Xetra. The market.

XETRA

25 JAHRE ETFs

Perspektiven der ETF-Pioniere: Einblicke und Erfahrungen

INHALT

3 25 Jahre ETF-Handel
4 Heike Fuerpass-Peter
6 Claus Hecher
8 Chris Hofmann
10 Veronika Kylburg
12 Thorsten Michalik
14 Frank Mohr
16 Thomas Pohlmann

25 JAHRE ETF-HANDEL

Am 11. April 2000 startete die Deutsche Börse als erste Börse in Europa den ETF-Handel mit zwei Produkten auf die Indizes EURO STOXX 50 und STOXX Europe 50. Beide ETFs, die heute zur Produktfamilie von iShares gehören, sind weiterhin handelbar. Über die vergangenen 25 Jahre konnte die Deutsche Börse ihre führende Rolle im börslichen Handel von ETFs und ETPs weiter festigen. Mit über 2.400 ETFs und 450 ETPs bei einem durchschnittlichen monatlichen Handelsvolumen von rund 23 Mrd. Euro ist Xetra sowohl nach Produktanzahl als auch nach Handelsvolumen der größte börsliche Handelsplatz für ETFs & ETPs in Europa.

Sowohl die Produktanzahl als auch die Produktvielfalt sind im Laufe der vergangenen Jahre stark gewachsen und bieten Anlegern im ETF-Segment derzeit Zugang zur Wertentwicklung von 1.361 Indizes sowie 230 aktiven Anlagestrategien. Neben großen Aktienindizes wie MSCI World, S&P 500, Nasdaq 100, EURO STOXX 50 und DAX umfasst das Produktangebot zahlreiche Länder- und Regionalindizes, eine Vielzahl von Branchen-, Themen- und Strategieindizes sowie weitere Anlageklassen wie Renten und Rohstoffe.

Entscheidenden Anteil am Erfolg des ETF & ETP-Segments der Deutschen Börse hat die elektronische Handelsplattform Xetra. Xetra bietet hohe Liquidität, Transparenz, Zuverlässigkeit und Effizienz, was für institutionelle und private Anleger gleichermaßen attraktiv ist.

Fotos: Martin Joppen

„Es war eine sehr spannende Zeit, in der wir den Markt für die damals in Europa noch unbekannten ETFs mit aufgebaut haben.“

HEIKE FUERPASS-PETER, GESCHÄFTSFÜHRERIN, MORGENFUND

Wie haben Sie die Einführung von ETFs in den Anfängen erlebt?
Ich hatte das Glück, bereits 1999 zu Beginn meiner Karriere bei Merrill Lynch zum ersten Mal mit ETFs in Berührung zu kommen. ETFs waren damals in den USA schon weit verbreitet und erfolgreich. Als amerikanisches Haus hat Merrill Lynch den Schritt über den Atlantik gewagt. In der Folge war ich aktiv an der Einführung der beiden ersten ETFs in Europa beteiligt, den sogenannten LDRS, die im April 2000 an der Deutschen Börse gelistet wurden. Die Produkte haben die Indizes EuroStoxx 50 und Stoxx 50 abgebildet. Es war eine sehr spannende Zeit, in der wir den Markt für die damals in Europa noch unbekannten ETFs mit aufgebaut haben.

Was war Ihr größter Erfolg im Zusammenhang mit ETFs?
Ein besonderer Erfolg war für mich mein Beitrag zur Verbreitung von ETFs im Retail-Bereich. Schon 2010 haben wir bei Lyxor die ersten Kooperationen mit Online-Brokern abgeschlossen – damals auch gegen interne Widerstände. Ich habe mich stets dafür eingesetzt, dass ETFs auch für Endkunden zugänglich gemacht werden, mit den passenden Partnerschaften, gezieltem Marketing und Initiativen zur finanziellen Bildung. Heute ist Deutschland der führende Privatanleger-Markt für ETFs in Europa. Die Zuflüsse von Privatanlegern können mittlerweile mit denen institutioneller Investoren mithalten und sie teilweise sogar übertreffen. ETFs sind aus meiner Sicht ein ideales Produkt für Privatanleger, weil sie als einziges Finanzprodukt ermöglichen, dass Kleinanleger dieselben niedrigen Verwaltungsgebühren bezahlen wie institutionelle Investoren. Das hat wesentlich zur Demokratisierung der Kapitalanlage beigetragen und viele Menschen motiviert, sich aktiver mit ihrer Altersvorsorge auseinanderzusetzen.

Wie hat sich die Wahrnehmung von ETFs im Laufe der Zeit verändert – sowohl bei institutionellen als auch bei privaten Anlegern?
In der Anfangszeit war die Bekanntheit von ETFs selbst unter professionellen Investoren sehr gering. Sie wurden weitgehend als rein institutionelles Produkt wahrgenommen. Es war viel Aufklärungsarbeit notwendig, um die Vorteile dieses Produkts zu vermitteln. Für Privatanleger wurde der Nutzen von ETFs erst nach mehreren Jahren deutlich und es hat einige Zeit gedauert, bis sich das breite Marktpotenzial erschlossen hat. Heute sieht das ganz anders aus: ETFs sind im Markt angekommen.

Welche Tipps würden Sie Anleger*innen bei der Zusammenstellung eines Depots für langfristigen Vermögensaufbau geben?
Für den langfristigen Vermögensaufbau ist eine breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen hinweg zentral. Genauso wichtig ist es, die eigene Risikotragfähigkeit und den persönlichen Anlagehorizont zu berücksichtigen. Das ist gerade in der aktuellen Marktsituation mit zeitweise hohen Schwankungen entscheidend. Bei der Auswahl der Produkte sollte man nicht nur auf die Gesamtkostenquote (TER) achten, sondern auch die tatsächliche Performance der ETFs im Blick behalten. Und ganz wichtig: Man sollte nur in Produkte investieren, die man auch wirklich versteht und hier ist bei ETFs der Index bzw. bei aktiven ETFs die Anlagestrategie relevant.

Wie sehen Sie die Zukunft von ETFs in den nächsten 25 Jahren?
Ich sehe weiterhin enormes Wachstumspotenzial. Als Fondsplattform beobachten wir, dass sich zunehmend auch Beraterinnen und Berater für ETFs öffnen und diese stärker in ihre Empfehlungen integrieren, parallel zu aktiv gemanagten Fonds. Im europäischen Vergleich hat der Privatanlegermarkt außerhalb Deutschlands noch deutlichen Nachholbedarf. ETFs haben sich in den letzten 25 Jahren als widerstandsfähig in Krisenzeiten erwiesen – dank ihrer Transparenz, ihrer geringen Kosten und ihrer hohen Liquidität. Ich bin überzeugt, dass sie auch künftig gestärkt aus Marktturbulenzen hervorgehen werden. Trends wie Digitalisierung, der wachsende Einfluss der nächsten Anlegergeneration und die zunehmende Bedeutung von Privatanlegern werden ETFs weiter vorantreiben.

„ETFs waren schon immer ein Katalysator für Innovationen. Nach Anleihen, Nachhaltigkeit, Factor Investing und thematischen Ansätzen stehen jetzt aktive ETFs am Beginn einer neuen Innovationswelle.“

CLAUS HECHER, REGIONAL HEAD OF ETF SALES DACH AND NORDICS, BNP PARIBAS AM

Wie haben sich die Anlegerbedürfnisse und das Anlageverhalten seit der Einführung von ETFs verändert?
Als ich 2008 ins ETF-Geschäft einstieg und den Vertrieb für iShares in Deutschland aufbaute, existierte mit Lyxor eigentlich nur ein weiterer nennenswerter Anbieter. Mit unserer Strategie setzten wir darauf, überwiegend institutionelle Investoren, Dachfonds und die Vermögensverwaltungen führender Banken von Aktien-ETFs als die bessere Alternative zu klassischen Publikumsfonds zu überzeugen. Die zentralen Argumente lagen dabei in den niedrigeren Kosten, der transparenten Struktur sowie der erfolgreichen Performance im Vergleich zur durchschnittlichen Wertenwicklung aktiv gemanagter Fonds.

Welche Entwicklungen haben Sie in den letzten 25 Jahren am meisten überrascht?
Überraschend für mich waren weniger die neuen Trends als vielmehr die teils beeindruckend hohe Geschwindigkeit, mit der ETFs adaptiert wurden. Besonders hervorzuheben war das Wachstum der Anleihen-ETFs, der rasante Boom nachhaltiger ETFs sowie die Erfolgsgeschichte der mittlerweile bedeutenden Gruppe der Privatanleger, die als selbstbestimmte Investoren an den Kapitalmärkten investieren oder regelmäßig über ETF-Sparpläne Vermögensaufbau realisieren. Zudem waren einige Wellen von Gebührensenkungen bei verschiedenen Anbietern überraschend, durch welche ETF-Investoren von attraktiven Gebühren profitieren können.

Gab es bestimmte Momente in Ihrer Karriere mit ETFs, die Ihnen in Erinnerung geblieben sind?
Interessant fand ich besonders den offen ausgetragenen Glaubenskrieg zwischen physischer und synthetischer Replikation ab ca. 2010. Synthetische Replikation wurde damals aus Effizienzgründen von neuen Anbietern aus dem Kapitalmarktgeschäft von Investmentbanken wie etwa Xtrackers, Comstage und Lyxor angeboten. Letztendlich haben die physischen ETFs das Rennen für sich entschieden, obwohl es das ein oder andere Exposure gibt, etwa bei US Large Caps Indizes, für das synthetische Replikation Vorteile bietet. Im Laufe der Jahre wurden die von Banken angebotenen ETFs in den Bereich Asset Management überführt. Unvergessen bleiben zudem herausfordernde Marktphasen mit hoher Volatilität wie die Finanzkrise im Jahr 2008 oder der kurze Markteinbruch zu Beginn der Covid-Pandemie, in denen sich die Liquidität der ETFs als nützlich erwiesen hat.

Welche Ratschläge würden Sie neuen Anlegern geben, die in ETFs investieren möchten?
Vor einer Investition soll sich ein Anleger darüber bewusst sein, wie lange sein Anlagehorizont ist. Für langfristige Anlagen kann er den passenden Mix aus Aktien- und Anleihenindizes wählen und gegebenfalls um Rohstoff- oder Goldexposure ergänzen, um das Portfolio zu diversifizieren. Entscheidend ist dabei die Auswahl geeigneter Indizes bzw. ETFs. Soll es ein Standardportfolio sein oder eines, das Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt? Wichtige Auswahlkriterien sind sowohl die Gebühren als auch die relative Performance von ETFs auf gleiche Indizes unterschiedlicher Anbieter. Zudem steht oft die Möglichkeit zwischen ausschüttenden und wiederanlegenden ETFs zur Wahl. Die Replikationsmethode ist Geschmackssache, und auch das Fondsdomizil kann eine Rolle spielen. Nicht zu vergessen ist die Liquidität an der Börse und die Frage, wie eng die Geld-Brief-Spanne im Handel ist.

Wir haben auf Xetra rund 2.400 ETFs gelistet. Gibt es noch Raum für Innovationen?
ETFs waren schon immer ein Katalysator für Innovationen. Nach Anleihen, Nachhaltigkeit, Factor Investing und thematischen Ansätzen stehen jetzt aktive ETFs am Beginn einer neuen Innovationswelle. Zudem könnte eine Kombination aus Marktexposure und Absicherungsstrategien künftig eine sinnvolle Ergänzung der ETF-Landschaft darstellen.

„Wenn der prozentuale Anstieg von Sparplänen in Deutschland über die letzten fünf Jahre ein Richtwert ist, dann werden die nächsten 25 Jahre der Hammer!“

CHRIS HOFMANN, HEAD OF INTERMEDIATED WHOLESALE GERMANY & AUSTRIA, VANGUARD

Wie haben Sie die Einführung von ETFs in den Anfängen erlebt?
Ich will gar nicht sagen, dass aller Anfang schwer ist (oder war), aber ich erinnere mich noch gut daran wieviel Aufklärungsarbeit geleistet werden musste, um aufzuzeigen, was ein ETF eigentlich ist. Damals war das ein Thema für rein institutionelle Anleger, spannenderweise haben wir ja gerade die letzten 12-24 Monate diese Aufklärungsarbeit für den Endkunden intensiviert. So schließt sich ein Kreis! Damals war das Interesse beim Retailkunden nicht vorhanden, und der Trend hat sich heute deutlich gedreht. Woran ich mit auch gut erinnere, waren die Diskussionen um „aktiv gegen passiv“ – aber auch die werden heute noch geführt. Das geht schon fast in Richtung „deja-vu“.

Welche Herausforderungen mussten Sie sich als Frau in der Finanzbranche stellen und wie haben Sie diese gemeistert?
Ich glaube ehrlicherweise nicht daran, dass Frauen weniger Chancen haben als Männer. Ich denke eher, dass Leistung sich bezahlt macht. Ich habe in sechs Jahren auf dem Trading Floor der HVB das ETF-Trading von der Pieke auf gelernt und innerhalb kurzer Zeit recht schnell eine Führungsposition übernommen. Ich denke, als Frau ist es zum Beispiel leichter, einen Kundentermin zu bekommen, allerdings muß man sich als Frau dann hin und wieder stärker beweisen. Und wirklich herausfordernd wird es, wenn man an die Familienplanung denkt und die Frau schwanger wird – ich denke hier sollten Unternehmen weiterhin hinterfragen, wie familienfreundlich sie wirklich sind, und wie einfach sich z.B. nach einer Schwangerschaft der Wiedereintritt gestaltet. Da sehe ich weiteren Handlungsbedarf.

Was war Ihr stolzester Moment in Ihrer Karriere mit ETFs?
Es gibt viele tolle Momente, aber einer bleibt mir besonders im Gedächtnis. Vor einigen Jahren hat mein Arbeitgeber Vanguard eine out-of-home Marketingkampagne in Skigebieten in Deutschland geschaltet. Ich weiß noch als wäre es gestern gewesen, wie meine beiden Söhne laut riefen „schau mal Mama, Vanguard!“. Später in der Gondel fragten andere Skigäste meinen zehnjährigen Sohn, wer oder was denn Vanguard sei. Zu meinem Erstaunen, oder besser zu meiner großen Freude fragte mein Sohn zurück, ob man sich denn wirklich noch nicht mit dem Thema Altersvorsorge auseinandergesetzt hätte und erklärte dann noch den langfristigen Einsatz von ETFs für die Vorsorge. Als die Gondel an der Bergstation angekommen war, hatte mein Sohn noch weiter ausgeholt und die Vorteile von ETF-Sparplänen auch gleich noch gepitched.

Welche Tipps würden Sie Anleger*innen bei der Zusammenstellung eines Depots für langfristigen Vermögensaufbau geben?
Da halte ich mich ganz klar an die vier Investmentprinzipien von Vanguard, die die Firma seit nunmehr 50 Jahren lebt und umsetzt: Erstens: Man muss sich seine Ziele setzten und diese verfolgen. Zweitens: Man muss seine Risikobereitschaft kennen und steuern – am besten so breit diversifizieren wie möglich. Drittens: ein Blick auf die Kosten – jeder Euro, der in Kosten geht, arbeitet gegen mich und fehlt mir in der Rendite. Und viertens: diszipliniert bleiben – gerade auch in volatilen Marktphasen die Füße stillhalten und sich von seinen Zielen nicht abbringen lassen.

Wie sehen Sie die Zukunft von ETFs in den nächsten 25 Jahren?
Wenn der prozentuale Anstieg von Sparplänen in Deutschland über die letzten fünf Jahre ein Richtwert ist, dann werden die nächsten 25 Jahre der Hammer! Der ETF hat zuerst institutionellen Anlegern eine neue Welt eröffnet, und nun auch den Endanlegern. Besser geht es doch nicht, oder? Was mir leicht zu denken gibt, sind ETFs auf Nischen und Themen, oder auch gehebelte ETFs – Produkte die schwer zu verstehen sind, Produkte auf Themen oder Trends die ein Endanleger nur schwer oder gar nicht verstehen kann. Da muß man vorsichtig sein. Aber generell: in 25 Jahren würde ich gern nochmal darüber schreiben, wie die Erfolgsgeschichte ETF dann vor 50 Jahren angefangen hat.

„STOXX spielt eine zentrale Rolle im ETF-Markt, indem wir über 17.000 Indizes bereitstellen. Besonders unsere regionalen Benchmarkindizes sind wichtige Basiswerte für ETFs.“

VERONIKA KYLBURG, HEAD OF GLOBAL BENCHMARKS DAX, STOXX

Die ersten beiden ETFs in Europa haben STOXX-Indizes abgebildet und sind auch noch heute handelbar: iShares Core EURO STOXX 50 UCITS ETF und iShares STOXX Europe 50 UCITS ETF. Welche Bedeutung hat STOXX damals bei der Auflegung der ersten ETFs gespielt?
Schon lange bevor ETFs eingeführt wurden, gab es Aktienindizes. Auch STOXX und die Deutsche Börse hatten bereits Indizes im Angebot. Die beiden 1998 eingeführten Indizes EURO STOXX 50 und STOXX Europe 50 eigneten sich aber besonders gut als Basiswerte für ETFs, da sie regelbasiert und handelbar und damit gut replizierbar waren. Aber auch der DAX spielte damals schnell eine wichtige Rolle bei der Entwicklung des neuen ETF-Segments auf Xetra. Er wurde 1987 von der Deutschen Börse eingeführt, gehört aber heute zur Produktpalette von STOXX. Der erste DAX-ETF wurde 2001 von Indexchange an den Markt gebracht und wird heute von ishares verwaltet. Inzwischen ist das verwaltete Vermögen dieses ETFs auf über 7 Mrd. EUR gestiegen.

Welche Rolle spielt STOXX heute beim Wachstum des ETF-Marktes?
STOXX spielt eine zentrale Rolle im ETF-Markt, indem wir über 17.000 Indizes bereitstellen. Besonders unsere regionalen Benchmarkindizes, wie der STOXX Europe 600 und seine Sektorindizes, sind wichtige Basiswerte für ETFs. Diese Indizes bieten eine breite Marktabdeckung und effiziente Diversifikationsmöglichkeiten. Darüber hinaus entwickeln wir auf diesen Benchmarks basierende Themenindizes, die den ETF-Markt bereichern – etwa in den Bereichen Nachhaltigkeit oder Megatrends, wie künstliche Intelligenz und Krypto. Damit trägt STOXX maßgeblich zur Innovation und zum Wachstum des ETF-Segmentes auf Xetra bei.

Was war Ihr größter Erfolg im Zusammenhang mit ETFs?
Für STOXX und gemessen am verwalteten Vermögen, also den Assets under Management (AuM), konzentrieren sich die erfolgreichsten ETFs auf unsere Evergreens. ETFs auf den EURO STOXX 50 bilden insgesamt 31 Mrd. EUR ab, auf den STOXX Europe 600 sind es über 20 Mrd. EUR AuM und auf DAX-ETFs entfallen etwas über 18 Mrd. EUR AuM. Für mich persönlich ist es so, dass ich in meiner Zeit bei STOXX schon viele Indizes entwickelt habe, die als Basiswert für ETFs fungieren. Die Flexibilität des ETF-Segmentes, aber auch von STOXX erlaubt es, neue Themen schnell in Produktkonzepte umzusetzen. Das macht das Segment für mich so spannend. Nichtsdestotrotz haben die DAX-ETFs für mich immer einen besonderen Stellenwert. Als Produktverantwortliche für die DAX-Indexfamilie zeigt sich darin nach außen ein Abbild meiner täglichen Arbeit. Über die ganzen Jahre fühlt man sich natürlich mit so einem Thema verbunden.

Welche Trends und Innovationen sehen Sie bei neuen Indizes?
Seit einigen Jahren sehen wir bei STOXX einen starken Trend hin zu thematischen Indizes. Hier können wir dank der immer besser werdenden Datenverfügbarkeit unsere Innovationskraft und Flexibilität voll ausspielen. Gleichzeitig profitieren unsere Kunden von unserem breiten Angebot an regionalen Benchmarks, die jedem thematischen Index als Universum zugrunde liegen. Damit sind die Voraussetzungen geschaffen, um Themenindizes in vielen Regionen zu platzieren. Aktuell sind spannende Themen natürlich künstliche Intelligenz und Krypto und wir haben kürzlich die ISS STOXX Biodiversity und Net-Zero-Transition Indizes aufgelegt. Diese Themen sehen wir als „next steps“ bei den nachhaltigen Indizes an und haben unser Angebot dahingehend entsprechend erweitert. Unsere klassischen Produkte, also DAX und EURO STOXX 50 werden stetig weiterentwickelt und an neue Marktanforderungen angepasst. Sie sind gekommen, um zu bleiben und aus unserem Angebot nicht mehr wegzudenken.

„Ich bin mir ziemlich sicher, dass die nächsten 25 Jahre in Bezug auf Wachstum und Innovationskraft in der ETF-Branche die letzten 25 Jahre in den Schatten stellen werden.“

THORSTEN MICHALIK, CEO EUROPE, UK AND AMERICAS, HSBC ASSET MANAGEMENT

Was hat Sie damals motiviert, sich im ETF-Bereich zu engagieren?
Als ich 2006 von Hongkong nach Frankfurt zurückgezogen bin, war meine vorherige Position nicht mehr verfügbar. Daher wurde mir angeboten, ein ETF-Geschäft aufzubauen. Man mag es heute kaum glauben, aber im Jahr 2006 gab es noch nicht allzu viele Informationen über ETFs, und es war anfangs relativ schwierig, einen guten Überblick über die verfügbaren Produkte, Anbieter und das verwaltete Vermögen zu bekommen. Viel schwieriger war es, ehrlich gesagt, eine Vorstellung vom potenziellen Wachstum dieser Branche zu entwickeln. Ich kann Ihnen sagen, dass wir in unseren kühnsten Annahmen über das mögliche Wachstum der Industrie nicht annähernd das nun bestätigte Wachstum für möglich gehalten haben.

Wie haben ETFs die Finanzlandschaft in Europa verändert?
ETFs sind zur bevorzugten Wahl für Multi-Asset-Anleger und Vermögensverwalter geworden. Heutzutage gibt es wohl kaum einen Vermögensverwalter mehr, der keine ETFs einsetzt. Auch große Kapitalsammelstellen widmen sich nun dem Thema ETFs, da die Produkte extrem groß geworden sind und sich damit hinsichtlich verschiedener Anlagerichtlinien qualifizieren. Kostenlose Ausführungsgebühren und Sparpläne haben zudem dazu geführt, dass gerade Kleinanleger über Neobroker sich dem Thema ETFs widmen. Man kann davon ausgehen, dass es in den nächsten Monaten über 10 Millionen ETF-Sparpläne in Deutschland geben wird.

Welche Herausforderungen waren bei der Etablierung der Marke Xtrackers zu bewältigen?
Es gab bereits ein bestehendes „physisches ETF-Geschäft“, das wir nach einem Jahr schlossen, um ein „synthetisches ETF-Geschäft“ aufzubauen. Dieses Vorgehen wurde damals mit viel Skepsis diskutiert, ebenso wie das passive Investieren im Allgemeinen, da es noch nicht im Mainstream verankert war. Insgesamt war man zwar erfreut, dass man frühzeitig den Trend zum passiven Investieren erkannt hatte, aber man war sich auch bewusst, dass es einige Geschäftsbereiche geben würde, die dem Thema eher negativ gegenüberstanden, insbesondere in Bezug auf Ausgabeaufschläge und Verwaltungsgebühren.

Welche Entwicklungen haben Sie in den letzten 25 Jahren am meisten überrascht?
Die stetig steigende Anzahl verfügbarer ETFs. Als ich 2006 im ETF-Geschäft anfing, gab es weniger als 100 ETFs in Europa, und ich hätte mir niemals vorstellen können, dass wir mehr als 500 ETFs in Europa sehen würden. Jetzt gibt es bereits über 3.000. Auch hätte ich nicht gedacht, dass es jemals ein hybrides Produkt wie aktive ETFs geben würde.

Was war Ihr stolzester Moment in Ihrer Karriere mit ETFs?
Die Einführung kostenloser ETF-Sparpläne in Deutschland, trotz vieler Widerstände. Bald wird es 10 Millionen ETF-Sparpläne in Deutschland geben. Zudem bin ich stolz darauf, dass ich zusammen mit meinem Team in den letzten knapp 20 Jahren viele Talente im Bereich ETFs ausgebildet habe, die nun in der gesamten weltweiten ETF-Industrie verteilt sind und jeden Tag versuchen, das Produkt ETF weiter zu verbessern. Ich bin mir ziemlich sicher, dass die nächsten 25 Jahre in Bezug auf Wachstum und Innovationskraft in der ETF-Branche die letzten 25 Jahre in den Schatten stellen werden.

Welche Herausforderungen muss die ETF-Branche in Zukunft bewältigen?
Zum einen die Vermarktung von Produkten als ETFs, die sich aufgrund ihrer mangelnden Liquidität eher nicht dafür eignen. Zum anderen stellt sich die Frage, ob wirklich jeder Anbieter ein ETF-Geschäft braucht. Einige Teilnehmer verfügen derzeit noch nicht über die notwendige Infrastruktur, um aufkommenden Stresssituationen begegnen zu können. Man sollte auf keinen Fall unterschätzen, welche Investitionen in IT und Personal notwendig sind, um einen ETF-Anbieter aufzubauen, der in Stresssituationen neben gutem Indextracking auch Service und Qualität im Kundenservice bietet. Wie immer gilt: Bei Sonnenschein kann jeder segeln…
Sollte es wirklich zu einer Harmonisierung der verschiedenen ETF-Märkte in Europa kommen, liegt hier sicherlich auch nochmal eine große Chance für die ETF-Industrie.

„Heute wie damals ist es wichtig ein entsprechendes Handelssystem zu haben, um das Market Making für ETFs nachhaltig zu betreiben.“

FRANK MOHR, HEAD OF ETF SALES TRADING, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Wie hat sich das Market Making für ETFs in den letzten 25 Jahren verändert? Welchen Einfluss spielte hier der technologische Fortschritt?
Heute wie damals ist es wichtig ein entsprechendes Handelssystem zu haben, um das Market Making für ETFs nachhaltig zu betreiben. Waren es am Anfang wenige Dutzend ETFs, die quotiert wurden, sind wir in Europa mittlerweile für mehr als 6.000 Listings als Market Maker aktiv. Um dieses Wachstum zu begleiten, ist es auch notwendig Anpassungen bei dem Handelssystem vorzunehmen. Ohne Automatisierungen wäre eine Betreuung der stark angestiegenen Zahl von ETFs nicht möglich.

Warum ist die Bereitstellung von Liquidität im ETF-Markt so wichtig?
Ohne die Betreuung eines Market Makers könnte ein ETF nicht aufgelegt werden. Jeder ETF benötigt mindestens einen Market Maker, der für die Quotierung des ETFs registriert ist. Der Market Maker ist verpflichtet, nach den Regeln der Börse, fortlaufend Geld- und Briefkurse (zum Ankauf und Verkauf) zu stellen. Diese Geld- und Briefkurse bewegen sich nahe an dem inneren Wert eines ETFs, der von dem Market Makern ebenfalls fortlaufend berechnet wird. Damit unterscheidet sich der Handel von ETFs grundsätzlich zu dem Handel von Aktien. Während bei den Aktien Angebot und Nachfrage den Preis bestimmt, wird bei dem ETF der innere Wert des ETF zur Preisberechnung herangezogen. Die ETF Market Maker, die zudem in Konkurrenz stehen, sorgen damit für enge Spreads der ETFs an den Börsen.

Welchen Einfluss haben globale Ereignisse und Marktvolatilität auf das Market Making von ETFs?
Zur Berechnung der Spreads an den Börsen müssen die ETF Market Maker viele Faktoren berücksichtigen. Zum einen sind es die Kosten für den Handel der unterliegenden Aktien bzw. Rentenpapiere, Creation/Redemption Kosten, Steuern, eventuell FX-Hedging sowie auf der anderen Seite auch die Bewertung des Risikos. Bewegen wir uns in einem Marktumfeld mit hohem Risiko (hohe Volatilität) spiegelt sich das natürlich auch bei den Spreads für die ETFs wider.

Was waren die wichtigsten Meilensteine und größten Herausforderungen in Ihrer Karriere im ETF-Market Making?
Ein sehr großer Meilenstein war mit Sicherheit der erfolgreiche Transfer unseres ETF Market Making Geschäft von der Commerzbank zur Société Générale. Dieser Transfer hat dazu geführt, dass das ETF Market Making deutlich breiter und robuster aufgestellt ist und wir uns als einer der führenden ETF Market Maker in Europa etabliert haben.

Welche Trends und Entwicklungen sehen Sie für die Zukunft des ETF-Market Making?
Das ETF Market Making ist ein wichtiger Bestandteil des ETF-Ökosystems. Ohne ETF Market Maker können ETFs nicht an den Börsen gelistet werden. Wir erwarten in den nächsten Jahren eine Vielzahl von neuen ETF-Emittenten in Europa. Dieses Wachstum trifft auf eine limitierte Anzahl von Market Makern in Europa. Ich erwarte daher, dass der Service der Market Maker eine noch größere Bedeutung einnimmt. Sowie aber auch die Möglichkeit von neuen Adressen, die sich in diesem weiterhin wachsenden ETF-Markt etablieren wollen.

„ETFs sind definitiv aus den Kinderschuhen herausgekommen. Insbesondere bei institutionellen Anlegenden haben sich die Produkte als ein wichtiges strategisches aber auch taktisches Investment etabliert.“

THOMAS POHLMANN, LEITER ETF PRODUKTMANAGEMENT, DEKA INVESTMENT GMBH

Erinnern Sie sich noch an den Moment, als Sie zum ersten Mal von ETFs gehört haben?
Das war im Frühjahr 2000 als ich mit dem Thema ETF – also börsengehandelte Fonds, erstmals in Berührung kam. Mein seinerzeitiger Chef, Andreas Fehrenbach bei der HypoVereinsbank-Tochter Activest, fragte mich, ob ich schon einmal etwas von ETFs gehört hätte. Hintergrund seiner Frage war das Interesse der Deutschen Börse. Sie wollte wissen, ob wir auf die wichtigsten Standard-Indizes wie DAX, MDAX und NEMAX, dieses neue Anlagevehikel auflegen wollen. Ich bekam dann prompt den Auftrag, einmal zu prüfen, was ETFs überhaupt sind und ob eine Lizenzierung der Indizes der Deutschen Börse sinnvoll erscheint.

Was waren damals die größten Herausforderungen bei der Etablierung von ETFs?
Die größte Herausforderung war damals sicherlich, dass sich noch niemand mit dem Thema Börsenhandel und Fonds beschäftigt hatte. Ich habe mich mit meinen Kolleginnen und Kollegen aus dem Fondsmanagement in München, in Luxemburg und in Dublin zu ETFs ausgetauscht. Teilweise gab es damals Vorbehalte gegenüber passivem Management, aber insbesondere der Börsenhandel von Fonds erschien den Kollegen damals nicht sinnvoll. Es war für Andreas Fehrenbach und mich nicht immer einfach, unsere zwischenzeitlich gewonnene Begeisterung für die Idee von ETFs auf andere zu übertragen. Glücklicherweise konnten wir entsprechende Unterstützung finden, um die erste deutsche ETF-Gesellschaft, die INDEXCHANGE Investment aufbauen und die ersten in Deutschland zugelassenen ETFs im Januar 2001 lancieren zu dürfen.

Die Deka ETFs sind 2008 unter der Marke ETFlab quasi als experimentier-Labor in München gestartet. Wie unterschiedlich war der Aufbau einer zweiten ETF-Gesellschaft für Sie?
Beim Aufbau der ETFlab Investment, die heute Teil der Deka Investment ist, lag der große Unterschied für uns in der bereits gesammelten Erfahrung bei der Auflage, dem Management und dem Vertrieb von ETFs. Wir kannten die Bedürfnisse der Investierenden, die Verwaltungspraxis der Regulierungsbehörden und die wichtigen Stellschrauben, um einfache, transparente und liquide ETFs auflegen zu können. Mit einem erfahrenen Team konnten wir sofort die Best Practices der vergangenen Jahre umsetzen. Das hatte auch deutlich weniger „Startup-Feeling“.

Welche Entwicklungen haben Sie in den letzten 25 Jahren am meisten überrascht?
Besonders überrascht hat mich, dass die großen Krisen 2001 und 2008 das Wachstum von ETFs nicht gebremst, sondern extrem gefördert haben. Während sich Investierende von anderen Anlageformen abgewandt haben, gab es für ETFs einen anhaltenden Boom. Die ETFs waren selbst in der Krise noch liquide, handelbar, während die Märkte, die sie abgebildet hatten, teilweise nicht mehr gehandelt werden konnten. Man kann schon fast sagen, ETFs haben in der Krise ihre Feuertaufe bestanden. Und spätestens dadurch haben auch private Anlegerinnen und Anleger Vertrauen zu ETFs gefunden.

Gab es Momente, in denen Sie an dem Erfolg der ETFs gezweifelt haben?
Ich habe immer an die Erfolgsgeschichte ETF geglaubt. Mein persönliches einfaches Motto beim Geld anlegen lautet: kaufe nur das, was du selbst verstehst. Und gerade die Einfachheit von ETFs ist das, was sie so erfolgreich macht. Jeder kann verstehen wie ETFs funktionieren, jeder der ein Depot hat, kann ETFs ganz einfach an der Börse kaufen.

Wo sehen Sie die Zukunft der ETFs?
ETFs sind definitiv aus den Kinderschuhen herausgekommen. Insbesondere bei institutionellen Anlegenden haben sich die Produkte als ein wichtiges strategisches aber auch taktisches Investment etabliert. Die Zukunft liegt für mich ganz besonders in der Nutzung durch private Investorinnen und Investoren, besonders diejenigen, die mit Wertpapieranlagen bislang wenig Erfahrungen gesammelt haben. Durch die Einfachheit und Transparenz der ETFs sehe ich die Chance, dass sich auch wenig erfahrene Investierende für die Wertpapieranlage interessieren und vielleicht sogar begeistern können. Herzlichen Glückwunsch zum Geburtstag und auf die nächsten 25 Jahre ETFs.

Herausgeber
Deutsche Börse AG
60485 Frankfurt am Main
xetra.com

April 2025

Disclaimer
Die vorliegende Broschüre dient lediglich der Information; für ihre Vollständigkeit und Richtigkeit übernimmt der Herausgeber keine Gewähr.
Insbesondere übernimmt der Herausgeber keine Haftung für die Verwendung der in dieser Broschüre enthaltenen Informationen im Zusammenhang mit einem Wertpapierinvestment. Die in der Broschüre enthaltenen Angaben besitzen keinerlei rechtsgeschäftliche Bedeutung. Rechtsbindend sind ausschließlich die entsprechenden Gesetzestexte bzw. die untergesetzlichen Regelungen.

Markenverzeichnis
DAX®, MDAX®, SDAX®, TecDAX®, XETRA (®) sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. EURO STOXX 50® und STOXX® Europe 50 sind eingetragene Marken der ISS STOXX Index GmbH.