

„Die Kosten sagen Ihnen nichts über die Qualität eines ETF.“

Klaus Barde im Gespräch mit **Thorsten Michalik**, Managing Director, Head of db x-trackers: Deutsche Bank Exchange Traded Funds

Trotz Ihrer kurzen Zeit am deutschen Markt haben Sie bereits 16 Mrd. Euro verwaltetes Vermögen akquiriert. Was ist Ihr Erfolgsrezept?

Die Deutsche Bank ist seit mehr als 20 Jahren im Bereich der passiven Indexabbildung tätig. Egal ob über Futures, Swaps, Zertifikate, Indexfonds oder Optionsscheine – es gibt fast keinen Index oder Assetklasse, die wir nicht schon irgendwie in der Bank abbilden. Was uns also gefehlt hatte, ist die „Verpackung“ als ETF. Über unsere ETFs bringen wir nun eine noch nie da gewesene Genauigkeit in der Abbildung von Indizes an den Markt und können auf die kompletten Handelsressourcen der Deutschen Bank zurückgreifen. Das macht uns nach zwei Jahren schon zur Nr.1 im ausserbörslichen ETF Handel in Deutschland und unsere Produktentwickler haben Zugang zum weltweiten Know-how was Innovationen im „Indexing“ angeht. Sonst hätten wir auch nie so schnell den EONIA Geldmarkt ETF bringen können, der jetzt schon der größte ETF in Europa ist.

Mit welcher Strategie wollen Sie Ihren Marktanteil weiter ausbauen?

Wir werden weiter mit unserem genauen Tracking überzeugen und unsere Händler werden noch aggressivere Preise stellen, als sie es jetzt schon tun. Die Marktteilnehmer können sich auf unsere Innovationen in 2009 freuen. Da werden einige Produkte vom Kaliber eines EONIA oder ShortDAX dabei sein.



Die Erfahrung der Redaktion zeigt, dass die Mehrheit der Käufer von aktiv gemanagten Fonds sich über die Kosten des Produkts keine Gedanken macht. Ganz anders dagegen der ETF-Kunde. Er vergleicht, vergleicht und vergleicht. Diese Anlegergruppe hat verinnerlicht, dass Kosten stets die Rendite mindern. Nun ist das Thema Kostenwettbewerb im Rahmen der Verwaltungsgebühren jedoch bei den großen Anbietern weitgehend ausgereizt.

Welche Kriterien bieten sich dem ETF-Käufer noch, um bei Produkten die einander deckungsgleich erscheinen, eventuelle Vor- und Nachteile zu erkennen?

Ja, die Kosten sagen Ihnen nichts über die Qualität eines ETF. Nehmen Sie unseren db x-trackers DJ EuroStoxx50 ETF. Unser ETF hat eine Managementgebühr von 0,15%, ein anderer ETF evtl. von nur 0,10%. Auf den ersten Blick ist es eine einfache Entscheidung, welchen Sie kaufen müssen. Aber wenn der günstigere ETF es nicht schafft, die Outperformance zu erzielen, wie wir es nachweislich tun (50 Basispunkte nach Kosten im Jahr), dann haben Sie leider das teure Produkt gekauft. Also bitte nicht nur die Managementgebühr eines ETFs betrachten.

Außerdem sind wichtig ein niedriger Tracking Error, die Handelbarkeit – also wie eng ist die Spanne zwischen An- und Verkauf oder kann ich den ETF zum Nettoinventarwert kaufen – das Reporting für institutionelle Kunden und schlussendlich die Gebühren.

Neben der Suche nach Sicherheit und damit dem Wunsch, Geld zu parken bis der Einstiegszeitpunkt wieder günstig erscheint, sind etliche Anleger durchaus schon dabei, neben einem db x-trackers Eonia auch DAX- und Europa-ETFs zu kaufen. Wie verhalten sich private ETF-Anleger eigentlich generell? Können Sie nach Ihren nunmehr zwei Jahren als maßgeblicher ETF-Marktteilnehmer einen eher zyklischen oder mehr antizyklischen Trend erkennen?

Leider ist es recht schwer abzuschätzen, welchen ETF Anleger genau kaufen, da wir durch den Börsenhandel nicht sehen,

„Es dürfte die nächsten fünf Jahre kein Finanzprodukt geben, das eine ähnliche Nachfrage erfährt.“

ob es sich um einen eher professionellen Anleger handelt (z.B. Vermögensverwalter) oder einen Privatanleger. Auch wissen wir hier nicht, ob Anleger A gekauft hat und nicht tags darauf wieder verkauft hat. Durch den Kontakt über unser Servicetelefon sehen wir aber extrem viel Nachfrage nach den üblichen Verdächtigen, DAX, EONIA, Rohstoffe und Europa. Im Bereich Renten ETF sind Privatanleger noch zurückhaltend, was eigentlich schade ist bei den interessanten Produkten die heutzutage angeboten werden. Hier meine ich zum Beispiel die ETFs, mit denen sich der Anleger gegen steigende Inflation absichern kann.

Der EONIA ist aktuell zwangsläufig eine etwas magere Sparbüchse. Hat Ihr Haus eine aktuelle Expertise zur mittelfristigen Entwicklung dieses Anlageinstruments?

Als Produkthanbieter nehmen wir generell keine Stellung zu den jeweiligen Märkten. Wir stellen einfach nur den Baukasten für den Investor dar. Er muss dann entscheiden, welchen ETF er einsetzen will. Bestes Beispiel dürfte hier wohl unser DAX- und Short DAX-ETF sein. Der Anleger entscheidet, ob er Long oder Short gehen will.

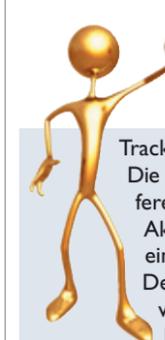
Wie sehen Sie die Aussichten für ETFs im derzeitigen Marktumfeld?

Hervorragend, es dürfte die nächsten fünf Jahre kein Finanzprodukt geben, das eine ähnliche Nachfrage erfährt. Von institutioneller- und privater Seite wird eine enorme Nachfrage kommen. Weltweit verwalteten Pensionskassen z.B. knapp 23 Billionen US-Dollar. 85 % dieser Gelder liegen bei amerikanischen, japanischen und englischen Pensionskassen. Diese Anleger verwenden mehr und mehr ETFs und Europa wird in den kommenden Jahren einen großen Zuwachs an neuen Pensionskassen, die ihre Gelder teilweise passiv verwalten wollen, erleben. In den USA kamen in 2006 über 60 Prozent der neuen Anlagegelder in ETFs di-

rekt von Privatanlegern oder wurden von ihren Vermögensverwaltern, die auf Gebührenbasis arbeiten, für sie in ETFs investiert. Zwar gibt es in Europa einen großen Markt für Indexzertifikate, der passives Anlegen ermöglicht und von Privatanlegern rege genutzt wird. Aber ETFs sind generell günstiger als Zertifikate und es ist nur eine Frage der Zeit, bis Privatanleger umdenken. Besonders große Nachfrage nach ETFs kommt von den gebührenpflichtigen Vermögensverwaltungen, die durch die einmalige Zahlung einer Gebühr oder eines bestimmten Prozentsatzes die Gelder der Kunden verwalten. Bisher war diese Art der Vermögensverwaltung meist nur Anlegern mit sehr großen Vermögen vorbehalten. Immer mehr Vermögensverwaltungen bieten diesen Service nun aber auch Kunden mit Depots unter 100.000 Euro an und verwenden zur Verwaltung dieser Depots ETFs. Ein Beispiel ist die Quirin Bank.

Die Replikation von Hedgefonds steht ebenfalls im Raum. Ein Thema für db x-trackers?

Wir haben zum Beispiel eine so genannte „Managed Account“ Plattform, auf der wir Zugang zu annähernd 50 der größten und besten Hedge Funds der Welt haben. Ab März bekommen Anleger über db x-trackers dann auch Zugang zu diesen Hedge Funds.



Tracking Error (TE)
Die Standardabweichung der Differenz-Rendite zwischen einem Aktien-Portfolio / Fonds und einer Benchmark in Prozent. Der Anleger kann so die Abweichung der Wertentwicklung seines Investmentfonds

von dessen Benchmark erkennen. Diese ist meist der Aktien-Index des Marktes, in den investiert wird. Ein niedriger TE steht für eine sehr ähnliche Wertentwicklung zum Index. Der Tracking Error ist höher, je größer die durchschnittliche Abweichung der Fondsentwicklung von der Wertentwicklung der Benchmark ist. Der TE ist umso kleiner, je passiver ein Fonds gemanagt wird. Bei Indexfonds / ETFs ist der Tracking Error äußerst gering; im Idealfall Null %.