

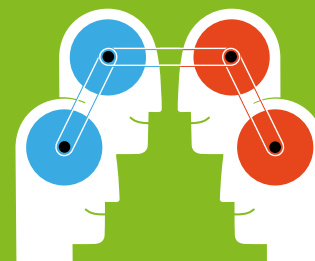
Auf der Suche nach dem Heiligen Gral

Niedrigzinsumfeld und die Geldschwemme der Notenbanken befeuern neue Anlageideen. Was ist Spreu und was Weizen? **Bernhard Raos** macht eine Auslegeordnung.

Alle institutionellen Investoren seien verzweifelt auf der Suche nach Ertrag und nach entsprechenden Strategien, sagt Bruno Schmidt-Voss, Leiter Institutional Business Deutschland bei Invesco, im Chefsache-Interview

in diesem dpn-Magazin. Er formuliert die sportliche Anforderung an seine Branche: „Offeriere mir ein Produkt, das mindestens 4 Prozent pro Jahr abwirft. Und zeige mir bitte, wie du das möglichst ohne Risiko erreichen kannst.“

Entdecken Sie das Potenzial ertragsgenerierender Anlageklassen.



Die Expertise von BlackRock für iShares Exchange Traded Funds (ETFs) nutzen.



Verstehen: Unter den aktuellen Marktbedingungen ist ein Multi-Asset-Ansatz ein effektiver Weg zu regelmäßigen Erträgen.

- Schwellenländer- und Hochzinsanleihen sind die einzigen Anleihen, die heutzutage Renditen über 4 % erzielen.¹
- Dividendenpapiere haben in den vergangenen 5 Jahren überdurchschnittliche Erträge geliefert, während die Renditen von Staatsanleihen kontinuierlich sinken.²

Handeln: Ergreifen Sie Ihre Chance auf regelmäßige Erträge mit einem breit gefassten Portfolio, das Anleihen, Aktividenden und Immobilien berücksichtigt.

Intelligentes Investieren. Das ist iThinking.

BlackRock. Die Fondsgesellschaft, der weltweit am meisten Geld anvertraut wird.³

iShares[®]
by BLACKROCK[®]

Nur für professionelle Anleger. ¹Bloomberg am 30.11.2014. ²Bloomberg, Blackrock, Equity Dividenden Index – Strategien, dargestellt durch MSCI USA High Dividend Yield Index, EURO STOXX Select Dividend 30, Dow Jones Emerging Markets Select Dividend Index, Dow Jones Asia Pacific Select Dividend und Barclays Capital Aggregate Bond Index für den Zeitraum 30/11/2009–30/11/2014. ³Mit einem verwalteten Vermögen (AuM) von 4,525 Billionen US-Dollar am 30.09.2014, BlackRock Der Anlagewert sämtlicher iShares ETFs kann Schwankungen unterworfen sein und zum Verlust des Anlagebetrags führen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Anlagerisiken aus Kurs- und Währungsverlusten sowie aus erhöhter Volatilität und Marktkonzentration können nicht ausgeschlossen werden. Eine Entscheidung für eine Anlage darf ausschließlich auf der Grundlage der Informationen erfolgen, die im Verkaufsprospekt der Gesellschaft, im Dokument mit wesentlichen Anlegerinformationen und im letzten Halbjahresbericht bzw. ungeprüften Zwischenabschluss und/oder im letzten Jahresbericht bzw. geprüften Jahresabschluss enthalten sind. Die vorgenannten Dokumente sind kostenlos bei der Zahlstelle Deutsche Bank AG, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland erhältlich. „iShares“ ist eine eingetragene Marke der BlackRock Institutional Trust Company, N.A. © 2015 BlackRock Asset Management Deutschland AG. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und das stilisierte i-Logo sind eingetragene und nicht eingetragene Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber Ref:EMEAI5-0126. iShares.de/iThinking

KEY FACTS

- **Die Meinungen der Profis darüber, was im heutigen Niedrigzinsumfeld die nötige Rendite bringt, liegen weit auseinander.**
- An den Anleihenmärkten besteht kein Zusammenhang mehr zwischen den Vermögenspreisen und den wirtschaftlichen Fundamentaldaten.
- **Stark propagiert werden wieder Absolute-Return-Strategien. Sie versprechen Renditepotenzial in jedem Marktumfeld und starke Marktbewegungen abzufedern.**
- Mittlerweile sind teure Smart-Beta-Portfolios oft nicht mehr billiger als aktiv verwaltete Vermögen.

Schmidt-Voss setzt auf „Absolute Return mit Multi-Asset-Strategien“. Die Meinungen der Profis darüber, was im heutigen Niedrigzinsumfeld die nötige Rendite bringt, gehen indes weit auseinander. Wie unsere Rubrik „Nachgehakt“ zeigt: Für Valerio Schmitz-Esser, Leiter Index Solutions, Asset Management bei der Schweizer Großbank Credit Suisse, sind „kosteneffiziente Indexfonds erste Wahl“.

Glaubt man hingegen Simon Klein, Managing Director, Deutsche Asset & Wealth Management, dann werden „sauber aufgesetzte Value-, Dividenden- und Low-Volatility-Indizes eine Mehrrendite bringen“. Und für Christian Finke, Leiter Fondsmanagement bei der Monega Kapitalanlagegesellschaft, finden Investoren nur noch dort Anlagen mit bewertbaren Marktpreisen, wo „die Zentralbanken nicht engagiert sind – also bei Aktien, Immobilien oder Loans“.

Der Markt funktioniert nicht mehr

Gilt für die Vermögensanlage, was auch für die Küche gilt? Dort verderben bekanntlich

zu viele Köche den Brei. Doch so simpel ist die Sache nicht. Was wie „gekocht“ werden soll, ist aktuell besonders anspruchsvoll. Ein Hauptgrund ist die Zentralbankpolitik des billigen Geldes – die EZB will in den nächsten Monaten für rund 1.100 Milliarden Euro vor allem Anleihen kaufen. Das zeigt bereits groteske Folgen: So kann man beispielsweise in Dänemark Geld bekommen, wenn man eine Hypothek abschließt. Wer Geld verleihen will, muss also dafür zahlen. Unumstößliche Gesetze der Finanzwelt geraten ins Wanken.

Während das Nettoneuangebot an europäischen Staats- und Unternehmensanleihen rund 300 Milliarden Euro umfasst, liegt die EZB-Nachfrage mit 720 Milliarden Euro mehr als doppelt so hoch. Deshalb rauschen die Renditen in den Keller. Die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen fiel am 1. April unter 0,17 Prozent; bei den 30-jährigen sind es aktuell knapp über 0,6 Prozent und bis in den siebenjährigen Bereich liegen die Renditen gar im negativen Bereich.

„Dass Investoren ihr Geld für 20 bis 30 Jahre anlegen, um weniger zu bekommen als die 2-Prozent-Zielinflationsrate, ist nicht nachhaltig.“

ROBERT J. SHILLER,
PROFESSOR FÜR WIRTSCHAFT,
UNIVERSITÄT YALE

Stabilität. Immer.



Nordea 1 – Stable Return Fund

ISIN: LU0227384020, BP-EUR (thesaurierende Anteilsklasse)

ISIN: LU0255639139, AP-EUR (ausschüttende Anteilsklasse)

Auch in schwierigen Zeiten brauchen wir Stabilität um uns herum.

Nordea Asset Management hat Stabilität zu einem seiner Grundwerte gemacht.



Making it possible **Asset Management**

nordea.de/stabiataetimmer – nordefunds@nordea.lu

Die genannten Teilfonds sind Teil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, welcher der EG-Richtlinie 2009/65/EWG vom 13. Juli 2009 entspricht. Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial, es enthält daher nicht alle relevanten Informationen zu den erwähnten Teilfonds. Jede Entscheidung, in Nordea-Fonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen sowie des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts getroffen werden. Die genannten Dokumente sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der zum Vertrieb zugelassenen Länder auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg oder bei der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland (auch in Papierform), Nordea Bank Finland Plc, Niederlassung Deutschland, Bockenheimer Landstraße 33, D-60325 Frankfurt am Main erhältlich. Anlagen in Derivaten und Fremdwährungsanlagen können erheblichen Schwankungen unterliegen, die die Wertentwicklung der Anlage beeinträchtigen können. **Anlagen in Schwellenländern sind mit einem erhöhten Risiko verbunden. Der Wert von Anteilen kann je nach Anlagepolitik des Fonds stark schwanken und kann nicht gewährleistet werden. Angaben zu weiteren Risiken in Verbindung mit den genannten Teilfonds entnehmen Sie bitte den wesentlichen Anlegerinformationen, die wie oben beschrieben erhältlich sind.** Nordea Investment Funds S.A. veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A. 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, einer von der Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg genehmigten Verwaltungsgesellschaft. Weitere Informationen bei Ihrem Anlageberater – er berät Sie als ein von Nordea Investment Funds S.A. unabhängiger Berater. Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Nordea Investment Funds S.A. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden und ist nicht für Privatanleger bestimmt. Sie enthält Informationen für institutionelle Anleger und unabhängige Anlageberater und ist nicht zur allgemeinen Veröffentlichung bestimmt. In diesem Dokument genannte Unternehmen werden zu rein illustrativen Zwecken angeführt und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der jeweiligen Werte dar.

TITELTHEMA

An den Anleihenmärkten besteht kein Zusammenhang mehr zwischen den Vermögenspreisen und den wirtschaftlichen Fundamentaldaten. Wer sein Kapital für die kommenden zehn Jahre dem Bund anvertraut, will doch zumindest seine Kaufkraft erhalten. Also müsste der Zins zumindest die jährliche Teuerung kompensieren, die unter normalen Verhältnissen im Schnitt zwischen 1,5 und 2 Prozent beträgt. Dazu erwarten Anleger ja auch noch eine Realverzinsung, die nach der ökonomischen Theorie der Trendwachstumsrate Deutschlands entspricht. Diese liegt langfristig ebenfalls bei 1,5 bis 2 Prozent. Das heißt, für zehnjährige Bundesanleihen sollte es eigentlich mindestens 3 Prozent Zinsen geben, und nicht 0,17 Prozent.

Anleihenmarkt ist reif für eine Korrektur

Kommt es bei der faktischen Nullverzinsung zu üblicher Teuerung, verliert das Anlagekapital massiv an Kaufkraft. Der amerikanische Ökonomeprofessor und Nobelpreisträger Robert J. Shiller schreibt dazu: „Dass Investoren ihr Geld für 20 bis 30 Jahre anlegen, um weniger zu bekommen als die 2-Prozent-Zielinflationsrate, ist nicht nachhaltig.“ Er sieht den Anleihenmarkt „reif für eine dramatische Korrektur“. Zu einem Crash komme es allerdings nur, falls die Zentralbanken ihre Geldpolitik scharf zurückfahren oder die Inflation stark ansteige.

Diese Gemengelage zeigt das Dilemma der institutionellen Investoren in Zeiten der Zinsschmelze. Gleichzeitig driftet die Anlagewelt auseinander. Während Europa die Märkte noch flutet, dürften mehrere Zentralbanken ihre Geldpolitik straffen – allen voran die USA. Das wird den Dollar stärken und in weiten Teilen für restriktivere Finanzbedingungen sorgen. Turbulente Zeiten sind also vorhersehbar.

Braucht es neue Anlagestrategien, wenn die Regeln der Finanzwelt auf den Kopf gestellt sind? Die Aktienmärkte sind vielerorts bereits hoch bewertet, Anleihen und Cash bringen wie erwähnt kaum Zinsen und alternative Anlagen gelten vor allem als teuer. „Man sollte in der Regel seine Asset Allocation beibehalten. Wirklichen Grund, etwas zu ändern, gibt es in spannenderen Zeiten – wenn es irgendwo kracht oder die Post abgeht“, rät Thorsten Hens. Der Deutsche ist Finanzprofessor an der Universität Zürich und anerkannter Experte für

DIESE FEHLER SOLLTEN INVESTOREN VERMEIDEN

Nimmt man nur die mittlere Performance als Messlatte, sind institutionelle Investoren gleich gut beziehungsweise gleich schlecht wie private Anleger. Bei Letzteren gibt es allerdings mehr Ausreißer nach unten und nach oben. Institutionelle machen zwar weniger typische Anlagefehler, verpassen aber auch Chancen.

- Eine Erklärung für diese Zusammenhänge liefert die Prospekttheorie der beiden amerikanischen Psychologen Daniel Kahnemann und Amos Tversky. Sie untersuchten in den 1970er Jahren, wie stark die Anlageentscheide von Erwartungen und Verhaltensmustern abhängig sind. Ihre Grundthese: Die Angst der Anleger vor Verlusten ist größer als die Freude über Gewinne. Und Anleger messen unwahrscheinlichen Ereignissen zu viel Gewicht bei.
- Warum fürchten Menschen Verluste mehr, als sie Gewinne freuen? Niemand will gerne als Verlierer dastehen. Schon gar nicht institutionelle Investoren, die sich bei Fehlinvestments rechtfertigen müssen. Also neigen auch Institutionelle zum Herdenverhalten. Obschon große Vermögen meist mit antizyklischem Verhalten geschaffen werden, scheut der Großteil der Investoren davor zurück.
- Neben der Verlustaversion neigen wir Menschen auch dazu, wenig wahrscheinliche Ereignisse überzubewerten – Megaschocks lösen Panikreaktionen aus, Megatrends werden übersehen. So hätte ein mutiger Investor nach Vorfällen wie 9/11 oder Fukushima sofort zugekauft und von der beachtlichen Kurserholung in den Wochen danach profitiert. Auf kleine, sich kumulierende Ereignisse, wie den jahrelang fallenden Dollar, reagierten viele Investoren hingegen kaum.
- Dieser Effekt der Wahrscheinlichkeitsverzerrung führt tendenziell dazu, dass Out-of-the-Money-Optionen zu teuer und In-the-Money-Optionen zu günstig sind. Investoren greifen häufig dann zu, wenn der Marktpreis des Basiswerts kleiner ist als der Ausübungspreis, weil sie auf hohe Gewinne hoffen. Es kann sich lohnen, gegen den Strom zu schwimmen.
- Investoren neigen ferner dazu, Investitionsentscheide hinauszuschieben. Mit der Folge, dass Zeit verstreicht und damit auch der Großteil der möglichen Rendite verpasst wird. Ebenso gibt es den Dispositionseffekt: Investiert wird wegen des Einstandspreises und nicht mit Blick auf zukünftige Chancen. Das führt dazu, dass Gewinne oft zu früh realisiert werden und dass man Verluste zu lange laufen lässt.

Quelle: u.a. Prof. Thorsten Hens, Universität Zürich

Behavioral Finance (dpm August/September 2014).

Die Quadratur des Kreises

Hens ist sich grundsätzlich mit seinem amerikanischen Kollegen Hersh Shefrin einig. Dieser zeigt in einer vielbeachteten Studie, dass viele Investoren einem Trugschluss unterliegen. Sie denken nämlich, dass Anlagen mit hohem Risiko eine tiefe Rendite bringen und solche mit niedrigem Risiko eine hohe. Daher erwarten Investoren von Asset Managern häufig die Quadratur des Kreises: eine Anlagestrategie, bei der man ohne viel Risiko viel gewinnen kann. Zumindest die eingangs erwähnten 4 Prozent pro Jahr.

Die Realität an den Finanzmärkten zeige, so Hens, dass nur Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko auch überdurchschnittliche Rendite bringen. Und: „Eine wesentliche Aufgabe der Anlageberatung ist deshalb, die Investoren über die-

„Leider ist das Überbringen schlechter Nachrichten nicht populär und Investoren laufen Gefahr, auf jene zu hören, die hohe Rendite ohne Risiko versprechen.“

**THORSTEN HENS,
PROFESSOR UND DIREKTOR AM
INSTITUT FÜR BANKING UND FINANCE,
UNIVERSITÄT ZÜRICH**

sen Rendite-Risiko-Trade-off aufzuklären.“ Sei die Risikofähigkeit für die angestrebte Rendite zu gering, müsse sie diskutiert, aber nicht das Risiko erhöht werden. Leider sei das Überbringen schlechter Nachrichten nicht populär und Investoren liefen Gefahr, auf jene zu hören, die hohe Rendite ohne Risiko versprechen.

Auch mit Absolute Return kann es Verluste geben

Stark propagiert werden wieder Absolute-Return-Strategien (vergleichen Sie dazu auch das beiliegende Dossier). Sie versprechen Renditepotenzial in jedem Marktumfeld und sollen starke Marktbewegungen abfedern. Das gelang in der Vergangenheit lange nicht allen Asset Managern. Nach dem Lehman-Debakel verloren auch Absolute-Return-Produkte teilweise massiv an Wert. Gemäß einer Untersuchung der Fondsboutique Lupus alpha zusammen mit dem Fondsanalysehaus Lipper lagen die höchsten

„Kosteneffiziente Indexfonds bleiben erste Wahl.“

VALERIO SCHMITZ-ESSER,
LEITER INDEX SOLUTIONS,
ASSET MANAGEMENT, CREDIT SUISSE

Verluste von Absolute-Return-Fonds im Zeitraum von 2009 bis 2013 bei minus 43 Prozent.

Das Gesamtergebnis ist weniger dramatisch: Immerhin erzielten 90 Prozent der untersuchten Fonds mit 3-Jahres-Track-Record bis Ende 2014 eine absolut positive Rendite. Im Vergleich zu 2013 ist das eine Steigerung von gut einem Fünftel. 2014 lag die Rendite von Absolute-Return-Fonds im Schnitt bei 5,89 Prozent. Das ist höher als für europäische Aktien, wo der Euro Stoxx 50 nur mit 3,93 Prozent performte. Noch größer ist die Differenz zum HFRX Global Hedge Fonds Index, der im selben Zeitraum 0,42 Prozent verlor.

Über 3 Jahre beträgt die Performance 4,44 Prozent pro Jahr; über 5 Jahre sind es 2,88 Prozent. Das ist im Vergleich zu anderen Asset-Klassen nicht berauschend. Das liegt aber auch am Konzept, sich nicht mit traditionel-

len Vergleichsindizes zu messen und diese zu schlagen, sondern stabile Erträge zu erzielen. Das gelingt größtenteils. Allerdings hat die hohe Quote an Fonds mit positiven Anlageergebnissen auch mit einem statistischen Effekt zu tun: Es wurden viele Produkte vom Markt genommen, die schlecht rentierten und geringe Mittelzuflüsse hatten. Wer da auf die Spree setzte, generierte absolut keinen Weizen.

Insgesamt ist das in dieser Asset-Kategorie verwaltete Vermögen gestiegen. Überdurchschnittlich gut entwickelten sich gemäß Anbieter vor allem systematische Strategien (CTAs) und diskretionäre Makrostrategien, Cross-Asset-Konzepte und rentenlastige Ansätze. Allerdings überfordern viele dieser Produkte die institutionellen Investoren, weil häufig nicht erkennbar ist, was letztlich darin verpackt ist. Prospekte dazu sind oftmals



**Ihre anspruchsvollen Vorgaben verlangen
fokussierte Investmentlösungen.
Deshalb sind wir Ihr Partner.**

Unsere verlässliche Partnerschaft mit Investoren beruht darauf, dass wir ihre Herausforderungen zu unseren machen. Das ist die Basis für Investmentlösungen mit fokussierten Strategien und herausragendem Service. Als NN Investment Partners setzen wir diese Tradition fort. www.nnip.com

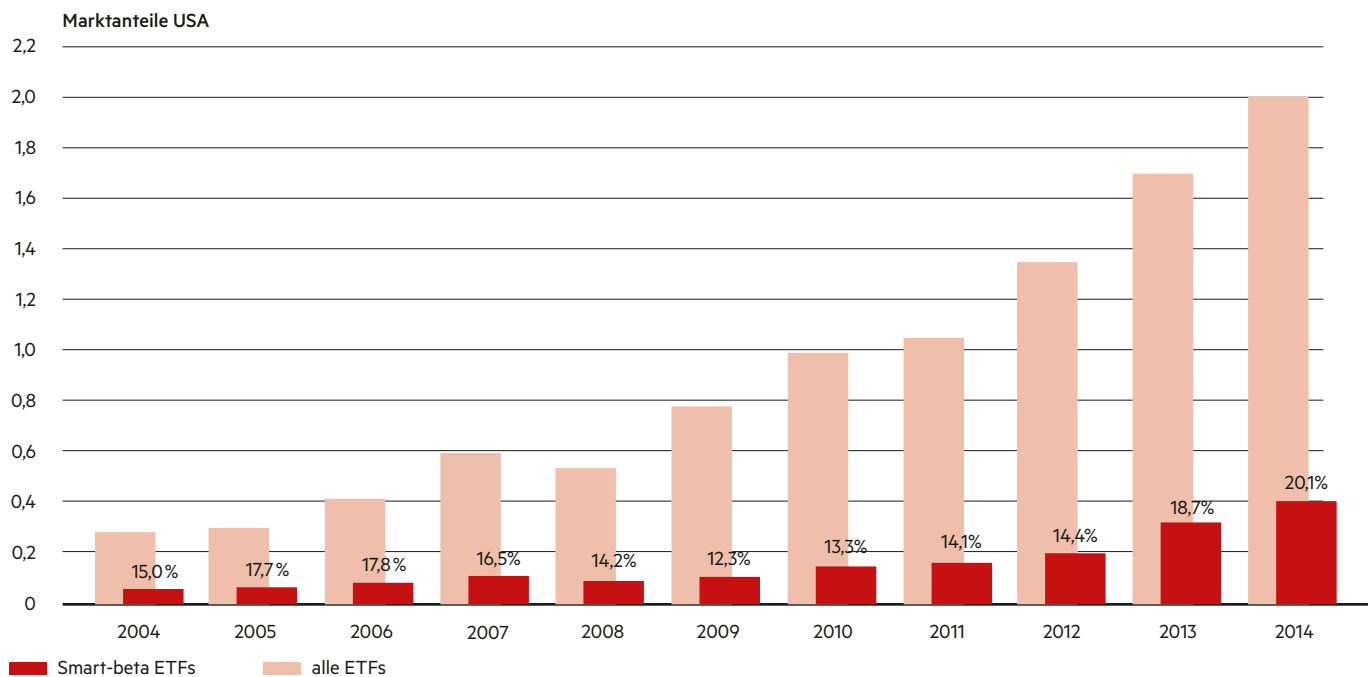
Für uns zählt, was Ihnen wichtig ist.



NNIP/NN Investment Partners ist der Markenname von ING Asset Management B.V. (ab 7. April NNIP Asset Management B.V.), Frankfurt Branch.

Abb. 1: Der Anteil an Smart-Beta-Fonds legt seit 2009 stark zu

Anlagen (in Billionen US-Dollar)



so komplex, dass sie der Anleger gar nicht verstehen kann.

Liquid Alternatives als Lösung?

Beim Drang nach Diversifikation und absoluten Returns sollen auch sogenannte Liquid-Alternatives-Strategien weiterhelfen. Anbieter versprechen strategieabhängige, „reine“ Risikoprämien als Ergänzung zu traditionellen Risikoprämien von Aktien oder Anleihen und wollen so das Ertragsverhältnis des gesamten Portfolios verbessern. Offeriert wird der Zugang zu alternativen Risikoprämien, die bislang den Hedgefonds und Universitätsstiftungen vorbehalten waren, dem sogenannten „Smart Money“. Das Ganze aber mit deutlich höherer Kosteneffizienz als Hedgefonds, vollständiger Transparenz und mit der Berechnung des Nettoinventarwerts des jeweiligen Produkts auf Tagesbasis. Ob die Rechnung für institutionelle Investoren – eine gute Wertentwicklung in verschiedenen Marktphasen samt Diversifikation in Krisenzeiten und robustere Portfolios – tatsächlich aufgeht, wird sich weisen.

Das gilt auch für das mittlerweile breite Feld der Smart-Beta-Strategien, für welche

„Es gibt Zielkonflikte zwischen der Anlageberatung und dem Produktverkauf. Eigentlich sollten Banken keine Produkte verkaufen. Sie sollten idealerweise nur Dienstleistungen erbringen.“

HEINZ ZIMMERMANN,
PROFESSOR FÜR WIRTSCHAFT,
UNIVERSITÄT BASEL

die findige Finanzindustrie allerlei Namen kreiert hat – von Strategic Beta über Intelligent Beta bis zu Scientific Beta. Es geht darum, dass bestimmte ETFs beziehungsweise Indizes anders aufgebaut sind als nach Markt- oder Schuldenkapitalisierung gewichtet. Laut einer Studie des Anbieters State Street und der Analysefirma Morningstar wurden seit dem Start dieser Vehikel allein in Europa rund 73 Milliarden Euro entsprechend investiert. In den USA sind es gar über 200 Milliarden Dollar oder gut ein Fünftel des ETF-Marktes.

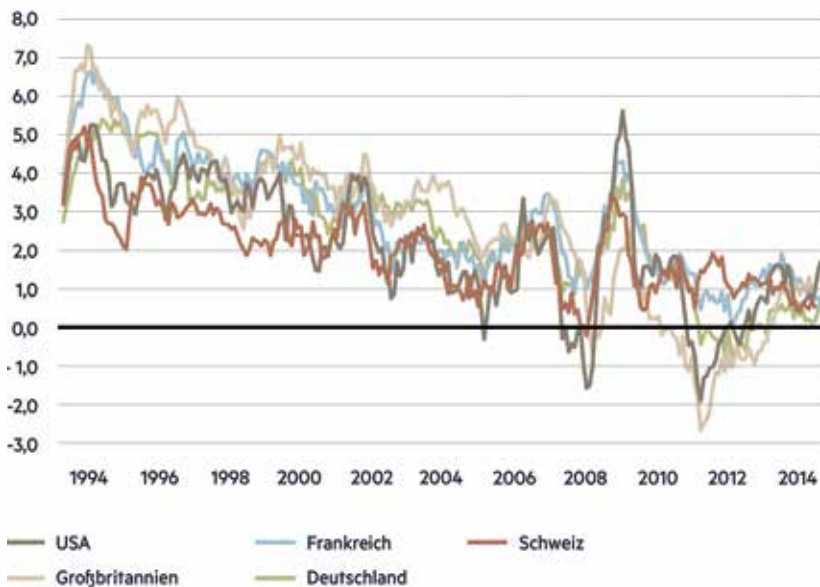
Smart-Beta-Produkte sind ein Kind der Tiefzinsphase. In einer Welt mit geringeren Trendwachstumsraten und anhaltend niedrigeren Renditen müssen Investoren wohl noch lange mit niedrigeren Markttrenditen (Beta) rechnen. Daher lässt sich die Gesamtrendite eines Portfolios nur verbessern, wenn die Anleger den Markt schlagen und Alpha generieren.

Smart Beta ist nicht risikolos

Aber auch hier lohnt sich ein Blick zurück. Bei Aktienprodukten, welche mit Abstand den größten Marktanteil haben, machen

Abb. 2: Anlagenotstand: Realzinsen weltweit auf Sinkflug

Differenz zwischen Rendite zehnjähriger Staatsanleihen und Inflation, in Prozent



Quellen: Bloomberg, UBS

Dividenden-ETFs einen hohen Anteil aus. Die ersten kamen 2005 auf den Markt und gerieten in den Lehman-Strudel, nachdem die stark in diesen Dividenden-ETFs vertretenen Finanzwerte crashten und ihre Dividenden kürzten oder ganz strichen. In der Folge wurden die Bankwerte ohne Dividenden aus den Indizes entfernt und

die Investoren profitierten so auch nicht von der Erholung der Finanzwerte ab 2009. Den Beweis für einen Erfolg auf Dauer müssen auch Smart-Beta-Produkte also noch erbringen. Und: Mittlerweile sind teure Smart-Beta-Portfolios oft nicht mehr billiger als aktiv verwaltete Vermögen.

Kritische Prüfung zwingend

Die Werbung zeigt oft nur die positiven Aspekte einer neuen Anlagestrategie oder eines Finanzinstruments. Das gilt für viele strukturierte Produkte, die Investoren ihren Portfolios beimischen. „Es gibt da Zielkonflikte zwischen der Anlageberatung und dem Produktverkauf. Eigentlich sollten Banken keine Produkte verkaufen. Sie sollten idealerweise nur Dienstleistungen erbringen“, sagt der Basler Wirtschaftsprofessor Heinz Zimmermann in einem Interview mit der Neuen Zürcher Zeitung.

So sieht er beispielsweise bei Double-Barrier-Reverse-Convertible-Produkten einen Komplexitätsgrad erreicht, der selbst für erfahrene Anleger kaum noch zu verstehen sei. Investoren können seiner Meinung nach oft auch nicht abschätzen, ob die Preise von strukturierten Produkten fair sind. Dazu brauche es dann Spezialisten. Aber: „Dasselbe Produkt wird unter Umständen von mehreren Experten völlig unterschiedlich bewertet.“ Zimmermann wiederholt eine alte Investoren-Weisheit: „Das Produkt klingt zwar gut, aber da ich es nicht verstehe, kaufe ich es nicht.“ Zimmermann sieht da auch eine Holschuld der Investoren. ●

Bayern Invest
Ihr Partner im Asset Management

Ein sicheres Fundament ist die Basis Ihres Erfolges!

www.bayerninvest.de