

Das ist wirklich wichtig für Sie!

Die große Flut neuer ETF- und ETP*-Produkte

In launiger Gesellschaft gönne ich mir immer wieder den folgenden Spaß: Drücken Sie den selbst ernannten Fußballexperten ein weißes Blatt Papier samt Stift in die Hand, und geben ihnen 5 Minuten Zeit die 18 Bundesligamannschaften aufzuschreiben. Das siegessichere „Kein Problem“ weicht nach 5 Minuten überraschend häufig – wenn auch nicht immer – einem fassungslosen „Das gibt's doch gar nicht“. Für den Probanden durchaus frustrierend, für mich jedes Mal ein herrliches Amusement.

Was können wir daraus lernen? Selbst an der Materie Interessierte haben offensichtlich merkbare Schwierigkeiten, bei lediglich 18 Positionen den uneingeschränkten Überblick zu behalten. Daraus leite ich die provokante aber meiner Ansicht nach plausible These ab: Mehr als 15 bis 20 Positionen sollte ihr ETF-Portfolio nicht haben.

Autor: Hans-Joachim Reich

Als zu Beginn des Jahrtausends die ersten ETF Produktanbieter in Deutschland auf den Markt kamen, warben diese noch mit dem Slogan „Einfach, Transparent, Flexibel“, mithin ein Synonym für Übersichtlichkeit und Verständlichkeit. Warum um alles in der Welt die ETF Emittenten inzwischen allein den deutschen Markt mit 764 verschiedenen Produkten überschwemmen, erschließt sich dem geneigten Betrachter auch bei intensiver Reflektion nur schwer (Tabelle 1). In 2010 fanden sage und schreibe 216 neue ETFs den Weg in das zugehörige Handelsegment (XTF) an der Deutschen Börse. Zwar belebt Konkurrenz prinzipiell das Geschäft, jedoch muss die Frage erlaubt sein, ob hier das Rad der Kreativität nicht doch überdreht wird. Aus dem einleitenden Beispiel lässt sich legitim schlussfolgern, dass selbst die Experten Probleme haben werden, hier den Überblick zu behalten. Bleibt die Frage zu klären, wem nützt das überhaupt? Soll ich mir als privater Investor ein ordentliches Boot besorgen und auf der Flutwelle mitschwimmen, oder baue ich doch lieber einen ausreichend hohen Deich, um meinen Investmentboden zu schützen?

Anzahl ETF/ETP an der Deutschen Börse (Stand 31.12.2010)

ETFs	534	Aktien	
	149	Renten	
	57	Strategie	
	20	Rohstoffe	
	4	Währungen	764
ETPs	179	ETCs	179
	35	ETNs	35
Summe:			978

Tabelle 1

Quelle: Deutsche Börse Group

■ **Erstmal Zahlen, Daten, Fakten**

Die noch sehr junge Geschichte der Exchange Traded Funds ist eine einzige Erfolgsstory. Ausgehend vom US-amerikanischen Markt haben die ETFs seit dem Anfang der 1990er ihren internationalen Siegeszug angetreten und sind dabei, progressiv weiteres Terrain zu erobern.

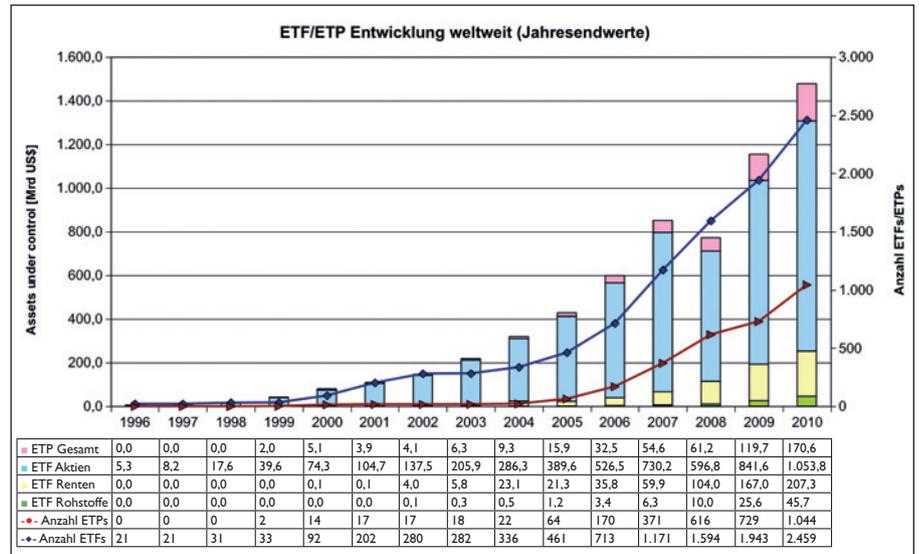


Abbildung 1

Quelle: Global ETF Research and Implementation Strategy Team, BlackRock, Bloomberg.

Weltweit:

Das weltweit in ETFs investierte Volumen hat sich in 2010 von 1.036,1 Milliarden US\$ (Stand Jahresende 2009) auf 1.311,3 Milliarden US\$ um 26,6% erhöht. 136 ETF Emittenten versorgen die Anleger mit insgesamt 2.459 ETFs, die an 46 Börsen der Welt gelistet sind. Die Vergleichszahlen aus dem Jahr 2009 sind 108 Emittenten mit 1.943 ETFs an 41 Börsen. Im Jahre 2010 wurden 593 neue ETFs an den weltweiten Börsen erstmals gelistet, während 77 ETFs vom Markt genommen worden. Für das Gesamtjahr 2011 planen die ETF Anbieter mehr als 1.000 neue Produkte auf den Markt zu bringen. Hinzu kommen 170,6 Milliarden US\$ Anlagevolumen in 1.044 ETPs, die so genannten Exchange traded Products. Hierunter fallen die schon länger erhältlichen ETCs (Exchange traded commodities), börsengehandelte Inhaberschuldverschreibungen, die meist die Wertentwicklung von einzelnen Rohstoffen abbilden, sowie die neueren ETNs (Exchange traded notes), ebenfalls börsengehandelte Inhaberschuldverschreibungen, mit denen sich komplexere Strukturen darstellen lassen (beispielsweise Long-Short-Kombinationen von Währungspaaren). Abbildung 1 zeigt die Entwicklung in der zeitlichen Übersicht.

Aufaddiert ergibt dies 3.503 Produkte (ETF+ETP) von 168 Anbietern an 50 Börsen weltweit mit einem Gesamt-Anlagevolumen von 1.482,0 Milliarden US\$.

Mit großem Abstand befindet sich das meiste ETF-Anlagevolumen mit 80% in Aktien ETFs (1.053,8 Milliarden US\$), 16% entfallen auf Renten ETFs (207,3 Milliarden US\$) und lediglich 4% auf Rohstoff ETFs (45,7 Milliarden US\$).

Auf die insgesamt 292 speziellen ETFs, die Indizes invers (Short ETFs) oder gehebelt (Leveraged ETFs) abbilden, entfallen in Summe weltweit nur 38,8 Milliarden US\$ Volumen, dies entspricht nur knapp 3% des global in ETFs investierten Kapitals.

Die so genannten Assets under Control (AuC, das investierte Anlagevolumen) sind sehr stark asymmetrisch auf die ETFs verteilt. Die 100 größten der 2.459 ETFs vereinen bereits rund 63% (827,4 Milliarden US\$) des gesamten Investitionsvolumens auf sich. 1.222 ETFs weisen ein Anlagevolumen von weniger als 50 Millionen US\$ auf, 418 ETFs haben gar weniger als 10 Millionen US\$ AuC. Ähnlich konzentriert gestaltet sich die Verteilung des Investitionsvolumens auf die ETF Provider. Die TOP 5 Anbieter iShares, State Street, Vanguard, Lyxor und db x-trackers kumulieren bereits 77,8% des weltweiten Anlagevolumens (siehe Tabelle 2).

■ **ETFs verdrängen aktive Fonds**

Interessant und aufschlussreich sind auch die Zahlen zu den Zu- und Abflüssen. Während klassische Investmentfonds weltweit in den ersten 10 Monaten 2010

ETF Provider weltweit	Anzahl ETFs	AuC (Mrd US\$)	Marktanteil
iShares	473	578,6	44,10%
State Street Global Advisors	113	190,7	14,50%
Vanguard	65	148,5	11,30%
Lyxor Asset Management	156	53,3	4,10%
db x-trackers	179	49,2	3,80%
PowerShares	130	42,8	3,30%
ProShares	100	21,6	1,60%
Van Eck Associates Corp	29	20	1,50%
Nomura Asset Management	32	16,4	1,30%
Credit Suisse Asset Management	54	15,6	1,20%
Bank of New York	1	12,2	0,90%
Zurich Cantonal Bank	7	11,8	0,90%
WisdomTree Investments	44	9,9	0,80%
Commerzbank	90	8,6	0,70%
HSBC/Hang Seng	17	7,4	0,60%
Amundi ETF	92	7,2	0,50%
Daiwa Asset Management	23	6,9	0,50%
ETFlab Investment	35	6,8	0,50%
Direxion Shares	39	6,6	0,50%
Nikko Asset Management	17	6,6	0,50%
UBS Global Asset Management	29	6,6	0,50%
EasyETF	49	5,5	0,40%
Claymore Investments	29	5,5	0,40%
First Trust Advisors	43	5,4	0,40%
Rydex SGI	24	5	0,40%

Tabelle 2

Quelle: Global ETF Research and Implementation Strategy Team, BlackRock, Bloomberg.

ETF Provider Europa	Anzahl ETFs	AuC (Mrd US\$)	Marktanteil
iShares	181	101,8	35,80%
Lyxor Asset Management	154	52,4	18,40%
db x-trackers	152	47,9	16,90%
Credit Suisse Asset Management	54	15,6	5,50%
Zurich Cantonal Bank	7	11,8	4,20%
Commerzbank	90	8,6	3,00%
Amundi ETF	92	7,2	2,50%
ETFlab Investment	35	6,8	2,40%
UBS Global Asset Management	29	6,6	2,30%
EasyETF	49	5,5	2,00%
Source Markets	55	5,0	1,70%
Swiss & Global Asset Management	16	4,2	1,50%
XACT Fonder	21	3,2	1,10%
RBS	10	1,4	0,50%
PowerShares	19	1,3	0,40%
BBVA Asset Management	8	1,1	0,40%
State Street Global Advisors	13	1,1	0,40%
ETF Securities	26	0,8	0,30%
HSBC/Hang Seng	13	0,6	0,20%
Marshall Wace LLP	3	0,3	0,10%
Seligson & Co Fund Management	1	0,3	0,10%
DnB NOR Asset Management	3	0,3	0,10%
Finans Portfoy Yonetimi	7	0,1	0,00%
JP Morgan Mansart Investments	6	0,1	0,00%

Tabelle 3

Quelle: Global ETF Research and Implementation Strategy Team, BlackRock, Bloomberg.

einen Nettomittelabfluss von 139,7 Milliarden US\$ aufwiesen, verzeichneten ETFs im gleichen Zeitraum einen Nettomittelzufluss in Höhe von 140,3 Milliarden US\$. Ein klarer Beleg für die wachsende Akzeptanz und den zunehmenden Einsatz von ETFs in den weltweiten Anlegerportfolios.

Europa:

Das in ETFs investierte Volumen in Europa hat sich in 2010 von 226,9 Milliarden US\$ (Stand Jahresende 2009) auf 284 Milliarden US\$ um 25,2% erhöht. 39 ETF Emittenten versorgen die Anleger mit insgesamt 1.071 ETFs, die an 22 Börsen Europas gelistet sind. Die Vergleichszahlen aus dem Jahr 2009 sind 34 Emittenten mit 827 ETFs an 19 Börsen. Im Jahre 2010 wurden 268 neue ETFs an Europas Börsen erstmals gelistet, während 24 ETFs vom Markt genommen wurden. Hinzu kommen 31,3 Milliarden US\$ Anlagevolumen in 521 ETPs.

Aufaddiert ergibt dies 1.592 Produkte (ETF+ETP) von 44 Anbietern an 23 Börsen in Europa mit einem Gesamt-Anlagevolumen von 315,3 Milliarden US\$.

Analog den internationalen Daten befindet sich das meiste ETF-Anlagevolumen mit 68,1% in Aktien ETFs (193,4 Milliarden US\$), 19,8% entfallen auf Renten ETFs (56,4 Milliarden US\$) und 9,2% auf Rohstoff ETFs (26,1 Milliarden US\$).

Auf die insgesamt 230 speziellen ETFs und ETPs, die Indizes invers (Short ETFs) oder gehebelt (Leveraged ETFs) abbilden, entfallen in Summe europaweit nur 9,5 Milliarden US\$ Volumen, entsprechend etwa 3% des in ETFs/ETPs investierten Kapitals.

Die Assets sind wiederum asymmetrisch auf die ETFs verteilt. Die 100 größten der 1.071 ETFs vereinen bereits rund 65% (184,6 Milliarden US\$) des gesamten Investitionsvolumens auf sich. 543 ETFs weisen ein Anlagevolumen von weniger als 50 Millionen US\$ auf, 171 ETFs liegen unter der 10 Millionen US\$ Grenze.

Auch in Europa konzentriert sich die Verteilung des Investitionsvolumens auf sehr wenige ETF Provider. Die TOP 3 Anbieter iShares, Lyxor und db x-trackers kumulieren bereits 71,1% des europäischen Anlagevolumens (siehe Tabelle 3).

L'INFINI. A L'HEURE.



DBS

TELEFON 07221 30 21 50

Stand: 31.12.2011		Global	USA	Europa	Japan	Asien ohne Japan	Latein-Amerika	Kanada	Mittl. Osten & Afrika
ETFs	AUC (Mrd. US\$)	1311,3	891,0	284,0	32,2	53,3	10,1	38,4	2,3
	Anzahl ETFs	2459	896	1071	80	200	26	157	29
	Anzahl Provider	136	28	39	7	59	4	4	10
	Anzahl Börsen	46	2	22	2	13	3	1	3
ETPs	AUC (Mrd. US\$)	170,6	120,2	31,3	0,4	1,4	-	-	17,3
	Anzahl ETPs	1044	185	521	9	23	-	-	306
	Anzahl Provider	54	20	9	4	15	-	-	11
	Anzahl Börsen	22	1	8	2	5	1	1	4
ETFs + ETPs	AUC (Mrd. US\$)	1482,0	1011,3	315,3	32,6	54,7	10,1	38,4	19,7
	Anz. ETFs/ETPs	3503	1081	1592	89	223	26	157	335
	Anzahl Provider	168	44	44	9	65	4	4	19
	Anzahl Börsen	50	2	23	2	13	3	1	6

Tabelle 4 Quelle: Global ETF Research and Implementation Strategy Team, BlackRock, Bloomberg.

Restliche Welt:

Die Verhältnisse für die übrigen Regionen der Welt (Japan, Asien, Lateinamerika, Kanada und Mittlerer Osten/Afrika) sind in Tabelle 4 aufgezeigt. Durchaus beachtenswert ist die Tatsache, dass die USA 68,2% der weltweiten AuC auf nur 1.081 Produkte (entspricht 30,9% des Weltanteils) verteilt bekommt, während Europa mit nur 21,3% Anteil an den AuC sich den Luxus von 1.592 Produkten leistet (entspricht 45,4% des Weltanteils). In den USA beträgt der Anteil der ETF-Umsätze am gesamten Börsenumsatz rund 25%, Europa kommt hier nur auf einen Wert von zirka 5%. Aus den letztgenannten Datenkombinationen lässt sich schlussfolgern, wohin die Entwicklung gehen sollte. Die Europäer sollten nicht noch mehr, noch kleinteiligere Produkte auf den Markt bringen, sondern durch geeignete Aufklärungs-, Fortbildungs- und Marketingmaßnahmen mehr Volumen in die essenziellen Kernprodukte akquirieren. Ein Zehntel der ETFs in Europa vereint bereits jetzt 2/3 des gesamten Investitionsvolumens. Statt „Viel (Produkte) hilft Viel“ sollte die Devise eher „Big ist beautiful“ lauten. Schlussendlich wird es der Markt entscheiden, also wir alle, Sie und ich.

Overkill?

Nochmals der Blick zurück zur Tabelle 1. Die Anzahl von 978 verschiedenen ETF/ETP-Produkten ist definitiv sehr groß und das Angebot damit unübersichtlich. Dennoch kann es in einer sehr detaillierten strategischen Anlageallokation

zweifelloso Anforderungen geben, die sehr spezielle Segment- oder Strategieprodukte erfordern. Man sollte also nicht vorschnell die Sinnhaftigkeit dieser Produktvielfalt generell abtun, indes werden doch die allermeisten Produkte dem Privatanleger keinen merklichen Nutzen oder besonderen Vorteil gegenüber den hochvolumigen Standardprodukten zu liefern imstande sein. Der wirkliche Overkill ist in Deutschland hingegen in einem ganz anderen Marktsegment zu finden. Die Rede ist hier von den Zertifikaten. An der Börse in Stuttgart tendiert die Zahl der handelbaren Zertifikate und Optionsscheine zu beinahe skandalösen 600.000! Demgegenüber fühlen sich knapp 1.000 ETFs und ETPs doch beinahe familiär an. Wer bitteschön braucht oder überblickt 600.000 Produkte? Sie erinnern sich noch an die 18 Bundesligamannschaften?

Dies sei an dieser Stelle erwähnt, um die Relationen wieder etwas geradzurücken. Auch wenn unter den knapp 1000 Produkten sicherlich einige entbehrlich sind, so ist doch festzuhalten, dass trotz dieser Angebotsvielfalt ETFs zu den mit Abstand transparentesten Produkten gehören. Neben der Gewähr des kontinuierlichen Börsenhandels liefern die ETF Provider über ihre Internetseiten zwischenzeitlich äußerst detaillierte Informationen zu allen relevanten, auch internen Produktdaten.

Noch mehr Indizes

Neben der Entwicklung von neuen ETFs auf bestehende Indizes betätigen sich einige ETF Anbieter zunehmend auch

als Indexkonstrukteur oder nutzen verstärkt neue externe Indexprovider mit immer raffinierteren, dafür aber auch komplexeren Indexmethoden. Beispielfhaft seien hier die verschiedenen Hedge Funds Indizes oder die aufkommenden Anlagestrategieindizes genannt, deren Konstruktionsmethoden sich auch Fachleuten nicht auf den ersten Blick erschließen. Folglich buhlen immer mehr ETF Anbieter mit immer länger werdenden Listen von Indizes um das Geld der Kunden. Für den Anleger ist dies nicht nur von Vorteil, da es immer schwieriger wird den Überblick zu behalten und sich auch nicht alle Indizes gleichermaßen für die Zusammenstellung eines individuellen, sinnvollen und breit diversifizierten ETF-Portfolios eignen. Die Auswahl der geeigneten Indizes stellt eine mindestens ebenso wichtige Aufgabe dar wie die anschließende Auswahl der passenden ETFs.

Index-Check:

Als Basis für einen zweckmäßigen ETF sollte der Index die folgenden Kriterien erfüllen:

- die Konstruktionsmethodik des Index muss transparent und konsistent nachvollziehbar sein und reproduzierbaren Regeln gehorchen,
- der Index sollte den gewünschten Teilmarkt oder die Asset-Klasse nach dem aktuellen Stand der wissenschaftlichen Erkenntnisse repräsentativ abbilden,
- der Indexprovider muss für ein regelmäßiges Monitoring und eine nachvollziehbare, zyklische Pflege sorgen.

Nur rund ein Dutzend Indexprovider teilen sich den europäischen ETF Markt untereinander auf (siehe Tabelle 5). Marktführer ist hier – wie auch in der weltweiten Betrachtung – Morgan Stanley Capital International (MSCI). MSCI ist seit 1969 im Geschäft und wendet eine weltweit einheitliche Indexmethodik für seine umfassenden Indexfamilien an (siehe www.msicibarra.com).

MSCI unterscheidet beispielsweise die folgenden Hauptgruppen (andere Indexprovider operieren meist mit ähnlichen Klassifikationen)

- MSCI Länder- und Regionen-Indizes
- MSCI Größen Indizes (Large-, Mid-, Small-, Micro-Cap)

Ihr ETF ABO

Der beste Weg zu sicherer Information



Indexprovider Europa	Anzahl ETFs	AuC (Mrd US\$)	Marktanteil (nach AuC)
MSCI	243	69,0	24,30%
STOXX	217	48,5	17,10%
Deutsche Boerse	42	26,5	9,30%
Markit	102	21,2	7,50%
FTSE	84	20,6	7,20%
S&P	55	13,2	4,60%
EuroMTS	29	9,5	3,30%
SIX Swiss Exchange	17	9,0	3,20%
Barclays Capital	19	8,0	2,80%
NYSE Euronext	33	8,0	2,80%
NASDAQ OMX	32	5,0	1,80%
Dow Jones	30	4,7	1,60%
Hang Seng	6	1,9	0,70%
Topix	4	0,8	0,30%
Nikkei	3	0,6	0,20%
Russell	4	0,3	0,10%
S-Network	3	0,1	0,00%
Intellidex	1	0,0	0,00%
Other	147	37,2	13,10%

Tabelle 5 Quelle: Global ETF Research and Implementation Strategy Team, BlackRock, Bloomberg.

- MSCI Sektor Indizes (Sector, Industry)
- MSCI Stil Indizes (Value, Growth)
- MSCI Themen Indizes (z.B. Infrastruktur, Real Estate, u.w.)
- MSCI Strategie Indizes (z.B. Alternative Gewichtung, Dividendenrendite, u.w.)

Hieraus lässt sich durch Kombinationen und Schnittmengen eine Vielzahl von sehr nützlichen Indizes ableiten, die bei der Zusammenstellung eines global diversifizierten ETF-Portfolios überaus hilfreich sind.

Fazit

Auch der kundige und fortgeschrittene Privatanleger sieht sich der Flut neuer ETF Produkte zunehmend hilflos gegenüber. Auch wenn die vielen Produkte für sehr spezielle Anlagestrategien professioneller Investoren ihre Daseinsberechtigung haben, kann der normale Anleger in aller Regel gut auf sie verzichten. Stattdessen sollte er sich auf breit diversifizierte Regionen-Indizes und einer ertragssteigernden Size- und Style-Drift in Richtung Small-/Micro-Caps und Value konzentrieren. Dabei dürfte eine selbst auferlegte Limitierung auf insgesamt zirka 15 bis 20 ETFs ein guter Zielwert sein (Ausnahmen bestätigen die Regel). Der Blick in die Verteilung der Anlagevolu-

mina der TOP 10% ETFs zeigt, dass der Markt diese Empfehlung ganz offensichtlich bereits goutiert hat.

Mit eigener Expertise oder fachkundiger Beratung können und dürfen bei Bedarf natürlich auch dosiert Strategie-, Themen- oder Sektorenindizes zur gezielten Optimierung globaler ETF Portfolios eingesetzt werden. Doch auch hier gilt: Finger weg von zu komplizierten oder intransparenten Spezial-Indizes oder ETFs.

Die ETF Anbieter könnten zudem in den Indexfamilien der großen Indexprovider noch hinreichend viele Ideen für neue und wirklich sinnvolle ETFs finden. Doch hier sollte es eher um die zur Verfügungstellung von zweckmäßigen, großflächigen Bausteinen zur Komposition globaler ETF Portfolios gehen, als um den hundertsten exotischen Mini-ETF. Nützlich wären beispielsweise ein globaler Small-Cap-Value ETF, regionale Micro-Cap ETFs, alle Arten von BIP-gewichteten Regionen ETFs oder auch ein globaler Nachhaltigkeits-ETF. Die Indizes stehen zumindest teilweise bereits zur Verfügung.

**Bei ETFs handelt es sich um offene Indexfonds, die wie gewöhnliche Aktien an einer Börse gehandelt werden können. Die ETP-Branche umfasst Produktstrukturen wie Trusts, Partnerships (Partnerschaften), Commodities (Rohstoffe) und Notes (Schuldverschreibungen).*

Das Magazin für ETF Know-how

Jahres-Abo
(4 Ausgaben)
26,10 Euro
inkl. 7% MwSt. und Versand

Einfach formlos an
info@bhm-marketing.de