

In den vergangenen Jahren ist ein Thema im Zusammenhang mit ETFs immer wieder diskutiert worden: Gibt es zu viele oder zu wenige ETFs? Weltweit liegt die Anzahl der ETFs bei rund 3.000. In Deutschland ist die Marke 850 bei den auf XETRA gelisteten ETFs längst durchbrochen worden. Nimmt man die Mehrfachlistings quer durch Europa hinzu, so ergeben sich über 4.000 Listings bei 1.200 ETFs in Europa insgesamt. Nach Auffassung mancher Beobachter und Kommentatoren gibt es daher nicht nur zu viele ETFs insgesamt, sondern mitunter auch zu viele ETFs auf ein und denselben Index. Das bekannteste Beispiel ist der EURO-STOXX 50, bei dem die Anzahl der vergebenen Lizenzen das Dutzend längst überschritten hat.



## Wenn sich Trends verändern – ETFs in turbulenten Zeiten



Thomas Meyer zu Drewer,  
ComStage ETFs

### Die Kapitalmärkte haben sich verändert

Zur Zeit ist es schwierig, irgendwelche verlässlichen Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Kapitalmärkte zu treffen. Seit Anfang August hat die Schuldenkrise die Wertpapiermärkte (mal wieder fest) im Griff. Waren zu Anfang des Jahres noch Aktien oder ETFs auf Emerging Markets stark gefragt, so änderte sich dies zugunsten europäischer Standardmärkte im Mai und Juni. Hintergrund waren die in den Emerging Markets aufkommenden Inflationsbefürchtungen, allen voran in China und Brasilien. Mit der Herabstufung der USA auf AA+ am 30. Juli 2011 kommt hinzu, dass ein Double Dip bzw. eine neuerliche Rezession nicht nur die USA treffen würde, sondern die gesamte Weltwirt-

schaft. Und ganz besonders Emerging Markets. Folge: Andere Themen und damit andere ETFs sind gefragt!

### Flucht in Large Caps

Als im März 2000 die Jahrhundert Tech-Blase platzte, gab es im Vorfeld durchaus schon starke Bewegungen aus den meist überbewerteten und marktengen Internetaktien in liquideren Anlagen und ETFs. Damit begann der eigentliche Siegeszug der ETFs, die es seit 1993 in den USA gibt, auch wenn ETFs erstmals 1989 in Kanada aufgelegt wurden. So auch in den vergangenen Wochen: Die Favoriten von gestern wie exotische Schwellenländer wurden gegen Standardaktienmärkte getauscht. Insbesondere DAX ETFs erfreuten sich stark zunehmender Aufmerksamkeit.

### Verkürzung der Anlagehorizonte

Wie auch schon in der Vergangenheit, geht mit starken Marktbewegungen eine Verkürzung der Anlagehorizonte einher.

Im Jahre 2008, nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers, erreichten die Volatilitäten neue, bis dahin noch nicht gekannte Höchststände. Am 16. Oktober 2008 notierte der VDAX bei 74, der VIX stieg über 81. Anlageentscheidungen wurden mit immer kürzeren Halteperioden getätigt. Hinzu kommen die vielen Trendfolgemodelle, die sich seitdem etabliert haben. Ausserdem wurde für viele Investoren regelbasiertes Risikomanagement immer mehr zur Selbstverständlichkeit. Da ETFs für viele diese Anwendungen sehr geeignet sind, oder sie gar erst ermöglichen, erschliessen sich ETFs immer mehr Einsatzgebiete. Und die Nachfrage nach neuen, zusätzlichen ETFs steigt weiter.

### Insgesamt veränderte Anlegerpräferenzen

Inzwischen gibt es ETF-Themen, die vor wenigen Jahren noch undenkbar waren. Dazu beigetragen haben nicht nur sich verändernde Kapitalmärkte, die andere Vorgehensweisen von Investoren erfordern, sondern auch die stete Weiterbildung von Anlegern (Financial Education). Besonders deutlich wird das bei den Themen ETFs auf festverzinsliche Wertpapiere und Short-ETFs. Gerade letztere finden immer mehr Anhänger, da sie es dem eher kurzfristig handelnden Investor erlauben, von fallenden Kursen zu profitieren. Natürlich setzen Short ETFs, mit oder ohne Hebel, den risikobewussten und aufgeklärten Anleger voraus. Das gleiche gilt übrigens auch für die umgekehrte Variante, also Leveraged ETFs.

Aber es sind nicht nur Strategie ETFs, die im Fokus von Anlegern stehen: In einem Umfeld extrem niedriger Zinsen werden für viele Anleger Dividenden interessant. Als natürliche Konsequenz ist die Nachfrage nach ETFs auf Dividendenstrategien gestiegen.

### Was heißt das nun?

Es gibt offensichtlich Nachfrage nach Themen, die ETFs zum Teil noch nicht abdecken oder wo ein oder zwei ETF-Anbieter alleine den Kundenwunsch und das veränderte Kundenverhalten nicht befriedigen können.

### Kosten in einem Niedrigzinsumfeld

Nicht nur Privatanleger tun sich schwer in einem Umfeld, in dem die Inflationsrate für Deutschland 2,4% beträgt, der Ertrag aus einer 10-jährigen Bundesanleihe aber auf 1,9% gefallen ist, es für 5 Jahre sogar unter 1% gibt. Das Resultat ist eine real negative Verzinsung. Damit geraten aber auch Kosten in den Vordergrund, denn Wertentwicklung ist immer nach Kosten (und Steuern). Anleger, die sich dieser Mechanik bewusst sind, suchen nach immer neuen Möglichkeiten, mittels ETFs Kosten weiter zu reduzieren. Die Forderungen nach einem erweiterten, über ETFs abzudeckenden Anlagehorizont werden lauter und resultieren in entsprechenden Angeboten.

Ganz deutlich wird diese Entwicklung bei ETFs auf festverzinsliche Wertpapiere: Nach Plain Vanilla Bond ETFs und ETFs auf verschiedene Laufzeitsegmente folgten Pfandbrief ETFs und Corporate Bond-ETFs. Inzwischen ist das Produktspektrum angekommen bei High Yield Emerging Markets Bonds, in USD oder lokalen Währungen. An neuen Konzepten wird gefeilt.

### Schlussendlich: Aktiv mit passiv zur Reduktion operativer Kosten

Keine Sorge, hier soll nicht die alte Diskussion um aktiv versus passiv aufgegriffen oder aufgewärmt werden. Dass das aktive Verwalten von Fonds gerade auch wegen der Kostenstruktur schwierig sein kann, soll nicht in Abrede gestellt werden. Viel eher geht es um operative Kosten: Für viele institutionelle Anleger spielen Kosten inzwischen eine so große Rolle, dass kleinere Mandate nur noch passiv mit ETFs abgebildet werden. Denn dadurch werden zwei

Fliegen mit einer Klappe geschlagen: Das Fondsmanagement kann sich auf seine Kernkompetenzen konzentrieren und die Performance verbessert sich allein dadurch, dass Kosten gar nicht erst entstehen.

Der Privatanleger kann diesem Trend mittlerweile folgen: Preisgünstige oder oft sogar kostenlose ETF Sparpläne zur regelmäßigen Abdeckung von Basisanlagen und sehr aktive Anlagen in Bereichen, in denen sich der Anleger gut auskennt oder wo er mit hoher Konfidenz für sich eine zusätzliche Wertentwicklung generieren kann.

### Quintessenz

Turbulente Zeiten und ETFs: Reicht das Angebot an ETFs aus oder gibt es vielleicht schon ein Überangebot?

Auch wenn es darauf sicherlich keine letztgültige Antwort gibt, so sollte das oben Geschilderte doch gezeigt haben, dass es eher Nachfrage nach mehr als nach weniger ETFs gibt. Und genau das ist die Erfahrung, die wir in unseren täglichen Kundengesprächen machen. Für institutionelle Anleger stellt sich die Frage ohnehin eher anders: Meist nutzen sie die mehr oder minder gleiche Anzahl an ETFs, nur die abgedeckten Themen verändern sich. Die Möglichkeit, einfach und schnell zwischen ETFs umallokieren zu können, ist aber gerade die wesentliche Eigenschaft von ETFs! Bei der Vielzahl von ETFs auf ein und denselben Index wird der Markt und die Nachfrage das Überleben des einzelnen ETFs regeln.

Im Endeffekt ist es mit ETFs ein wenig wie mit Autos: Fahre ich einen fesch 4-Zylinder in Silber, so brauche ich in dem Moment weder ein Auto mit einem größeren Motor, noch ein rotes, grünes, schwarzes oder weißes Fahrzeug. Morgen mag das schon ganz anders aussehen. Und so ist das auch bei ETFs: Unterschiedliche Präferenzen erfordern in sich schnell und stark verändernden Märkten andere Lösungen. Daher gibt es eher ein Zuwenig an ETFs als ein Zuviel.