

# „Unter dem Strich geht es doch darum, dass am Ende mehr Rendite übrig bleibt. Genau das kann man mit ETFs am besten erreichen.“

Gute Nachrichten für die ETF-Zukunft präsentierte **Claus Hecher** im ETF-Interview mit Klaus Barde.

Seit der Börsennotierung Anfang 2001 hat sich Ihr ETF iShares DAX zu einem der meistgehandelten Finanzinstrumente an der Deutschen Börse entwickelt. Das Handelsvolumen übertraf so zum Beispiel im Mai 2008 mit mehr als 1,5 Milliarden Euro das Handelsvolumen von sechs der 30 im DAX notierten deutschen Standardwerte. Im Januar dieses Jahres, als die Märkte aufgrund der Kurseinbrüche besonders aktiv waren, wurde Ihr ETF mit einem Handelsvolumen von rund 4,7 Milliarden Euro sogar häufiger als 14 Titel aus dem DAX gehandelt. Diese Zahlen offenbaren, welche bedeutende Rolle ETFs bereits im deutschen Markt spielen. Wie sieht es im übrigen Europa mit der Marktdurchdringung aus?

Deutschland und Frankreich liegen in Europa an der Spitze. Insgesamt sind an Europas Börsen rund 500 ETFs registriert. Wenn man über Trends in der Finanzwelt spricht, lohnt sich meist auch der Vergleich mit den USA. Dort haben viele Entwicklungen und Produkte – wie auch ETFs – ihren Ursprung. So wird derzeit in den USA noch ein mehr als dreimal so hohes Anlagevolumen in ETFs verwaltet wie in Europa.

Interessant dabei ist die Verteilung auf die Anlageklassen, denn hier zeichnet sich ein interessanter Trend ab. In europäischen Renten-ETFs werden bereits knapp 22 Milliarden Euro verwaltet. Das entspricht einem Anteil von rund 21 Pro-

zent am insgesamt in europäischen ETFs verwalteten Vermögen. Dabei ist der Markt für ETFs auf festverzinsliche Papiere zuletzt deutlich schneller gewachsen als der Gesamtmarkt. Auf dem US-Markt wird mit knapp 28 Milliarden noch ein etwas höheres Volumen in Renten-ETFs verwaltet. Allerdings ist ihr Anteil am Gesamtmarkt deutlich geringer, da in den USA Aktieninvestments traditionell eine höhere Bedeutung genießen, während in Deutschland und Europa Anleihen bevorzugt werden. Schaut man sich den Rentenanteil von im Schnitt der Hälfte des gesamten verwalteten Vermögens in deutschen Pensionskassen an, sind ETFs auf festverzinsliche Papiere in Europa immer noch unterrepräsentiert. Dies wird sich in den kommenden Monaten – auch unterstützt von weiteren Produktinnovationen – ändern. Europa wird zum Vorreiter für ETFs im Segment festverzinslicher Papiere.

**Im Rahmen der privaten Altersvorsorge sind ETFs dank ihrer im Vergleich zum Versicherungsmarkt extrem günstigen Kostenstruktur eigentlich die erste Wahl. Doch für nahezu einhundert Prozent der Verbraucher ist der Begriff ETF noch ein Fremdwort. Was wird der Marktführer tun, um ETFs auf dem Feld der Altersvorsorge in die erste Reihe zu stellen? Oder versteht sich Ihr Haus als Lieferant einer Ware, deren Einsatz und Verpackung andere Dienstleister zu erfüllen haben?**

Um ETFs als Altersvorsorgeinstrument zu etablieren, gilt es noch einige Hürden zu überwinden.

In Deutschland ist Altersvorsorge immer noch gleichbedeutend mit Versicherung. Das Thema Fondssparen ist gegenüber dem Lebensversicherungssparen benachteiligt. Es gibt aber Strömungen im Markt, die uns entgegenkommen. Die europäische Richtlinie MiFID, die Transparenz über Provisionen fordert, ist eine solche. Wir müssen zudem über die etablierten Pfade im Vertrieb hinausgehen, um ETFs voranzubringen.

Bislang fanden ETFs trotz ihrer zahlreichen Vorteile in Beratungsgesprächen nicht die Aufmerksamkeit, die sie verdienen. Der Grund liegt auf der Hand: Verdienen die klassischen Vertriebswege bei aktiv gemanagten Produkten und Zertifikaten kräftig mit, gehen sie bei ETFs praktisch leer aus.

Verpackungslösungen mit ETFs sind durchaus denkbar und die ersten Ansätze gibt es ja schon. Das kann in der betrieblichen Altersvorsorge sein oder in Direktversicherungen. Langfristig werden ETFs in der Altersvorsorge eine wichtige Rolle spielen. Denn unter dem Strich geht es doch darum, dass am Ende mehr Rendite für den Kunden übrig bleibt. Und genau das kann man mit ETFs am besten erreichen.

**Ihre Produkte gelten als grundsollide, ohne Schnörkel. Eine harte Währung,**

»Wir haben als ETF-Anbieter die Aufgabe, ein „ehrliches“ Produkt in den Markt zu stellen.«

Claus Hecher,  
Vertriebsleiter  
Barclays Global Investors  
(Deutschland) AG



Dennoch können auch Indizes schwächeln, wenn sie nicht stetig „gewartet“ werden. Wie kann sich der Anleger diese Überwachung von Indizes seitens Ihres Hauses vorstellen?

Die Hauptaufgabe unserer Fondsmanager ist weniger, die Indizes als solche zu warten, das machen die Indexanbieter. Unser Job ist vielmehr dafür zu sorgen, dass der ETF dem Index entspricht.

**Warum kommt es überhaupt zu Abweichungen zwischen Index- und ETF-Performance?**

Es kommt zunächst darauf an, ob der ETF einen Performance- oder einen Preisindex abbildet. Bei einem Performanceindex wie dem DAX hat die Abweichung zwei Gründe: Einmal jährlich müssen für die Erträge aus Dividenden und Zinsen die Kapitalertragsteuer oder Zinsabschlagsteuer sowie der Solidaritätszuschlag an den Fiskus abgeführt werden. Bei der Berechnung des Index werden diese Abgaben jedoch nicht berücksichtigt.

Zweitens müssen im Fonds auch geringe Cash-Bestände gehalten werden, da aus dem Fonds täglich die anteilige Verwaltungsvergütung berechnet und einmal monatlich dem Anbieter gutgeschrieben wird.

Bei steigenden Märkten sorgen die Barbestände für eine geringfügige Underperformance des Fonds gegenüber dem Index; in fallenden Märkten ergibt sich dagegen eine Outperformance. Auch bei der Abbildung eines Preisindex kommt es zu Performanceabweichungen durch Barbestände im Fonds. Denn die ausgeschütteten Dividenden oder Zinsen gehen am Ausschüttungstag als Bardividende in das Sondervermögen ein.

Am Ausschüttungstermin werden die Dividenden oder Zinsen abzüglich der Steuerzahlungen und der Verwaltungsvergütung dann an den Anleger ausgeschüttet.

Wichtig dabei ist: Durch Wertpapierleihe, Dividendenoptimierung oder Quellensteuer-Rückerstattungen minimieren wir die Performanceabweichungen gegenüber der Benchmark teilweise sehr deutlich. Diese Zusatzerträge können sogar über der Gesamtkostenquote liegen.

Index ist ja nicht gleich Index. Nach welchen Kriterien selektierte iShares zum Beispiel den Markt, als es darum ging, ein Produkt für die BRIC Staaten aufzulegen, was dann in Ihrem Hause am Ende zu einem iShares FTSE BRIC50 führte?

Für jeden Index legen wir im Wesentlichen vier Auswahlkriterien zugrunde: Erstens eine transparente und konsistente Indexmethodik.

Zweitens muss der Index den Markt repräsentativ abdecken und drittens müssen die Daten jederzeit und verlässlich verfügbar sein. Nicht zuletzt muss der Indexanbieter eine umfangreiche Expertise in der Entwicklung und Pflege der Indizes vorweisen. Das ist bei FTSE der Fall, wie auch bei den übrigen renommierten Anbietern mit denen wir zusammenarbeiten, beispielsweise Dow Jones, STOXX, der Deutschen Börse, S&P oder MSCI.

**Eine ganz andere Aufgabe war es sicher, die stark gewachsene Bedeutung einer Asset-Klasse wie zum Beispiel „Holz- und Forstwirtschaft“ nicht nur zu erkennen, sondern zudem noch in einem ETF zu verpacken. Sie bilden hier 25 Unternehmen aus mehreren Ländern und unterschiedlichen Branchen der Holz- und Forstwirtschaft ab. Ergebnis ist der iShares S&P Global Timber & Forestry. Sicher für jeden Rohstoff-Anleger eine Portfoliobereicherung mit sehr langfristiger Perspektive. Aber kann man die günstigen Kosten von unter einem Prozent bei einem solch anspruchsvollen Produkt überhaupt durchhalten?**

Selbstverständlich! Mit dem iShares S&P Global Timber & Forestry wollen wir Anlegern einen flexiblen und kostengünstigen Zugang zu dieser Anlageklasse ermöglichen. Investments in die Holz- und Forstwirtschaft waren privaten und kleineren institutionellen Investoren bislang weitgehend verschlossen. Positionen ließen sich nur über direkte Beteiligungen oder geschlossene Fonds aufbauen, was ungleich aufwendiger und teurer ist als mit unserem ETF. Der Fonds ist eine wichtige Bereicherung unserer Produktfamilie alternativer Investments.

iShares machte aktuell als erster ETF-Anbieter seine liquidesten Produkte auf Chi-X Europe, einem europaweiten multilateralen Handelssystem, verfügbar. Ein Blick auf die Handelskosten dieser Plattform dokumentiert einen Quantensprung. Zahlt man bei Xetra, dem vollelektronischen Handelssystem der Deutschen Börse, 0,58 Basispunkte\* (bps), so gibt sich Chi-X Europe mit 0,05 bps pro Handelseinheit zufrieden. Es dürfte abzusehen sein, dass derartige Einrichtungen künftig auch Privatanlegern zur Verfügung stehen.

**Damit würden ETFs noch einmal an Zugkraft gewinnen. Aber davon einmal unabhängig, welche Kräfte müssen im Markt wirken, um Ihr Produkt noch weiter voran zu bringen?**

Die Kooperation mit Chi-X steht für unsere konsequente Ausrichtung, unseren Kunden eine möglichst hohe Bandbreite an Handelsplätzen zu erschließen.

Wir sind mit fünf unserer liquidesten Fonds gestartet und können uns vorstellen, das Angebot gemeinsam weiter auszubauen. Die ersten Zahlen sind vielversprechend: So wurden in den ersten beiden Wochen bereits mehr als 20 Prozent des Handelsvolumens des iShares DAX-ETF über Chi-X gehandelt.

Das Beispiel Chi-X zeigt in der Tat, wie viel Potenzial noch im ETF-Markt steckt. Darüber darf aber nicht übersehen werden, dass der rasant wachsende Markt auch die Anbieter in die Pflicht nimmt. Es geht nicht darum, auf Teufelkomm-raus Produkte herauszugeben.

Wichtig ist vielmehr – und das zeigt Ihre Bemerkung, dass ETF für viele Verbraucher noch ein Fremdwort ist – das Thema insgesamt bei den Kunden zu verankern. Da werden wir noch viel Aufklärungsarbeit betreiben. ETFs sind eine Gegenposition zu intransparenten Produkten.

Wir haben als ETF-Anbieter die Aufgabe, ein „ehrliches“ Produkt in den Markt zu stellen.

\*Ein Basispunkt entspricht 0,01 Prozentpunkten; eine Zins- oder Renditedifferenz von 53 Basispunkten wäre daher gleichbedeutend mit einer Differenz von 0,53 Prozentpunkten.