

Aktive ETFs dürfen theoretisch alles, sagt Manuela von Ditfurth von Invesco. Doch begrenzt ein systematischer Ansatz die Risiken. Denn die Glorreichen 7 bergen ein hohes Klumpenrisiko. Vor allem die Faktoren Qualität und Momentum hätten die Performance ihres ETFs getrieben.

Börsen-Zeitung, 11.5.2024

- Frau von Ditfurth, es werden immer mehr aktive ETFs aufgelegt. Dürfen diese alles?

ETFs sind ja nicht notwendigerweise passiv, auch wenn das die landläufige Meinung ist, wenn man von einem ETF spricht. Ein aktiver ETF ist im Prinzip nichts anderes als ein börsengehandelter Fonds, der natürlich auch in seiner Ausgestaltung sehr aktiv sein kann. Und insofern kann theoretisch ein ETF alles, wenn er es denn möchte. Wir legen natürlich auch passive ETFs auf, indem wir einen Index replizieren. Aber wir sind jetzt bei Invesco auch dazu übergegangen, aktive ETFs anzubieten.

- Seit Juli 2019 bieten Sie eine aktive Multi-Faktor-Strategie im ETF-Mantel an. Was sind dabei die Vorteile im Vergleich zu einem herkömmlichen Aktienfonds?

Zum einen hat ein ETF ein hohes Maß an Transparenz für Investoren. Sie können auf täglicher Basis die Portfolio-Holdings betrachten, die Branchen- und die Länderallokation. Und das Gleiche gilt auch für die Wertentwicklung. Und Investoren profitieren natürlich von den geringeren Kosten im Vergleich zu einem normal aufgelegten Publikumsfonds. Unser Quantitative Strategy ESG Global Equity Multi-Factor Ucits ETF hat zum Beispiel laufende Kosten von 0,30% pro Jahr. Das ist natürlich deutlich niedriger als die Kosten eines herkömmlichen aktiven Fonds.

- Aber aktive ETFs haben wie aktive Fonds natürlich mitunter auch ein hohes aktives Risiko. Wie begegnen Sie dem?

Mit dem aktiven Risiko haben Sie recht. Wir sind aber ein quantitatives Investmentteam, das sehr regelbasiert und systematisch vorgeht. Wir verwenden in unserem Multi-Faktor-ETF drei Faktoren, um die Einzelzielallokation vorzuneh-

„Unsere Faktoren haben sehr gut funktioniert“

Die Fondsmanagerin über aktive ETFs, Risikokontrolle, ihren Multi-Faktor-Ansatz, Nachhaltigkeit und Glorreiche 7



Manuela von Ditfurth ist Senior Portfolio Managerin bei Invesco Quantitative Strategies.

men. Das sind Bewertung, Momentum und Qualität. Wir bevorzugen dabei einen sehr stark risikokontrollierten Ansatz, nicht zuletzt hinsichtlich von Größen wie Tracking Error und Volatilität, und haben im ETF ein breit diversifiziertes Portfolio gebaut. Unser Tracking Error zum MSCI World beträgt lediglich 3%.

- Wie gewichten Sie die einzelnen Faktoren?

Im Moment sind alle Faktoren in etwa gleich gewichtet. Wir haben festgestellt, dass die einzelnen Faktoren sich in verschiedenen Marktphasen unterschiedlich entwickeln, und richten danach unser Portfolio aus. In Phasen mit positivem Wachstum, auch wenn sich unter Umständen das Wachstum bereits verlangsamt, haben sich zum Beispiel Qualitätstitel wirklich bewährt und zeigen hier ihre Stärke.

- Wie viele Aktien haben Sie im Portfolio?

Wir haben jetzt circa 200 Titel im Portfolio und das ist auch zum Beispiel eine Maßgröße, die wir als sehr gut erachten, weil wir hier sehr diversifiziert unterwegs sind. Cathie Wood hat ja mitunter auch aktive ETFs, die bestehen nur aus 50 Titeln. Und das ist natürlich genau das, was die Volatilität auch ansteigen lässt, weil man da ja wirklich richtige Wetten einget. Und un-

belohnte Wetten wollen wir einfach innerhalb unserer Strategie vermeiden. Deswegen auch dann diese breite Diversifikation.

- Ihr ETF hat ESG im Namen. Wie stellen Sie eine nachhaltige Ausrichtung sicher?

Ausgehend von einem globalen Anlageuniversum, das bei uns circa 3.500 Titel umfasst, wenden wir mehrere nachhaltigen Kriterien an. Also es werden Ausschlüsse von kontroversen Geschäftsaktivitäten auf der Grundlage eines prozentualen Geschäftsanteils am Gesamtumsatz getätigt und bei einem Best-in-Class-Ansatz bleiben die besten 50% der Unternehmen pro Sektor auf Basis der ESG-Bewertung im Anlageuniversum. Zudem sind wir vom CO₂-Fußabdruck her um 50% besser als der MSCI World. Wir sind im Übrigen zertifiziert durch Pebelfins Towards Sustainability und durch das Österreichische Umweltzeichen. Gemäß der Offenlegungsverordnung ist der ETF konform mit Artikel 8.

- Warum das Österreichische Umweltzeichen?

Das war ein ursprünglicher Kundenwunsch, weil das Österreichische Umweltzeichen sich jetzt nicht nur in Österreich großer Beliebtheit erfreut, sondern gene-

rell in Europa mittlerweile eigentlich zum anerkannten ESG-Standard geworden ist.

- Sie sind aber auch in den Aktien der Glorreichen 7 investiert, oder?

Teilweise schließen wir davon Aktien aufgrund von nachhaltigen Kriterien aus. Aber wir haben natürlich auch eine Gewichtung in den großen Werten wie Microsoft, Nvidia oder Meta. Doch achten wir darauf, dass wir kein zu großes Klumpenrisiko eingehen. Wenn diesem Sektor etwas passiert, dann sehen passive Anlagen natürlich relativ schlecht aus, weil sie natürlich dann diesen Downturn gar nicht auffangen können. Und das können wir eben auffangen, weil wir hier nicht diese Indexgewichtung replizieren, sondern hier aktiv agieren. Wir finden innerhalb des IT-Sektors genug andere attraktive Aktien, die dann im Prinzip das kompensieren können, was wir vielleicht durch eine niedrigere Gewichtung in Microsoft dann auslösen.

- Wie oft passen Sie Ihr Portfolio an?

Einmal im Monat. Und es ist so, dass wir hier einen sehr niedrigen Turnover produ-

zieren, weil wir aufgrund unseres Portfolio-Konstruktionsprozesses sicherstellen können, dass so circa 7 bis 10% pro Monat ausreichen. Also wird es bei uns niemals passieren, dass wir ein Portfolio innerhalb eines Monats komplett umschichten oder drehen.

- Ihr ETF hat sich im vergangenen Jahr und in den ersten drei Monaten dieses Jahres deutlich besser entwickelt als der MSCI World. Worauf führen Sie das zurück?

Das war vor allem auch aufgrund unserer erfolgreichen Faktoren, die hier sehr gut funktioniert haben. Es ist nicht so, dass die Faktoren immer gleich gut laufen oder gleich schlecht laufen. Wenn ein Faktor einmal schlecht läuft, ist es deswegen ja gut, dass wir noch zwei andere Faktoren haben, die dann eine vermeintlich schwächere Entwicklung auffangen können. Aber wir haben gesehen, dass in den letzten zwölf Monaten alle drei Faktoren bei uns wirklich sehr gut funktioniert haben, insbesondere aber Qualität und Momentum. Das waren also die Faktoren, die wirklich dann ausschlaggebend dafür waren, dass sich die Wertentwicklung auch hier positiv niederschlug.

Das Interview führte Werner Ruppel.