit, dass man mit einem inversen ETF im Laufe der Zeit Geld

verliert, selbst wenn die Märkte sinken. Dies ist auch der Grund dafür, dass insbesondere Privatanlegerinnen und -anleger mit solchen Produkten Geld verlieren – sie halten den ETF zu lange. Im Gegensatz dazu nutzen professionelle Investoren inverse ETF nur für kurzfristige Portfolioabsicherungen.

Zusammenfassung

Inverse ETF sind komplexe Anlageprodukte, die nicht für alle Anlegerinnen und Anleger geeignet sind. Wie bei sämtlichen Anlagen gilt auch hier: Um Risiken und Fehlentscheidungen zu vermeiden, sind eine ausführliche Beratung und ein gutes Verständnis der Funktionsweise erforderlich. Während klassische ETF je nachdem ein gutes Instrument für eine «Buy-and-hold»-Strategie sind, eignen sich inverse ETF dafür nicht. Diese können ein effektiver Baustein sein, um Portfolios kurzfristig gegen Verluste in anderen Positionen abzusichern. Infolge der täglichen Rücksetzung können inverse ETF auch bei tendenziell sinkenden Kursen zu Verlusten führen. Deshalb eignen sie sich nicht als langfristige Absicherung.

Um sich wirksam gegen fallende Märkte abzusichern, bleibt eine grundsätzliche Anlagestrategie mit einer breit diversifizierten Asset Allocation unumgänglich. Denn grössere Korrekturen lassen sich nicht vorhersagen.

Daniel Lüchinger, Chief Investment Officer, Graubündner Kantonalbank