



ROUNDTABLE

# ETFs – Sicherheit, Transparenz und Flexibilität

I. Hägewald, D. Rodewald, M. Jordan, T. Wiedenmann, M. Preußner, D. Glow (v.l.n.r.)

Laut dem Branchendienstleister ETFGI sind im August die börsennotierten Indexprodukte in Europa auf einen Rekord von 477 Milliarden US-Dollar gestiegen. Den größten Anteil hiervon machen die Indexfonds/ETF aus. Sind ETF als passive Anlage die Lösung für Investoren und wie viel können Sie sich in Zukunft davon versprechen.

Wir haben Branchenexperten eingeladen, um über die Vor- und Nachteile von ETFs zu sprechen, die für Anleger entscheidend sind.

Lesen Sie die Antworten von Dag Rodewald – Executive Director, Leiter Vertrieb UBS ETF Deutschland, Markus Jordan – Geschäftsführer EXtravest GmbH, EXtra-Magazin, Thomas Wiedenmann – Vice President bei iShares Wealth Sales Germany BlackRock, Marc Preußner – Direktor Leiter Vertrieb ETFs Deutschland bei HSBC Global Asset Management Deutschland und Detlef Glow – Leiter der Fondsanalyse für Europa, den mittleren Osten und Afrika bei Lipper, dem größten Fondsanalysehaus der Welt.

## Sind ETFs flexibler als andere Fondsarten?

**Rodewald:** Hier muss man aus meiner Sicht zwei Dinge unterscheiden. In Bezug auf den Handel sind ETFs, bzw. deren Kunden, deutlich flexibler als andere Fondsarten. ETFs sind börsengehandelte Anlageinstrumente und können somit während der Börsenzeiten durchgehend gehandelt werden. Bei anderen Fondsarten erfolgt die Preisfeststellung an der Börse meist nur einmal am Tag.

Bezüglich Anpassungen in einem Fonds, beispielsweise als Reaktion auf gute oder schlechte Unternehmensnachrichten, sind ETFs weniger flexibel als aktiv gemanagte Fonds. ETFs bilden einen Index so exakt wie möglich ab. Aktien können erst dann entfernt bzw. aufgenommen werden, wenn der Index offiziell vom Indexanbieter umgestellt wurde. Dementsprechend kann ein Fondsmanager eines ETFs, im Gegensatz zu einem Fondsmanager eines aktiven Fonds, keinerlei sogenannte "Wetten" eingehen.



**Dag Rodewald**  
Executive Director, Leiter Vertrieb UBS ETF Deutschland

## Sind ETFs als Anlageinstrument für die Altersvorsorge geeignet?

**Rodewald:** Bei einer langfristig ausgerichteten Geldanlage, um die es sich bei der Altersvorsorge ja handelt, kommt besonders der Vorteil niedrigerer Verwaltungsgebühren zum Tragen. ETFs haben in der Regel deutlich niedrigere Verwaltungsgebühren im Vergleich zu aktiv gemanagten Fonds. Anleger sollten diesen Vorteil insofern nutzen, ein langfristig ausgerichtetes Portfolio zum überwiegenden Teil mit ETFs zusammenzustellen. Gerade bei sehr effizienten Märkten, wie dem Dax oder dem Euro STOXX 50, ist es für einen Fondsmanager sehr schwierig, den zugrunde liegenden Index nachhaltig zu schlagen. Hier bieten sich alternativ ETFs an.

## Warum entwickeln sich einige ETFs besser als der Markt?

**Rodewald:** ETF-Anbieter haben die Möglichkeit, durch Zusatzerträge aus der Wertpapierleihe teilweise die Verwaltungsgebühr überkompensieren zu können. Besonders bedeutsam sind Wertpapierleiherträge in Europa und Kanada. Aber auch die Erstattung von zuvor abgezogener Quellensteuer kann dazu führen, dass sich ein ETF kurzfristig besser entwickelt als der zugrunde liegende Index.



**Markus Jordan**

Geschäftsführer EXtravest GmbH, EXtra-Magazin

### **ETFs sind passive Anlagestrategien. Kann die Passivität für den Investor von Nachteil sein?**

**Jordan:** ETFs liefern sowohl in guten wie in schlechten Phasen der Marktentwicklung, darüber muss sich ein Anleger bewusst sein. Ein einzelnes Investment in einen DAX-ETF kann also sehr risikoreich sein. Da ist es besser, breit zu diversifizieren, das schützt in schwachen Börsenphasen vor größeren Kursverlusten.

### **Welche Kosten muss ein ETF-Investor neben der Verwaltungsgebühr noch zahlen?**

**Jordan:** Vor allem fallen Kosten beim Handel von ETFs an. Das sind zum einen der Spread des ETFs, die Börsengebühren und die Ausführungskosten der jeweiligen Bank, über die die Order aufgegeben wird. Diese Kosten sind aber vergleichsweise gering.

### **Inwiefern unterscheiden sich die ETF-Anbieter?**

**Jordan:** Es gibt schon Unterschiede. Die größten sind die Art der Indexabbildung der jeweiligen ETFs, die Größe des Anbieters überhaupt. Denn von der Größe des Anbieters hängen dann oft

auch Faktoren wie Service, Produktpalette, Liquidität und Gebühren eines ETF-Anbieters ab.

### **Welche Gefahren entstehen bei Investitionen in ETFs?**

**Wiedenmann:** Bei einem ETF-Investment besteht natürlich auch das Marktrisiko. Dies muss jedoch jeder tragen, der in einen Markt investieren möchte. Darüber hinausgehende Risiken werden von ETFs möglichst verringert: Das Risiko von Fondsmanager-Entscheidungen wird beispielsweise ausgeschlossen. Ein DAX-ETF liefert die DAX-Performance – positiv wie negativ. Auch Risiken wie etwa das Liquiditätsrisiko kann ein ETF vermindern. Da ETFs selbst am Sekundärmarkt gehandelt werden, kann ihre Liquidität oftmals sogar höher sein als die von Werten aus den zugrunde liegenden Märkten. Als Investmentvehikel ist der ETF ein Sondervermögen – auch von dieser Seite ein bewusst risikoverminderndes Konzept.

### **Welche Vorteile haben ETFs für den Investor?**

**Wiedenmann:** Anleger können schon mit wenigen ETFs ein sehr individuelles, breit diversifiziertes Portfolio zusammenstellen, das in Bezug auf Kosten,



**Thomas Wiedenmann**

Vice President, iShares Wealth Sales Germany BlackRock

Flexibilität und Transparenz kaum zu übertreffen ist. ETFs sind börsengehandelt: Das sorgt für größtmögliche Flexibilität und eine große Transparenz in der Preisfindung – der gesamte Markt bestimmt den Preis. Da ETFs wie andere Fonds reguliert sind, müssen Anleger auch nicht auf die gewohnte Beratung durch ihren vertrauten Fondsberater bzw. -vermittler verzichten.

### **Wenn man sich die Weiterentwicklung von ETFs anschaut, stellt man fest, dass einige der Produkte eine bessere Wertentwicklung erzielen als der zugrunde liegende Index. Wie kann das sein?**

**Wiedenmann:** Tatsächlich würde man zunächst erwarten, dass der ETF eine geringfügig schlechtere Wertentwicklung zeigt als der Index. Schließlich muss man Transaktionskosten und Gebühren des ETFs berücksichtigen. Aber ETFs können durch Verleihen der unterliegenden Wertpapiere Zusatzerträge erwirtschaften. Und sie haben über laufende Erträge aus Dividenden und Kupons Chancen, gegenüber dem Index aufzuholen. Zwar gehen diese Erträge bei Performanceindizes wie dem DAX auch in die Berechnung des Indexwertes ein. Dabei werden jedoch von vielen Indexanbietern pauschalierte Steuern und andere Belastungen berücksichtigt, die den Wert des Index schmälern. Gelingt es dem ETF, beim tatsächlichen Vereinnahmen von Dividenden oder Kuponerträgen günstiger zu verfahren als im Index einberechnet, können sich somit Performancevorteile für den ETF ergeben.

### **Ist Smart Beta der Trend für das Jahr 2015?**

**Preußner:** Die HSBC bietet ihren Kunden aktuell interessante Aktien-ETFs mit Abdeckung der Kernmärkte (USA, Asien, Europa) und der Emerging Markets. Smart Beta bzw. Enhanced-Beta-Strategien sind eine interessante Ergänzung für ein breit diversifiziertes Wertpapierportfolio. Wir haben in diesem Jahr unseren ersten Enhanced-Beta-ETF in Eng-



**Marc Preußer**

Direktor Leiter Vertrieb ETFs  
Deutschland bei HSBC Global  
Asset Management Deutschland

land aufgelegt, dessen Benchmark, der HSBC ESI Worldwide Equity Index, den globalen Markt abdeckt. Wir möchten unseren Investoren einen Zugang zu diesem interessanten Marktsegment bieten.

**Was sind geeignete Auswahlkriterien für ETFs?**

**Preußer:** Der Investor sollte die Methodik eines ETF als Entscheidungskriterium heranziehen: Handelt es sich um einen physisch replizierenden ETF oder einen synthetischen ETF? Der physisch replizierende Fonds ist transparent und setzt sich exakt aus den Wertpapieren zusammen, welche auch in der zugrunde liegenden Benchmark enthalten sind. Demgegenüber liegt dem synthetischen ETF ein Swap-Geschäft zugrunde, hierbei können in dem ETF andere Wertpapiere enthalten sein als in der Benchmark. Daneben sind die Kosten eines ETF in Form der TER (Gesamtkostenquote) und die optimale Nachbildung (mit geringen Kosten) der Benchmark wichtig.

**Wie kann ein ETF  
Zusatzerträge erzielen?**

**Glow:** Da gibt es zwei Möglichkeiten, erstens können ETFs in ihren Portfolios

die von den Unternehmen gezahlten Dividenden so optimieren, dass die tatsächlich vom Fonds vereinnahmte Dividende höher ist als die Dividende, die bei der Berechnung des Index berücksichtigt wird und so einen Mehrertrag gegenüber dem Index erzielen. Die zweite Methode ist die sogenannte Wertpapierleihe. Bei diesem Geschäft verleiht der Fonds Teile seines Wertpapierbestandes gegen eine Gebühr an Dritte. Die so vereinnahmten Gebühren werden zumindest teilweise dem ETF gut geschrieben und sind somit Zusatzerträge für die Investoren. Allerdings können sich die Investoren nicht darauf verlassen, dass die Fonds diese beiden Arten von Zusatzerträgen dau-



**Detlef Glow**

Leiter der Fondsanalyse für  
Europa, den mittleren Osten und  
Afrika bei Lipper

erhaft und regelmäßig erzielen können. Entsprechend kritisch sollte man also die erzielten Zusatzerträge bei der Fondsanalyse bewerten. Zudem ist darauf hinzuweisen, dass einige Anbieter bereits den Anteil der Wertpapiere, die für eine Wertpapierleihe in Frage kommen, begrenzt haben oder bereits ganz auf die Wertpapierleihe verzichten, da diese das Risiko innerhalb des Fonds erhöht.

**Wie schätzen Sie die Weiterentwicklung des ETF-Marktes in**

**Deutschland ein?**

**Glow:** Auch wenn börsengehandelte Indexfonds (ETFs) bei den Investoren in Deutschland schon relativ bekannt sind, nutzen viele Anleger diese Produkte noch nicht in ihren Portfolios. Dementsprechend glaube ich, dass es für ETFs in Deutschland auch weiterhin ein großes Marktpotential gibt. Neben der Tatsache, dass viele Investoren noch keine ETFs nutzen, werden die Produkte von den Anlegern bei weitem noch nicht so intensiv genutzt wie dies möglich wäre. Somit können sich auch bei den bestehenden Anlegern noch große Wachstumspotentiale ergeben. Zudem ist die ETF-Industrie sehr innovativ und bringt ständig neue Produkte auf den Markt, die den Anlegern zum Teil ganz neue Möglichkeiten eröffnen und so in der Lage sein sollten, neues Wachstum zu generieren. Ebenso wird es meiner Ansicht nach noch eine Menge neuer Anbieter, vornehmlich aus den USA, geben, die auf den deutschen Markt kommen werden und so das Wachstum der Branche weiter vorantreiben. Dieses insgesamt positive Bild bedeutet aber nicht, dass es nicht einzelne Anbieter geben wird, die vom Markt verschwinden werden.

**Vielen Dank für das Gespräch.**



**I. Hägewald**

Chefredakteurin Mein Geld