



Foto: istockphoto | Italianestro

Die „besseren Fonds“? AMCs im Aufwind

In der Schweiz hat nahezu jeder Vermögensverwalter seine Anlagestrategie in ein Zertifikat verpackt. Die Auflage eines solchen „AMCs“ ist einfacher als die eines Fonds und bringt ähnliche Vorteile: Der Manager muss nicht jedes Kundendepot einzeln bestücken und kann auch Profi-Strategien umsetzen. Deutsche Vermögensverwalter haben den Nutzen längst erkannt. Ihnen stehen mittlerweile mehrere Anbieter offen, mit denen sich AMCs realisieren lassen

Niedrigere Kosten beim AMC sorgen dafür, dass kein so hohes Investitionsvolumen gefordert ist wie bei einem Fonds

Boomende Indexzertifikate? Im Zeitalter von ETFs kaum vorstellbar. Und doch ist da ein Teilsegment, das tatsächlich handfeste Vorteile gegenüber Indexfonds aufweist und sich stark auf dem Vormarsch befindet: Actively Managed Certificates – kurz AMCs. Die Idee: Anlagestrategien einzelner Portfolio-Manager bekommen damit eine Hülle und werden handelbar. Gerade für Vermögensverwalter bringt eine solche Verbriefung immense Vorteile. Statt jedes Kundenportfolio einzeln mit Wertpapieren bestücken zu müssen, kann der Verwalter ein Portfolio führen, das in mehreren Kundendepots über das Zertifikat automatisch abgebildet wird. Und der Endanleger erhält

so Zugang zu Strategien, die sonst oft nur Profis vorbehalten sind. Spricht man mit den Akteuren in diesem Markt, fällt immer wieder die Umschreibung „Fonds light“. Denn der Portfolio-Verwalter gibt seiner Handelsidee hiermit einen Mantel, der in Sinn und Zweck einem Vermögensverwalter-Fonds oder -ETF ganz ähnlich, diesen Formen gegenüber aber in mehrfacher Hinsicht überlegen ist. Da sind vor allem die niedrigeren Ansprüche an das Startvolumen. Während das Volumen eines Fonds schon zu Beginn im zweistelligen Millionenbereich liegen sollte, damit sich die Auflage lohnt, können AMCs je nach Anbieter oft schon mit einem Gewicht von unter einer Million Euro oder

sogar ganz ohne Mindestkapital starten. Auch später sind nicht unbedingt die ganz großen Summen gefordert. Die niedrigeren Kosten machen es möglich. Weitere Vorteile: ein schnellerer Marktzugang von meist nur wenigen Wochen, weniger Bürokratie, weniger Transparenzvorgaben, kaum Einschränkungen im Anlageuniversum sowie eine umgehende Ausführung von Orders. „Fonds schieden für uns auch aus, weil die statischen Anlagegrenzen von UCIT-Fonds zu wenig Flexibilität für aktive Trading-Strategien bieten“, ergänzt Marcel Prix von Akrida Capital die Liste. Bei AMCs sind je nach Anbieter keine oder deutlich höhere Maximalvorgaben angesetzt. Prix ist von den Vorteilen der AMCs überzeugt. Akrida Capital berät und unterstützt Vermögensverwalter und Trader, die ein AMC lancieren wollen. Die Vermögensverwaltungs-Boutique managt aber auch selbst AMCs. Vor kurzem hat sie noch einmal nachgelegt und nun drei Vermögensverwalter-Zertifikate im Sortiment – jedes von einem anderen Anbieter. Denn wer in Deutschland ein AMC auflegen lassen will, dem stehen mehrere Türen offen. Jeder Dienstleister hat seine Stärken, aber auch Einschränkungen. Und so müssen Interessenten abwägen, welche Tür für sie und ihre Absichten die richtige ist.

AMC Nummer drei haben Prix und seine Kollegen mit der UBS an den Start gebracht. Die Schweizer sind das „Ur-Gestein“ im deutschen AMC-Geschäft. Bereits vor rund 15 Jahren hat die UBS das Konzept hierzulande vorgestellt. In ihrem Heimatmarkt war es da längst verbreitet. Heute gehört es in der Schweiz zum guten Ton, dass ein Vermögensverwalter seine Strategie in ein Zertifikat kleidet. Wer das prominente UBS-Logo

auf seinem AMC haben will, muss allerdings einen aufwändigen Prozess durchlaufen. Die Bank prüft den Vermögensverwalter genau, lässt sich Lebensläufe vorlegen und eine Reihe von Fragen beantworten. Damit soll sichergestellt werden, dass ausreichend Expertise vorhanden ist. Ohnehin arbeitet die Bank ausschließlich mit Managern zusammen, die eine Bafin-Lizenz zur Finanzportfolioverwaltung haben. Da diese in der Regel nur an Vermögensverwaltungsgesellschaften vergeben wird, die aus mehreren Mitarbeitern besteht, kann der „Reference Portfolio Advisor“ auch nicht eine einzelne Person sein. Das hat den Vorteil, dass das Wohl und Wehe des Portfolios später nicht an nur einem Verwalter hängt, der zum Beispiel bei Krankheit ausfallen kann.

Eine Möglichkeit, auch ohne eigene Vermögensverwalter-Lizenz sein Portfolio an den Markt zu bringen, gibt es dann aber doch. Der Manager kann einen Vertrag mit einem Haftungsdach schließen und ist dann offiziell „Berater“, während das Haftungsdach als Vertragspartner des Emittenten auftritt und rechtlich das Portfolio steuert.

UBS prüft auch Strategien sehr genau

Sind die regulatorischen Voraussetzungen erfüllt, geht es in einem zweiten Schritt daran, die Strategie für das Portfolio festzulegen und zu dokumentieren. Die UBS prüft auch hier sehr genau. Dafür kommt ein Komitee aus unterschiedlichen Abteilungen der Bank zusammen. Diese intensive Vorarbeit ist wichtig. Denn ist der Startschuss für das AMC erst einmal gefallen, kann die festgelegte Strategie nicht mehr so einfach geändert werden. Beispielsweise muss geklärt sein, welche Instrumente eingesetzt werden

dürfen: Sind Short-Investments möglich? Zählen auch Schwellenländer-Aktien zum Universum? Nur so kann sichergestellt werden, dass das Investment jederzeit zu den Ansprüchen des Endanlegers passt. Formuliert sind die Strategien in den Wertpapierbedingungen, die bei der Bafin hinterlegt, aber nicht Fall für Fall genehmigt werden müssen. Dafür gibt es einen Basisprospekt, der bei der Aufsicht bereits die üblichen Kontrollen durchlaufen hat, und auf den sich sämtliche AMCs beziehen. Nur mit dem Prospekt als Grundlage ist es möglich, ein AMC direkt Privatanlegern anzubieten (öffentliches Angebot). Je nachdem, wie das Zertifikat später eingesetzt werden soll, kann die Existenz eines Basisprospekts für die Wahl des AMC-Anbieters ausschlaggebend sein.

Variable Transaktionskosten

Ein weiteres Kriterium: Wo und wie führt der Portfolio-Verwalter seine Transaktionen durch? Die UBS gibt dafür Zutritt zu „UBS Neo“. Auf der Plattform stellt die Bank auch Research-Material zur Verfügung und es können Auswertungen und Dokumentationen zum AMC abgerufen und weitergegeben werden. Die Order, die der Manager hier eingibt, wird allerdings nicht direkt in den Markt gegeben. Die UBS kontrolliert zunächst, ob der Auftrag mit der vereinbarten AMC-Strategie übereinstimmt und gibt dann selbst den Auftrag. Bei jeder Transaktion fallen dabei auch Kosten an, die dem Wert des Portfolios angelastet werden. Die Höhe richtet sich nach der Strategie. Als Faustregel gilt: Wer wenig handelt, muss pro Order mit vergleichsweise hohen Kosten rechnen, Viel-Trader erhalten günstigere Tarife.

Für den Endkunden kommen außerdem

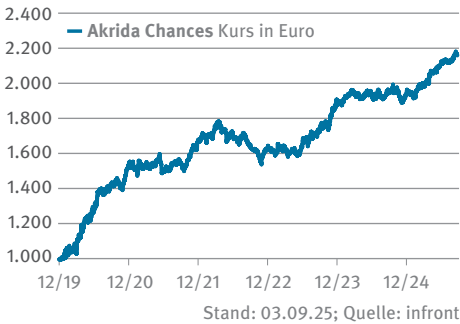
Gemeinsamkeiten und Unterschiede: AMC-Anbieter in Deutschland

	UBS	Vontobel	Chartered Investment	Wikifolio	iMaps
Mindestvolumen	i.d.R. 3 Mio. €	nein (nur „Zielvolumen“)	0,5 Mio. €	nein	nein
Anlageuniversum	umfassend, aber Einschränkungen (z.B. keine Kryptos, keine Zertifikate)	umfassend, aber Einschränkungen (z.B. keine Kryptos)	sehr umfassend (je nach Broker)	Aktien, Fonds, ETPs, Zertifikate von 4 Emittenten	sehr umfassend (je nach Broker)
Klassisches Emittentenrisiko?	ja (Besicherung möglich)	ja (Besicherung möglich)	nein	nein	nein
Zulassungsvoraussetzung	eigene Lizenz oder Haftungsdach	eigene Lizenz oder Haftungsdach	eigene Lizenz oder Haftungsdach	keine, aber mit Lizenz VV-Wikifolio*	keine, aber mit Lizenz Direkthandel
Öffentliches Angebot	ja	ja	nein (nur in Ausnahmen)	ja	ja

* VV = ausgewiesene Vermögensverwalter-Wikifolios mit Sonderkonditionen; Quellen: Eigenangaben der Anbieter, DZB

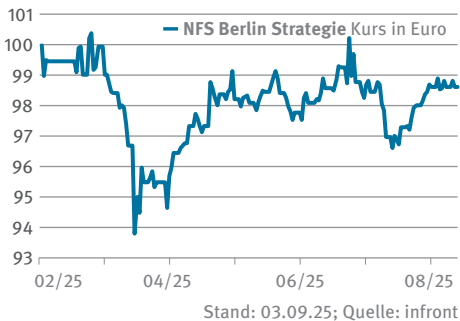
AMCs – Beispiele aus der Praxis

Akrida Chances	
Portfolio-Manager	Akrida Capital GmbH
AMC-Emittent	Opus – Chartered Issuances S.A.
AMC-Auflage	Dez. 2019



Akrida Capital verfolgt mit der Akrida Chances Strategie einen aktiven Tradingansatz mit selbstentwickeltem Risikomanagement. Eingesetzt werden liquide Aktien aus den USA und Europa, wobei newsgetriebenen Aktien mit Momentum gewählt werden. Ziel ist es, Rendite unabhängig vom Gesamtmarkt zu erzielen. Die Strategie ist als AMC über Chartered Investment vertrieben und wird in erster Linie von Vermögensverwaltern in deren Kundenportfolios eingesetzt.

NFS Berlin Strategie	
Indexsponsor	NFS Netfonds (Berater: Jörg Herzog e.K.)
AMC-Emittent	Vontobel
AMC-Auflage	Jan. 2025
WKN AMC	VC8NA9



Anlageberater Jörg Herzog verfolgt einen weit gefassten Investmentansatz. Der Strategie-Index „NFS Berlin Strategie“ kann Aktien, ETFs, Fonds, Anleihen, strukturierte Produkte und Derivate beinhalten. Da Herzog selbst keine Lizenz zur Finanzportfolioverwaltung besitzt, läuft das Vontobel-AMC über das Haftungsdach NFS Netfonds, das offiziell als „Indexsponsor“ eingetragen ist und sämtliche Transaktionen mit überwacht.

Kosten in Form von Managementgebühren und gegebenenfalls eine Performancefee hinzu. Der „Referenz-Portfolio-Advisor“ kann dabei zunächst selbst frei entscheiden, wie hoch die Gebühren für sein AMC angesetzt werden sollen. Die UBS achtet aber darauf, dass Strategie und Gebührenvorstellungen zusammenpassen. Etwa die Hälfte der Verwalter verlangt gar keine Gebühren, da die eigenen Kunden ja bereits für die Portfolioverwaltung zur Kasse gebeten werden. Die Kosten für den Anleger belaufen sich dann ausschließlich auf die Gesamtgebühren, die der Emittent für seine Leistungen berechnet. Auch hier gibt es aber keine fixe Größe. Denn je nach AMC sind Aufwand und Kosten für die Bank unterschiedlich.

Vontobel: Zertifikate-Einsatz möglich

Das zweite Schweizer Bankhaus, das bei AMCs in Deutschland mitmisch, hält ein ganz ähnliches Angebot bereit: Wie die UBS unterzieht auch Vontobel Manager und Strategie einem ausführlichen Check, eine Lizenz oder der Anschluss an ein Haftungsdach sind Voraussetzung und ein Basisprospekt, auf dessen Grundlage AMCs begeben werden, ist von der Bafin genehmigt. Zudem ist das Gebührenmodell ähnlich variabel. Dennoch gibt es Unterschiede. Da ist beispielsweise der Handel zu nennen, der bei Vontobel auf direkterem Weg erfolgt. Die Orders werden nicht vorab geprüft. Kontrollmechanismen gibt es dennoch. Außerdem ermöglicht Vontobel den Einsatz von Zertifikaten, wobei je nach Basiswert auch Produkte von anderen Emittenten gewählt werden können. Nur bei Einzelaktien ist das Universum auf Vontobel-Papiere begrenzt.

Ein weiterer Unterschied: Während bei der UBS die Basiswerte der AMCs „Referenzportfolios“ sind, wird die Allokation bei Vontobel in einen Index „gegossen“, dessen Bestandteile der Manager (hier: „Indexsponsor“) auf der Website öffentlich anzeigen lassen kann. In jedem Fall werden dort aber sämtliche Transaktionen nachvollziehbar gemacht. Und die Indexlösung erlaubt es auch, auf ein und dieselbe Strategie mehrere Produkte aufzulegen – beispielsweise in unterschiedlichen Währungen.

Darüber hinaus stellt Vontobel – anders als die UBS – Mindestanforderungen an die Diversifikation der Portfolios. Ähnlich wie bei UCITS-Fonds sollte eine Aktie die

Maximalgewichtung von zehn Prozent nicht überschreiten. Nur in Ausnahmen sind Abweichungen vereinbar. Diese sind dann wie alle Regeln für das jeweilige Portfolio im Indexleitfaden festgehalten.

Besicherung: möglich, aber teuer

Auch bei der Möglichkeit einer Besicherung gehen die beiden Banken etwas unterschiedliche Wege. Das Ziel, einer weitgehenden Herausnahme des Emittentenrisikos erreichen aber beide. Und für beide gilt: Üblich ist die Besicherung nicht. Denn sie bedeutet mehr Aufwand und meist auch höhere Kosten. Schließlich kann die Bank die im Portfolio liegenden Wertpapiere bei besicherten AMCs nicht zur Refinanzierung einsetzen und somit nicht die oft günstigen Preise für das AMC anbieten.

Trotzdem erscheinen Emittentenrisiken für manch einen einfach zu hoch. Einer davon: Jörg Herzog, Anlageberater aus Berlin. „Gerade auf längere Sicht kann man Bonitätsrisiken nur schwer einschätzen und ein AMC ist ohnehin schon ein Vertrauensvorschuss des Kunden“, sagt er. Seine Strategie hat Herzog über NFS Netfonds als Haftungsdach in den AMC-Mantel gebracht. Emittent: Vontobel (s. links). Dabei schätzt der Berater vor allem die Zeitersparnis, wenn nicht mehr jede einzelne Transaktion mit dem Kunden abgesprochen werden muss, und ist überzeugt: Schnelle Umschichtungen und der kurzfristige Einsatz von Aktien, ETFs und Zertifikaten wären in den Kundenportfolios ohne das AMC nicht machbar. „Auch die Kunden würdigen das“, sagt er.

AMCs abseits der Bankenwelt

Vontobel und UBS spiegeln allerdings nur die eine Anbieterseite des zweitgeteilten Marktes für AMCs wider. Auf der anderen stehen bankenunabhängige Verbriefungsgesellschaften, bei denen Abläufe, Angebote und Ansprüche bisweilen anders aussehen. Die Eintrittshürden sind hier oft noch niedriger. Die Namen? Weniger bekannt! Doch etwaigen Zweifeln an ihrer Solvenz lässt sich entgegenhalten: Die Verbriefungsgesellschaften nehmen Emittentenrisiken nicht nur auf Anfrage, sondern standardmäßig nahezu vollständig heraus.

Einen möglichen Weg dazu zeigt Chartered Investment auf. Für die aus Luxemburg stammende Verbriefungsgesellschaft mit

Sitz in Düsseldorf sind AMCs „Brot-und-Butter-Geschäft“. Jede Woche bringt das Haus etwa zwei neue an den Markt. Die Papiere werden als Inhaberschuldverschreibung aus einem abgegrenzten Sondervermögen heraus begeben (Luxembourg Compartments). Damit kommen sie in puncto Sicherheit einem Fonds schon recht nahe.

Eine ihrer größten Stärken sieht Chartered Investment in dem schier unendlichen Anlageuniversum, das die Anbieterin zur Verfügung stellt. Möglich wird das über die Anbindung mehrerer Depotbanken und einer Vielzahl an Brokern, die das Anlageuniversum indirekt vorgeben. Damit können jegliche strukturierten Produkte ebenso in ein AMC-Portfolio hineingekauft werden wie beispielsweise

Durch den Anschluss mehrerer Broker können beispielsweise auch Krypto-Währungen ins AMC aufgenommen werden

Fonds oder auch Krypto-Währungen, die bei den Banken-Anbietern nicht zur Verfügung stehen. Über den gewählten Broker handelt der Manager dann direkt – und nicht etwa über den Umweg einer Bank, was gerade bei handelsintensiven Strategien wertvolle Zeit sparen kann. Zudem bieten einige Broker erweiterte Handelszeiten, die manch ein Manager ebenfalls schätzt.

Hinzu kommt eine nach eigenen Angaben unkomplizierte Auflage. Chartered Investment hat viele Schritte automatisiert. Der Portfolio-Manager kann sein „Instifolio“, wie die Produkte bei dem Anbieter genannt werden, mithilfe der eigens für AMCs entwickelten Software weitgehend selbst konfigurieren. Die Chartered-Investment-AMCs werden dann in der Regel als Privatplatzierungen begeben. Damit gehen durchaus Beschränkungen einher, was Vermarktung und Vertrieb betrifft. Die AMCs richten sich vor allem an professionelle Investoren.

Ein AMC als Token

Und dann ist da noch ein Punkt, auf den Chartered Investment großen Wert legt. Die Verbriefungsgesellschaft zählt in Deutschland zu den regulierten Anbietern, besitzt verschiedene Aufsichtslizenzen – auch für Tochterunternehmen. So wurde 2018 der Indexadministrator Lixx gegründet, der bei der ESMA registriert ist und auch die Berechnung der Indizes übernimmt, die den Char-

tered-AMCs zugrunde liegen. Eine weitere Tochter: der Kryptowertpapierregisterführer E-Sec. Dieser Dienstleister ermöglicht eine Tokenisierung des AMCs. Investoren können die Wertpapiere damit direkt in ein Wallet kaufen – statt in ein Bankdepot.

Erfolgsgeschichte „Wikifolio“

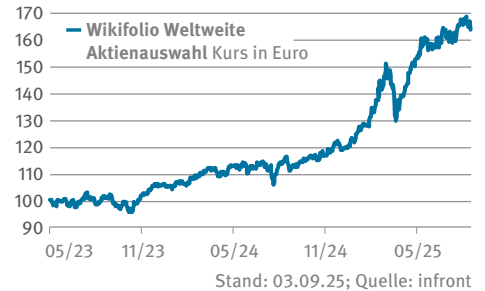
Bei einem weiteren AMC-Anbieter am deutschen Markt erzählt sich die Geschichte etwas anders. Sie beginnt im Jahr 2012 mit der Idee „Jedermann kann seine Strategie verbrieft lassen – jedermann kann sie kaufen“. Wikifolio, die „Mutter aller Social-Trading-Plattformen“, war geboren. Hier kommen Hobby-Trader und Privatanleger, die ohne Beratung investieren, zusammen. Die Handelsstrategien können auf unkompliziertem Weg verbrieft werden – über Zertifikate von Lang & Schwarz, die stets mit einem Verpfändungssystem besichert sind. Der Prozess läuft auch hier weitgehend automatisiert ab, ein Mindestvolumen gibt es nicht. Die Idee schlug ein und wird seitdem ständig weiterentwickelt. So führte Wikifolio zwei Jahre nach der Gründung die sogenannten Vermögensverwalter-Wikifolios ein – ein spezielles Angebot an Finanzportfolio-Manager mit entsprechender Lizenz. Dennoch ist das Gesamtkonzept bis heute weitgehend auf private Trader und Anleger ausgerichtet. Von rund 10.000 investierbaren Wikifolios stammen derzeit nur etwa 100 von Vermögensverwaltern. Das Interesse steigt aber. Wikifolio-Gründer Andreas Kern registriert in letzter Zeit neuen Zustrom in dem Teilsegment, das jetzt auch wieder stärker ins Schlaglicht gestellt werden soll. Derzeit sei man mit Haftungsdächern in Gespräch, die Anlageberater ohne eigene Lizenz nutzen könnten, um ein Vermögensverwalter-Wikifolio an den Start zu bringen.

Ein Wikifolio, zwei ISINs

Zwar sind die Angebote der Profis auf der Plattform gekennzeichnet, eine entsprechende Filterfunktion bei der Suche gibt es aber nicht. Damit bleibt es eine Herausforderung, aus der großen Masse an Wikifolios herauszustecken. Überzeugende Leistung

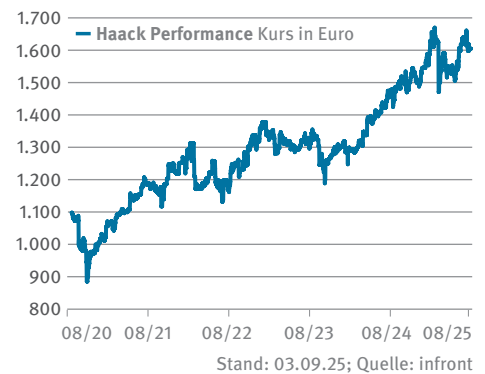
AMCs – Beispiele aus der Praxis

Wikifolio Weltweite Aktienausswahl	
Portfolio-Manager	Oberbanscheidt & Cie Vermögensverwaltung
AMC-Emittent	Lang & Schwarz
AMC-Auflage	Mai 2023
WKN AMC	LS9UGA



Aktien identifizieren, die eine bessere Entwicklung als der Gesamtmarkt versprechen – das ist die Handelsidee im Vermögensverwalter-Wikifolio von Oberbanscheidt & Cie. Dafür nutzen die Manager das gesamte globale Aktienuniversum. Die Anlageentscheidungen basieren in der Regel auf fundamentalen Analysen. Bei Wikifolio ist das investierte Kapital jederzeit öffentlich einsehbar. Im Zertifikat zur „weltweiten Aktienausswahl“ liegen derzeit knapp 3,5 Millionen Euro.

Haack Performance	
Portfolio-Manager	PP-Asset Management GmbH
AMC-Emittent	iMaps ETI AG
AMC-Auflage	Jan. 2020
WKN AMC	A271A7



Über das iMaps-AMC „Haack Performance“ können Anleger in ein Musterdepot investieren, das Hans-Jürgen Haack in seinem Börsenbrief „Haack-Invest“ führt. Darüber hinaus sind auch Trade-Empfehlungen aus Haacks „Daily“-Börsenbrief enthalten. Offizieller Portfolio-Manager ist der Vermögensverwalter PP-Asset Management, an den die Haack-Börsenbriefe angegliedert sind.

und Engagement sind nötig. Doch taucht das Wikifolio erst einmal in der Rangliste oder an anderer prominenter Stelle auf, kann es durchaus ein zusätzlicher Anreiz sein, dass das Portfolio von einem Finanz-Profi gemanagt wird. Für Andreas Kern steht deshalb fest: „Eigentlich sollte jeder Vermögensverwalter, der ein AMC hat, dieses auch als Wikifolio anbieten“. Denn bei der hohen Sichtbarkeit der Wikifolios innerhalb und außerhalb der 500.000 Nutzer starken Community könnte zusätzliches Kapital eingesammelt werden – ohne großen Mehraufwand und ohne Kosten. Und das zahle sich schnell aus. Ob Hobby-Trader oder Vermögensverwalter – bei Wikifolio können Nutzer ihre Performancefee selbst festlegen. Dafür ist eine Spanne von 5 bis 30 Prozent vorgegeben, wobei die „Highwater Mark“ jeweils zum Jahresanfang zurückgesetzt wird.

Darüber hinaus wird allen Wikifolio-Zertifikaten noch eine Fix-Gebühr von 0,95 Prozent pro Jahr angelastet. Während Hobby-Trader daran nicht beteiligt werden, fließt auch diese bei den Vermögensverwaltern teils in die eigene Kasse. Somit wird der Erlös aus beiden Quellen (Performance- und Zertifikatefee) zwischen Verwalter und Wikifolio aufgeteilt. In welchem Verhältnis das geschieht, hängt vom investierten Volumen ab. Auch dabei greift eine besondere Behandlung der Vermögensverwalter: Wikifolio stellt ihnen gleich zwei Produkt-hüllen für ihre Allokationen zur Verfügung. Die eine ISIN können sie selbst bewerben und bei ihren Mandanten einsetzen. Bei der anderen übernimmt die Plattform die Vermarktung. So kann sehr leicht festgestellt werden, woher Zuflüsse kommen und

der Erlös wird bei den beiden ISINs mit steigendem Volumen unterschiedlich zwischen Verwalter und Wikifolio aufgeteilt.

Zwar geht ein lukratives Gebührenmodell für den Portfolio-Manager regelmäßig

Ohne großen Mehraufwand und ohne Kosten könnten Vermögensverwalter bestehende AMCs auch als Wikifolios anbieten

zulasten der Endanleger. Dennoch genieße das System hohe Akzeptanz, versichert Andreas Kern. Zudem verweist er darauf, dass innerhalb der Wikifolios – anders als bei AMCs sonst üblich – keine Transaktionskosten anfallen. Das kann insbesondere bei den oft handelsintensiven Strategien durchaus stark ins Gewicht fallen.

AMCs aus Liechtenstein

Die Wikifolio-Story ist nicht nur medial auf großes Echo gestoßen. Genau beobachtet wurde sie auch von anderen Akteuren auf dem Markt – darunter: der AMC-Emittent iMaps. Die Liechtensteiner hatten Portfolio-Strategien bis dato nur für professionelle Anleger angeboten. Wikifolio ebnete den Weg in den Retailmarkt. Mittlerweile hat iMaps rund 130 AMCs begeben – nahezu allesamt an der Börse Stuttgart handelbar. Der Basisprospekt, der die regulatorische Grundlage für öffentlich angebotene Zertifikate bildet, ist von der Aufsichtsbehörde in Liechtenstein, der iMaps untersteht, genehmigt und bei der Bafin hinterlegt. Standardmäßig werden die iMaps-AMCs über

ein Verpfändungssystem besichert.

Als eine ihrer größten Stärken verweist die Anbieterin auf ein umfassendes Anlageuniversum. Zur Verfügung stehen sämtliche Vermögenswerte, die bei den fünf angeschlossenen Brokern handelbar sind – darunter auch die Krypto-Broker Crypto Finance und Coinbase. Lizenzierten Vermögensverwaltern wird hierüber ein Direkt-handel ermöglicht. Portfolio-Manager ohne Lizenz sind bei iMaps in der Unterzahl. Doch auch sie können ihre Handelsidee bei den Liechtensteinern verbriefen lassen und führen dann ein „Musterdepot“. Gewünschte Transaktionen geben die Trader als „Signale“ an iMaps durch, die diese dann umsetzt.

Einen ganz eigenen Weg schlägt iMaps allerdings bei den Startvoraussetzungen für die Auflage eines AMCs ein: Ein Mindestvolumen gibt es nicht. Doch der Portfolio-Manager muss zunächst eine Pauschale von 6.000 Euro entrichten. Sobald das Zertifikat ein Volumen von 0,5 Millionen Euro erreicht hat, fließt diese Zahlung an den Portfolio-Manager zurück. So sichert sich iMaps gegen das Risiko ab, dass das Volumen letztlich zu klein ist, um die Fixkosten zu decken.

Fazit: Win-Win-Situation

Die Unterschiede bei den einzelnen AMC-Anbietern machen eines deutlich: Einen geeigneten Partner für das eigene Zertifikat zu finden, ist nicht ganz einfach. Zudem ist es durchaus mit Aufwand verbunden, eine Handelsidee zu entwickeln und festzulegen. Ist das Portfolio aber erst einmal verbrieft, können die Manager damit Zeit sparen – und ihren Kunden auch Zugang zu Strategien öffnen, die sonst versperrt blieben. *DH*

Randnotiz: „Aktive ETFs“ holen auf, AMC-Anbieter stehen in den Startlöchern

Ein Trend hat sich in den letzten Jahren etabliert: Was in der Welt der Zertifikate möglich ist, das soll auch bei ETFs keine Hürde sein. Schließlich erleben Indexfonds einen ungebrochenen Zustrom. Immer neue Ideen sind gefragt. ETF-Varianten mit Laufzeitbeschränkung (siehe S. 48/49) oder typischen Zertifikate-Features wie Discount- oder sogar Express-Mechanismen sind hier nur die jüngsten Beispiele. Auch die eigentliche Kernidee bleibt dabei nicht unangetastet: das passive Inves-

tieren. Längst drängen „aktiv gemanagte ETFs“ an den Markt, die auf reges Interesse stoßen. Zwar ist ihr Anteil am gesamten ETF-Volumen noch gering, doch laut Zahlen der EFAMA (European Fund and Asset Management Association) hat sich ihr Marktanteil in den vergangenen fünf Jahren europaweit fast verdoppelt (2,4 Prozent zum Jahresende 2024). Diesen Rückenwind nutzen immer mehr Anbieter für sich. Auch für Dienstleister aus dem AMC-Sektor bietet sich der Weg in den ETF-Markt an.

Schließlich kann für aktiv gemanagte ETFs dieselbe bereits bestehende Infrastruktur genutzt werden. Und so plant beispielsweise Chartered Investment, noch im vierten Quartal des laufenden Jahres den ersten „Actively managed ETF“ unter der Marke „Opus Prime“ zu launchen. Auch Vontobel hegt derartige Pläne. Es bleibt allerdings dabei, dass die Zugangsvoraussetzungen (Startvolumen) höher und die Vorgaben bei UCITS-Fonds insgesamt strenger sind als bei den aktiv gemanagten Zertifikaten.