

## INTERVIEW MIT MARTIN RECK

# Rahmenbedingungen waren ungünstig

**Herr Reck, vor 15 Jahren wurde der Handel mit Indexfonds aufgenommen. Welcher ETF wurde als Erstes gelistet?**

Es waren gleich zwei Indexfonds, die am 11. April 2000 an der Frankfurter Wertpapierbörse in den Handel gestartet sind. Beide ETF hatten den europäischen Aktienmarkt als Anlageuniversum im Fokus und waren somit ideale Kandidaten für den Start des neuen Handelssegments. Bei den abgebildeten Indizes handelte es sich um den Euro Stoxx 50 und den Stoxx Europe 50, also Indizes, die nach wie vor zu den populärsten Benchmarks in unserem ETF-Segment zählen. In den vergangenen 15 Jahren ist die Zahl an ETF in unserem Segment auf über 1.060 Produkte angewachsen und stellt damit das größte Angebot an börsennotierten ETF in Europa dar. Anleger profitieren von einer Vielfalt an Anlagemöglichkeiten, die sich nicht nur auf Aktienmärkte verschiedenster Regionen und Branchen erstreckt, sondern auch einen kosteneffizienten Zugang zu anderen Assetklassen wie Anleihen, Rohstoffe und Volatilität ermöglicht.

**Hat man damals mit einem derartigen Boom gerechnet?**

Zwar lagen damals schon erste Erfahrungen aus dem noch relativ jungen US-Markt für ETF vor, allerdings konnten wir ein Marktwachstum in dieser Größenordnung nicht vorhersehen. Auch waren die Rahmenbedingungen für Aktieninvestments zum Zeitpunkt des Handelsstarts in Europa alles andere als günstig. Man denke nur an die Dotcom-Blase und die darauffolgende Entwicklung am Aktienmarkt. Eine weitere Herausforderung bestand darin, Anleger zunächst einmal über die Funktionsweise und die Vorteile von ETF aufzuklären. Die Instrumente waren weitestgehend unbekannt; der klassische Vertriebsweg über Banken und Fondsvermittler ist bis heute durch die fehlende Vertriebsmarge schwierig.



Martin Reck  
Leiter Kassamarkt,  
Deutschen Börse

Dennoch haben wir an das Potenzial von ETF geglaubt und ein eigenes Segment ins Leben gerufen. Eine Entscheidung, die sich angesichts des heutigen Marktvolumens als richtig erwiesen hat.

**Wie haben sich die Umsätze in ETF in den vergangenen 15 Jahren an der Frankfurter Wertpapierbörse entwickelt?**

Die Umsätze im ETF-Segment haben sich über die vergangenen Jahre äußerst positiv entwickelt. Der durchschnittliche Monatsumsatz von ETF auf Xetra ist von rund 2 Mrd. Euro während der ersten fünf Jahre auf die Rekordmarke von 16 Mrd. Euro während der vergangenen Monate gestiegen. Natürlich unterliegt diese Entwicklung Schwankungen, abhängig von der Volatilität am Aktienmarkt. Dabei stehen Zeiträume mit geringer Volatilität tendenziell auch für eine geringere Handelsaktivität bei ETF. In Zeiten erhöhter Volatilität steigen die Umsätze dagegen merklich an. Entsprechend ist es nicht verwunderlich, dass wir im Januar dieses Jahres mit über 18 Mrd. Euro einen der drei umsatzstärksten Monate seit Bestehen des Segments verzeichnen konnten.

**In den USA haben ETF einen hohen Anteil am Gesamtumsatz der Nyse. Welches Handelsvolumen haben die Dax-ETF im Vergleich zu den 30 Dax-Aktien?**

ETF erzielten auf Xetra im vergangenen Jahr ein Handelsvolumen von 135,7 Mrd. Euro, gemessen am gesamten Orderbuchumsatz auf Xetra lag der Anteil bei 11,4%. Rund 34 Mrd. Euro davon entfielen auf die acht Dax-ETF in unserem Segment,

was wiederum 4% des Handelsvolumens der 30 Dax-Aktien entspricht. Auch an dieser Größenrelation lässt sich die Vielfalt der über ETF investierbaren Märkte und deren Bedeutung für den Erfolg des Segments gut ablesen.

**Was unternehmen Sie gegen die Abwanderung des ETF-Handels in den OTC-Bereich?**

Nach unserer Einschätzung liegt der OTC-Anteil am gesamten ETF-Handelsvolumen derzeit bei ca. 70%. Dies ist in erster Linie auf die deutlich größeren Transaktionsgrößen im außerbörslichen Handel zurückzuführen. Gegenüber dem Handel auf einer OTC-Plattform bietet der börsliche Handel jedoch zahlreiche Vorteile, darunter das Risikomanagement durch zentrale Gegenparteien, die Verhinderung von Marktmissbrauch durch eine Handelsüberwachung sowie das hohe Maß an Vor- und Nachhandelstransparenz. Unser Ziel ist es daher, diese Vorteile Anlegern weiterhin zu verdeutlichen und heutiges OTC-Handelsvolumen zukünftig für den börslichen Handel zu gewinnen.

**Die Liquidität im Anleihe segment ist deutlich zurückgegangen. Welche Maßnahmen kann die Börse im ETF-Handel vornehmen, wenn es zu extremen Kursbewegungen kommt?**

Schutzmechanismen wie die Volatilitätsunterbrechung auf Xetra stellen sicher, dass der Handel bei außergewöhnlichen Preisbewegungen im betroffenen ETF für kurze Zeit durch eine Auktionspreismittlung unterbrochen wird. Marktteilnehmern wird dadurch die Gelegenheit zur Überprüfung und gegebenenfalls Anpassung ihrer Aufträge gegeben. Volatilitätsunterbrechungen haben sich in der Vergangenheit als effektiver Schutzmechanismus bewährt und stellen einen weiteren Vorteil unseres Handelsangebots gegenüber außerbörslichen Handelsplattformen dar.