

„Die Branche befindet sich

Klaus Barde im Gespräch mit **Claus Hecher**,
Vertriebsleiter BlackRock Asset Management Deutschland AG

Ihr Haus verwaltete zum Ende des ersten Quartals 2010 weltweit 509 Milliarden US-Dollar in 434 ETFs. Damit liegt bei Ihnen aktuell die Hälfte des global in ETFs investierten Vermögens. Angesichts dieser starken Marktführerschaft können Sie unseren Lesern sicher einen fundierten Ausblick zur weiteren Entwicklung indexbasierter Produkte geben.

ETFs zählen zu den wichtigsten Finanzinnovationen der vergangenen zehn Jahre. Sie haben die Möglichkeiten von institutionellen und privaten Anlegern, ihre Portfolios zu gestalten, deutlich erweitert. Die Indexprodukte bieten einen transparenten, flexiblen und liquiden Zugang zu Märkten rund um die Welt. Dass wir pünktlich zum zehnten Jahrestag der Einführung von ETFs in Europa den Meilenstein von 500 Milliarden US-Dollar verwaltetem Vermögen erreicht haben, freut uns natürlich sehr. Denn das unterstreicht, wie etabliert ETFs als Anlagemöglichkeit inzwischen sind.

Die starken Zuwächse beim verwalteten Vermögen, beim Handel und auf der Anbieterseite sind Zeichen dafür, dass der ETF-Lebenszyklus nun von der Anfangs- in die Wachstumsphase übergegangen ist. Wir gehen davon aus, dass ETFs eines der bevorzugten Anlageinstrumente bleiben werden, um kostengünstig Marktrenditen zu erzielen. ETFs haben noch eine große Zukunft, und wir freuen uns darauf, auch weiterhin mit den Anlegern beim Einsatz von ETFs zusammenzuarbeiten.

Betreffs der zunehmenden Komplexität von ETF-Kreationen haben Sie sich in diesem Jahr bereits kritisch geäußert. Wo sehen Sie die Schwachpunkte von

ETFs, die nicht nur ausschließlich einen Index spiegeln?

Wir rechnen weiterhin mit großem Erfolg der ETFs, es ist aber auch klar, dass sich die Branche an einem Scheideweg befindet. Zunächst einmal ist es gut, dass sich das Angebot ständig erweitert. Vor zehn Jahren, als ETFs in Europa eingeführt wurden, gab es lediglich Produkte auf Standard-Indizes wie den Dax und den Euro Stoxx 50. Inzwischen gibt es fast kein Anlageziel mehr, das man mit ETFs nicht verwirklichen kann.

Andererseits wird das Angebot zusehends unübersichtlicher. Wir finden heute im Markt auch solche selbst ernannten ‚ETFs‘, die erstens keine Transparenz ihrer zugrundeliegenden Portfolios, zweitens keine Creation/Redemption „in-kind“, also gegen Aktienkörbe, und drittens keine indikativen Net Asset Values in Echtzeit bieten. Selbst solche Produkte, die gar keine Investmentfonds sind, werden teilweise als ETFs bezeichnet. Der ETF-Markt hat heute ein weltweites Volumen von über einer Billion US-Dollar erreicht, und die Produktentwickler sind dabei, auch strukturierte Produkte, Hedgefonds und aktiv gemanagte Fonds in ETFs zu verpacken, ohne dass dabei die grundlegenden Eigenschaften eines ETFs erfüllt werden. Wenn diesem Trend kein Einhalt geboten wird, riskieren wir Unübersichtlichkeit des Marktes und enttäuschte Anleger, also deutlich negative Folgen für die ETF-Branche.

Für die Anleger kommt es vor allem auf Klarheit und Verständlichkeit der Produkte an. Die Investoren müssen die Struktur, Funktionsweise, steuerliche Behandlung und regulatorische Seite des Einsatzes von ETFs kennen. Sich auf

einheitliche Definitionen der verschiedenen Produktstrukturen zu einigen, ist eine der vordringlichsten Aufgaben der Branche in diesem Jahr.

Die Fondswirtschaft feiert das Jahr 2009 als großen Erfolg des aktiven Managements. Wie bewerten Sie die Aktienfonds-Performance 2009 im Rahmen der vergangenen zehn Jahre sowie im Vergleich zu ETFs?

Wir halten die aktiv-passiv-Debatte für müßig. Anlegern geht es in den seltensten Fällen um ein entweder-oder, sondern vielmehr um ein sowohl-als-auch, also um eine intelligente und zielführende Kombination der beiden Anlagestile. Zudem kommen nach unserer Beobachtung ETFs viel stärker als Substitut für Einzeltitel zum Einsatz und weniger als Ersatz für aktive Produkte.

Idealerweise sollten Anleger aktive und passive Anlageformen kombinieren, zum Beispiel im Rahmen von Core-Satellite-Strategien. Kerninvestments sind klassische Standardmärkte für Aktien und Renten, Randpositionen können einige ausgewählte Themen sein, und hier können aktive Manager einen Vorteil bieten. Generell eignen sich aktive Fonds, um die Chance auf Outperformance zu nutzen, auf die Expertise von Fondsmanagern zu setzen, von einer gezielten Aktienausswahl zu profitieren oder um bestimmte Marktzyklen auszunutzen. Indexfonds kommen für Anleger infrage, die kostengünstigere Lösungen suchen, nicht überzeugt von den Fähigkeiten eines aktiven Managers sind, nachhaltig Überrenditen zu generieren, die nicht über die Fähigkeiten oder Ressourcen verfügen, die geeigneten aktiven Manager auszuwählen

am Scheideweg.“

und die die Transparenz ihres Portfolios erhöhen wollen.

Dem breiten, nicht am Kapitalmarkt interessierten Publikum wird der Zugang zu ETFs wohl auch längerfristig verschlossen bleiben. Gibt es Strategien hinsichtlich einer stärkeren Marktdurchdringung zum Endkunden?

Das bleibt in der Tat eine Herausforderung. Die größte Hürde sind nach wie vor die Vertriebsstrukturen. Produkte wie ETFs, die keine Retrozessionen zahlen, sind naturgemäß im Nachteil. Sie sind aber schon allein aus Kostengesichtspunkten sehr geeignete Produkte und sie werden sich im Markt durchsetzen. Wir müssen weiterhin mit den Produktvorteilen wie Einfachheit und Transparenz überzeugen. Provisionen in Form von Kickbacks lehnen wir dagegen ab.

Durchaus ermutigende Signale kommen von der Zielgruppe der Selbstentscheider unter den Privatanlegern, die über Direktbanken handeln. Das Segment wächst sehr vielversprechend. In den vergangenen fünf Jahren haben sich unsere Assets, die bei Online-Brokern generiert wurden, vervielfacht. Diese Kunden haben Ersatz für Zertifikate gesucht – und ETFs entdeckt. Die Zielgruppe der Honorarberater wächst, wenngleich von einem niedrigen Niveau. ETFs spielen dort in den Portfolios eine herausragende Rolle. Wir wollen diese Vertriebskanäle durch Schulungen und Vertriebsaktionen unterstützen. Zudem werden wir verstärkt Wachstum über Kombinationen von ETFs mit anderen Kapitalanlageinstrumenten sehen. Klassisches Beispiel sind Dachfonds, die auch oder ausschließlich ETFs einsetzen.

Das weitere Wachstum hängt auch davon ab, ob der Gesetzgeber die Transparenz im Bereich des Finanzvertriebs weiter forcieren wird. Das Beispiel der britischen Aufsicht, die Kickbacks verbieten will, zeigt, dass beim ETF-Vertrieb die Politik eine durchaus wichtige Rolle spielen kann.

Wie hoch ist heute eigentlich der weltweite Anteil des gesamten in ETF investierten Vermögens am generell in Investmentfonds investierten Anlegerkapital?

ETFs machen in Europa erst zwei Prozent des gesamten Fondsmarktes aus, in den USA sind es sechs Prozent. Da ist noch genügend Raum für Wachstum. Für das laufende Jahr erwarten wir in Europa einen Marktzuwachs von 30 Prozent durch Nettozuflüsse und Kurssteigerungen.

Nun, damit ist die weitere Expansion Ihres Hauses ja gesichert.

»Die Produktentwickler sind dabei, auch strukturierte Produkte, Hedgefonds und aktiv gemanagte Fonds in ETFs zu verpacken, ohne dass dabei die grundlegenden Eigenschaften eines ETFs erfüllt werden.«