



In Deutschland begann der Siegeszug der börsennotierten Indexfonds (ETFs) im April 2000. Seitdem ging es fast ausschließlich aufwärts, sowohl was die Zahl als auch das verwaltete Vermögen angeht

Siegeszug der Mitläufer

Wo in breiten Märkten eine Outperformance der Benchmark kaum möglich ist, punkten ETFs mit schlanker Kostenstruktur. Zudem schätzen Stiftungen passgenaue Angebote für den Rentenmarkt

Der Vormarsch von Indexfonds, kurz ETFs, in Deutschland ist einmalig. Die ersten beiden Produkte brachte die britische Gesellschaft Barclays Global Investors im Frühjahr 2000 an den deutschen Markt. Seitdem stiegen die Zahl der ETFs in Deutschland und deren Vermögenswert rasant. Heute liegen in 874 ETFs über 150 Milliarden Euro.

Angekommen sind ETFs auch schon längst bei Family Offices, Stiftungen und Vermögensverwaltern. Nach einer Studie von ishares, der ETF-Tochter von Blackrock, nutzen bereits zwei Drittel der Family Offices die börsennotierten Mitläufer. Ähnlich sieht es der Produkthanbieter db x-trackers für Stiftungen. Vermögensverwalter Anton Vetter von der BV&P Vermögen nutzt ebenfalls ETFs und

„Mit ETFs können Stiftungen die Duration von Anleihen passgenau steuern“

Eric Wiegand, Produktmanager bei db x-trackers



nennt die Vorteile der Anlageklasse: kostengünstig, flexibel und besonders in Zeiten hoher Volatilität schnell handelbar. „Der Kauf oder Verkauf von klassischen Aktienfonds findet oft zum Kurs des nächsten Tages statt. In der aktuellen Phase stark schwankender Kurse kann das schnell mal fatal sein“, so Vetter.

Gezielter Einsatz

Oliver Heller vom A/Ventum Family Office setzt ETFs vor allem bei Indizes großer Märkte wie Dax, Euro Stoxx sowie S&P 500 ein. Dort können die Fondsmanager von aktiv gemanagten Mandaten meist kein Alpha gegenüber den Märkten erwirtschaften, da diese zu effizient und liquide sind. Heller nutzt die Anlageklasse aber nur für Aktien-ETFs, nicht für Renten-ETFs und nur in der Variante long only. Andere Eindrücke hat Eric Wiegand von db x-trackers bei Stiftungen, die gerade beginnen, ETFs stärker einzusetzen. „Mit ETFs lässt sich die Entwicklung von Anleihen einer ganz bestimmten Laufzeit abbilden. Auf diese Weise kann der Portfoliomanager der Stiftung sehr genau die Duration im Stiftungsvermögen steuern“, so der ETF-Experte.

Klare Nachteile gibt es bei ETFs aber auch. „Einzelne Sektoren, wie beispielsweise Banken und Versicherungen, lassen sich leider selten ausschließen“, so Vermögensverwalter Vetter. Groß war in der jüngeren Vergangenheit auch die Kritik an den sogenannten synthetischen ETFs. Statt den zugrunde liegenden Index eins zu eins nachzubilden, stellen sie ein Portfolio zusammen, das mit dem Index rein gar nichts zu tun hat. Dessen Performance liefern sie an einen Geschäftspartner, meist die eigene Bank-Mutter, und erhalten als Gegenleistung dafür die den Kunden versprochene Indexperformance. Das Tauschgeschäft heißt Swap. Die Kritik: Swap-basierte ETFs haben ein systemisches Risiko. Der Wert des Port-

folios darf zwar nicht mehr als 10 Prozent von der Indexperformance abweichen, aber letztendlich handelt es sich bloß um ein Versprechen. Fällt der Swap-Geschäftspartner wegen Insolvenz aus, ist das Versprechen nicht als Sondervermögen geschützt. „Besonders in volatilen Marktphasen ist das Kontrahentenrisiko schwierig“, so Oliver Heller. Der Vorstand des A/Ventum Family Office umgeht synthetische ETFs am liebsten. Da es aber nicht für alle Nischenmärkte vollreplizierende ETFs gibt, greift er von Zeit zu Zeit auch auf synthetische zurück. Aber auch vollreplizierende ETFs haben Nachteile: Da es aufwendig ist, einen Index eins zu eins nachzubauen und die Zusammensetzung aktuell zu halten, hinkt die Performance der vollreplizierenden der tatsächlichen Indexentwicklung stets ein wenig hinterher.

Gutes Renommee

Für Kunden spielt die ETF-Bauweise oft keine Rolle. Selbst gut informierte Kunden kennen meist nicht den Unterschied zwischen beiden ETF-Varianten. Das sieht auch Vetter so, obwohl er vereinzelt schon Kundenwünsche hatte, synthetische ETFs für die Verwaltung des Kundenvermögens auszuschließen. „In Zeiten der Schuldenkrise spielt die Psychologie bei Kunden eine noch größere Rolle“, so Vetter. Insgesamt aber, heißt es von Heller, hätten ETFs bei vermögenden Privatkunden trotz der jüngsten Diskussion einen guten Ruf. „Die Produktanbieter von ETFs haben ihre Marketing-Hausaufgaben gemacht.“

Ob sich die Zahl und das verwaltete Vermögen von ETFs weiter zu neuen Höhen aufschwingen werden, bleibt abzuwarten. Family Offices, Stiftungen und Vermögensverwalter jedenfalls haben Gefallen an den Produkten gefunden und nutzen sie gezielt im Bewusstsein ihrer Vor- und Nachteile. ■