

1. JUNI 2023

EXXECNEWS

I N S T I T U T I O N A L

BEFRAGUNG

DER EINSATZ VON ETFs DURCH PROFESSIONELLE ANLEGER

Befragung zum Investment professioneller Investoren in ETFs und die Bedeutung nachhaltiger ETFs

Motivation und Überblick

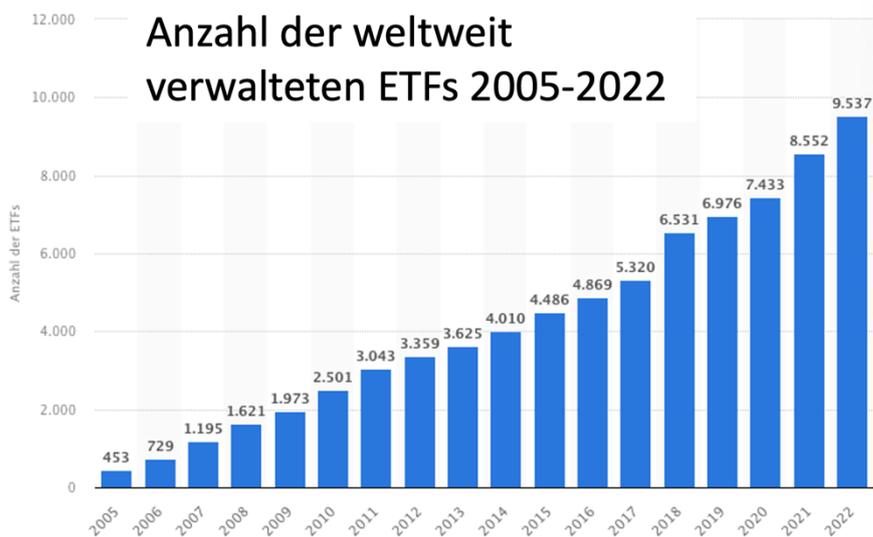
EXXECNEWS INSTITUTIONAL erstellt regelmäßig Studien und Befragungen im Interessenfeld der professionellen Kapitalanlage.

Im April und Mai 2023 hat uns interessiert, wie die Relevanz für Investments in ETFs bei professionellen Anlegern ist. Wie wirkt sich Komplexität der Kapitalmärkte auf das tatsächliche Investitionsverhalten der institutionellen Investoren in passiven Strukturen aus. Welche Bedeutung hat dabei der Faktor Nachhaltigkeit. Besonders hat uns interessiert, wie sich die Bedeutung in den letzten 12 Monaten verändert hat, denn wir haben die wesentlichen Teile der Befragung bereits Anfang 2022 erstmals durchgeführt.

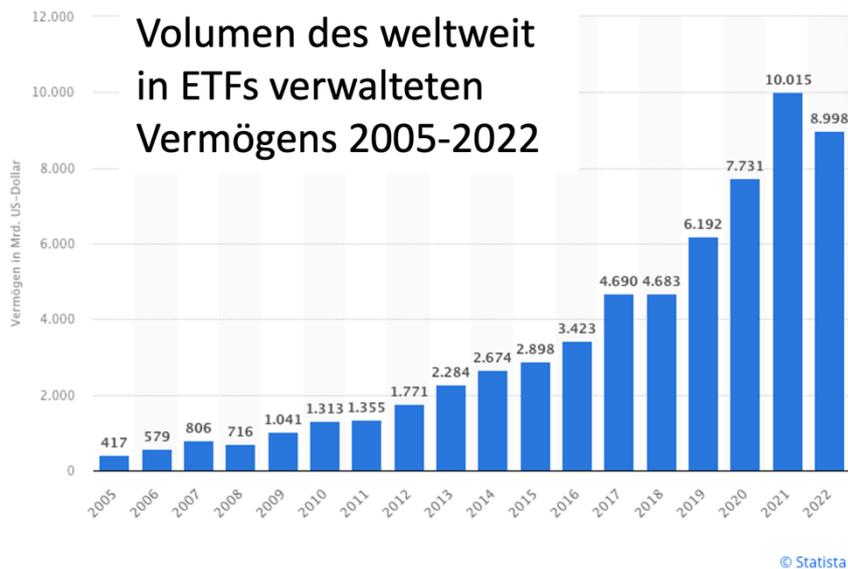
Wir empfinden, das Segment verdient – ob seines ungebrochenen Wachstums - nochmals mehr Aufmerksamkeit.

Schliesslich werden die echten oft sehr marktrelevanten Blockbuster im Bereich der Indexfonds verwaltet.

Anfang 2023 war der *SPDR S&P 500 ETF Trust* von State Street mit einer Marktkapitalisierung von über 365 Milliarden US-Dollar der höchstbewertete Exchange Traded Fund (ETF) weltweit. Die Marktkapitalisierung eines ETFs wird berechnet, indem die Anzahl der im Fonds ausgegebenen Anteile mit dem Anteilspreis multipliziert wird. Dieser ETF ist auch der weltweit größte ETF nach verwaltetem Vermögen – obwohl der *Vanguard Total Stock Market Index Fund* mit über 1,2 Billionen US-Dollar insgesamt der größte Investmentfonds nach AUM ist.



© Statista 2023



Diese Statistiken zeigen die Entwicklung des weltweit in ETFs verwalteten Vermögens von 2005 bis 2022 und deren Anzahl. Exchange Traded Funds (kurz ETFs) sind börsengehandelte Indexfonds, bei denen, im Gegensatz zu herkömmlichen Investmentfonds, der Ausgabeaufschlag beim Erwerb eines Fondsanteils für den Anleger entfällt. Die Zusammensetzung des Fonds entspricht dem zugrunde liegenden Index. Neben passiv verwalteten Fonds, die in der Entwicklung genau dem Index folgen, gibt es inzwischen auch aktiv gemanagte ETFs.

Im Jahr 2022 lag das weltweit verwaltete ETF-Vermögen bei rund 8.998 Milliarden US-Dollar.

Aktuelle Entwicklung

Der europäische ETF-Markt hat sich im Jahr 2022 trotz sehr schwieriger Bedingungen an den Finanzmärkten als erstaunlich widerstandsfähig erwiesen.

Passive Fonds in Europa erzielten 2022 jährliche Zuflüsse von 78,4 Mrd. EUR.

Allein ESG-ETFs sammelten 51 Mrd. EUR ein.

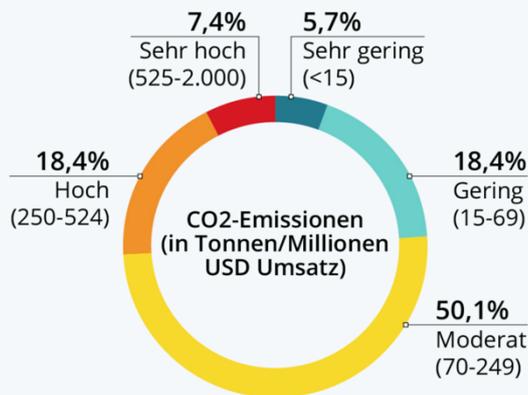
Schwächen von Technologie-ETFs waren Treiber des Rückgangs bei thematischen Fonds.

Die meisten Anbieter in Europa haben das Jahr mit niedrigeren Zuflüssen und Assets under Management (AuM) als 2021 abgeschlossen.

ETFs konnten in 2022 insgesamt 78,4 Mrd. EUR einsammeln, ganz im Kontrast zu den starken Abflüssen aus aktiven Fonds. Gegenüber dem Vorjahr liegen die passiven Strategien allerdings im Minus: 2021 flossen noch 160 Mrd. EUR in ETFs und ETCs. Auch das verwaltete Vermögen (AuM) ging in Europa von 1,41 Billionen Euro im Jahr 2021 auf 1,32 Billionen Euro im Jahr 2022 zurück.

Wie nachhaltig sind ETF-Investments?

Anteil der ETFs die in folgende Emissionskategorien fallen



Basis: 3.820 Equity und 1.033 Bond ETFs; 31. Dezember 2020
Quelle: MSCI ESG Research LLC



statista

Wie nachhaltig sind ETF-Investments?

Wie nachhaltig sind ETFs hat Statista letztmalig 2020 veröffentlicht. Dabei wurde allein auf das Thema Klimaschutz abgestellt.

Generell verstehen wir unter nachhaltig jedoch die Dimensionen, die am besten in den SDGs (Sustainable Development Goals) beschrieben sind.

Aktuellere Marktforschung zu dem Thema liegt uns nicht vor.

Exchange Traded Funds (ETFs) sind eine komfortable Möglichkeit in Branchen oder ganze Regionen zu investieren. Dabei ist jedoch nicht immer transparent, in welche Unternehmen genau das investierte Geld fließt und wie die Klimabilanz derer ist.

MSCI Research misst die durchschnittliche Intensität der CO₂-Emissionen pro eine Million US-Dollar Umsatz verschiedener ETFs und gewichtet diese nach ihrer geographischen Region, um eine Vergleichbarkeit der Umweltauswirkungen für Investoren zu schaffen.

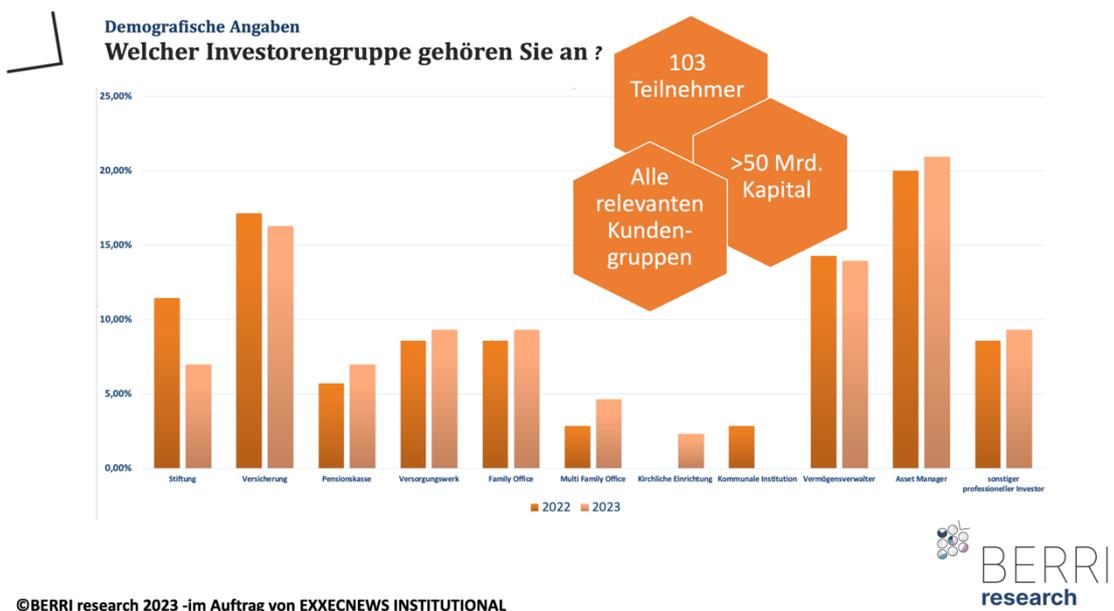
Ihren Analysen zufolge, haben etwa die Hälfte der rund 4.853 untersuchten ETFs einen moderaten CO₂-Ausstoß von zwischen 70 und 250 Tonnen pro eine Million US-Dollar Umsatz. Etwa 18,4 Prozent fallen in die Kategorie "Gering" (15-69 Tonnen) und 5,7 Prozent sind im weitesten Sinne klimafreundlich mit unter 15 Tonnen pro Millionen US-Dollar. Auf der anderen Seite des Spektrums stehen etwa 18,4 Prozent mit Emissionen von 250 bis 524 Tonnen und 7,4 Prozent mit bis zu 2.000 Tonnen des Treibhausgases. (Quelle: Statista)

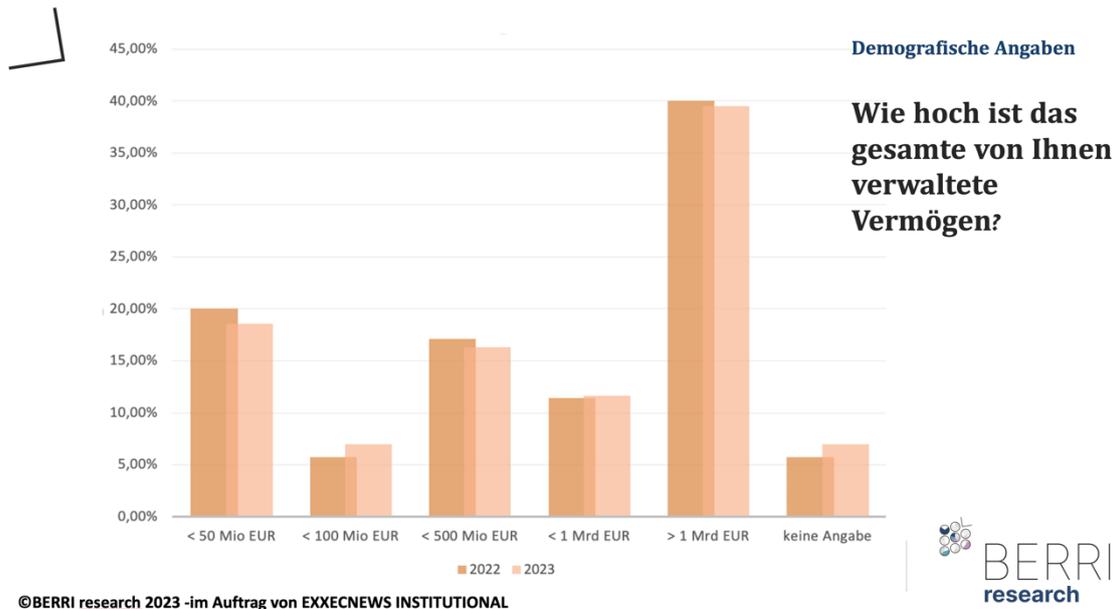
Vorgehensweise der Studie

Im Mai 2023 hat daher BERRI research im Auftrag von EXXECNEWS INSTITUTIONAL eine Befragung unter professionellen Anlegern durchgeführt, um zu ermitteln ob und wie Institutionelle ETFs bei ihrer Allokation benutzen und wie sich diese Nutzung verändert hat. Die Befragung wurde online durchgeführt und per Mail und über diverse Social-Media-Kanäle adressiert. Im Nachgang wurden mit einzelnen Befragungsteilnehmern nochmals individuelle Interviews geführt, um die Befragungsergebnisse zu hinterfragen. Von den 103 Teilnahmen an der Befragung flossen 99 vollständige in die Auswertung ein.

Zeitliche Vergleichbarkeit ist bedingt relevant, da die Stichprobe nicht vollständig identisch ist und einige Mehrfachnennungen ermöglichen. Außerdem wurden ggf. bei den befragten Häusern in 2022 die Antworten von anderen Personen gegeben als in 2023.

Struktur der Befragten – Frage 1 und 2:





Von einigen der großen Befragungsteilnehmern wissen wir konkret. Setzt man für die übrigen in den einzelnen Clustern jeweils ein Mindestvolumen an, so hat die Befragung ein Anlagevolumen von ca. 500 Mrd. EUR repräsentiert.

Uns ist bewusst, dass wir auch in diesem Survey einen systematischen Fehler haben. Verantwortliche, die nichts vom Einsatz von ETFs halten, haben sich als Teilnehmer eher zurückgehalten. Andere, die in solchen Fällen teilnehmen suchen eher Bestätigung. Wir haben es also wie bei fast allen Befragungen mit einem perceptual bias (Wahrnehmungsverzerrung) zu tun.

Executive Summary

Die Befragungsteilnehmer geben angemessen die Breite der verschiedenen Arten und Größen institutioneller Investoren in Deutschland wieder. Sowohl große als auch mittlere und kleine Versicherungsunternehmen und Pensionsvermögen, aber auch andere nur teilweise regulierte Vermögensmassen wurden befragt. Einige Großstiftungen und Family Offices haben teilgenommen. Große Investoren (< 1Mrd. Anlagevolumen) sind überrepräsentiert.

Welche Ergebnisse der Befragung sind bemerkenswert?

ETFs bleiben vor allem ein Instrument zur Verbesserung der Effizienz

Die Befragten haben sich, je nach internen Kapazitäten und vorhandenem Know-Hows regional diversifiziert und inhaltlich auf die verschiedenen Teilassetklassen konzentriert. Zur Umsetzung ihrer Ziel Allokation sind die einzelnen Teilbeträge oft nicht ausreichend, um eine echte Wahl für ein aktives Spezialmandat zu vergeben. Bei der Umsetzung von breiter Diversifizierung sind ETFs geeignete Instrumente, um breite Verteilung zu erreichen. Wie haben sich innerhalb von 12 Monaten ergeben? Die Bedeutung von ETFs als Instrument, Diversifizierung einfacher umzusetzen ist gewachsen. Heute nennen dies nahezu die Hälfte der Befragten als einen der Gründe für den ETF-Einsatz. Institutionelle scheinen ETFs nun auch in größerem Umfang direkt einzusetzen als noch 2022.

Nachhaltige ETFs werden skeptisch betrachtet und sind noch nicht im Fokus der Anleger

Während einige sehr große Anleger grundsätzlich daran zweifeln, ob ETFs für die Umsetzung einer Nachhaltigkeitsstrategie geeignet sind, geben viele andere auch an, noch nicht genug Informationen zu besitzen.

Die befragten Anleger haben immer wieder das Fehlen von ETFs auf der Bondseite bemängelt – insbesondere Greenbonds wurden genannt. Außerdem sind aufgrund selbst definierter Regeln einige auf den – eher kritischen Pfad – einer Klassifizierung nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung angewiesen und vermissen hier geeignete Produkte.

Impact Investing und ETFs haben noch nicht zueinander gefunden

Da sind sich die Befragten in dem Survey einig auch mit den individuell Interviewten. Im Impact Investing spielen ETFs noch keine nennenswerte Rolle. Sie werden aber offensichtlich in Zukunft mehr Bedeutung gewinnen. Hier dreht sich jedoch viel um das Verständnis des Impact Investing Ansatzes und die oben benannten Fonds nach Artikel 9.

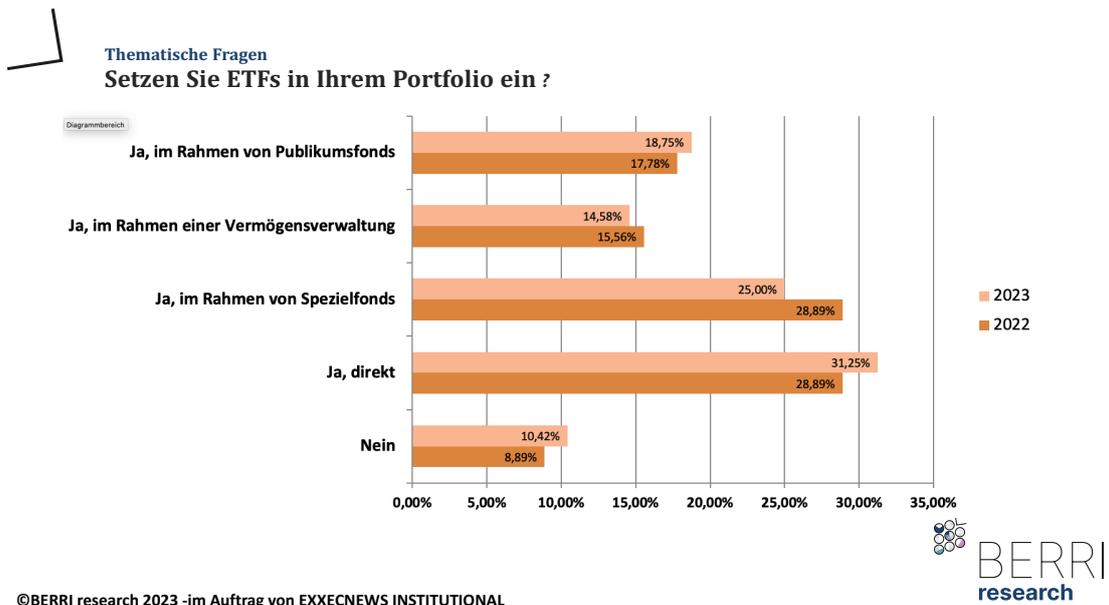
Ausblick

Mit der Bedeutung von Aktieninvestments wächst auch erneut die der Nutzung von ETFs im professionellen Portfolio. Haben Instis den Einsatz noch überwiegend ihren Fondsmanagern überlassen, so werden sie auch in der Direktanlage stärker zum Mittel der effizienten Umsetzung der Allokation. Mehr als die Hälfte der Befragten sehen eine wachsende Bedeutung der nachhaltigen ETFs für ihr Portfolio.

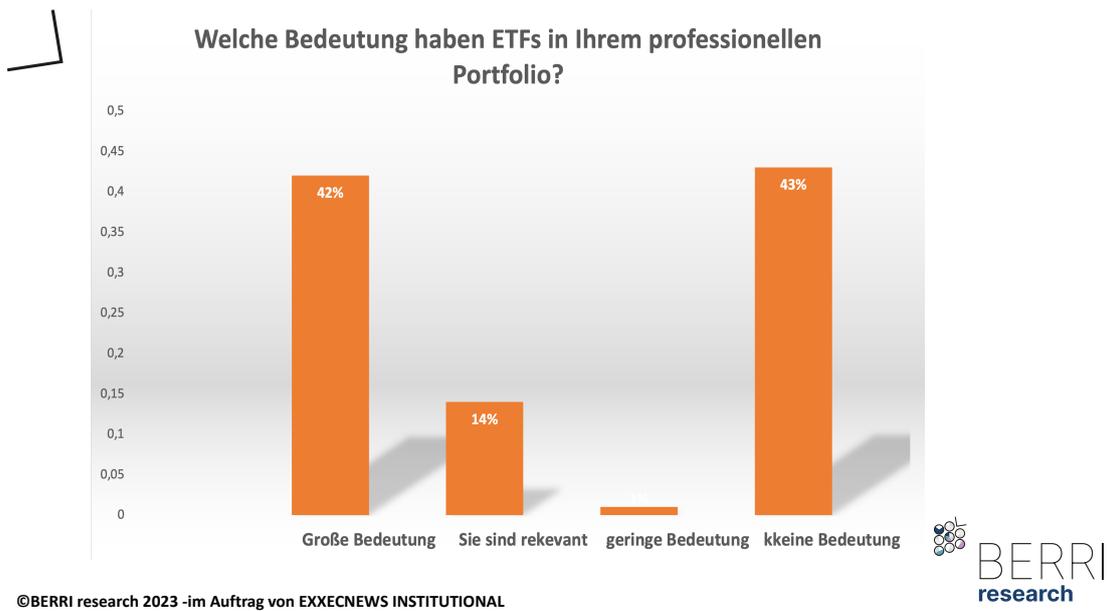
Bedeutung der Anbieter

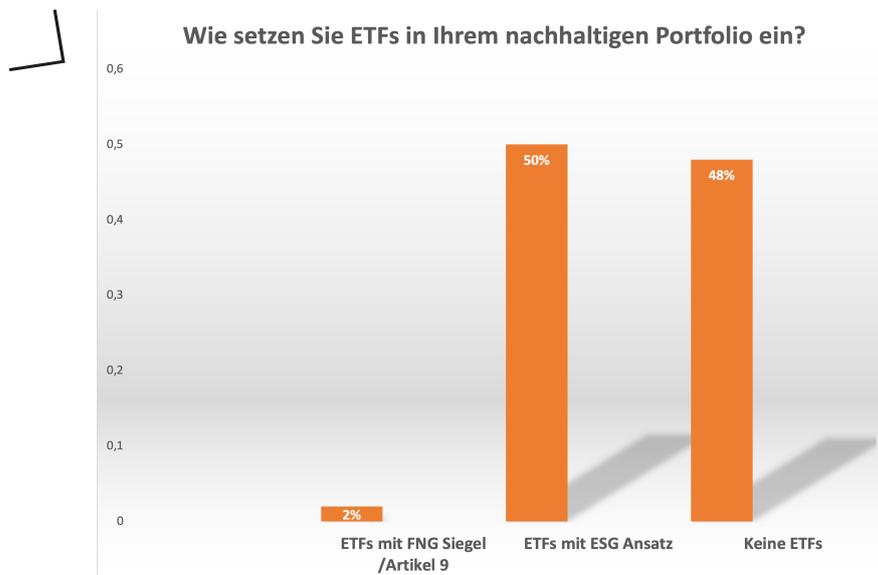
Die Wahrnehmung der Bedeutung von Anbietern entspricht in unserer kleinen Stichprobe nicht den tatsächlichen Marktanteilen. In vielen Fällen ist auch in Interviews geäußert worden, dass man – noch – keine klare Erkenntnis von den Marktstrukturen und der Qualitätsführerschaft hat.

Frage 3: Setzen Sie ETFs in Ihrem Portfolio ein?

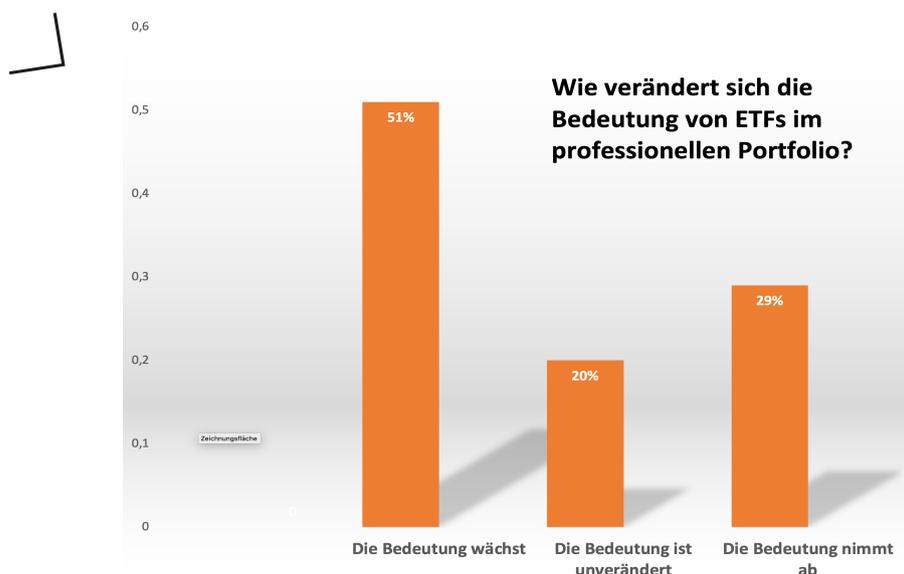


Mit den Ergänzungsfragen aus den Interviews:





©BERRI research 2023 -im Auftrag von EXXECNEWS INSTITUTIONAL



©BERRI research 2023 -im Auftrag von EXXECNEWS INSTITUTIONAL

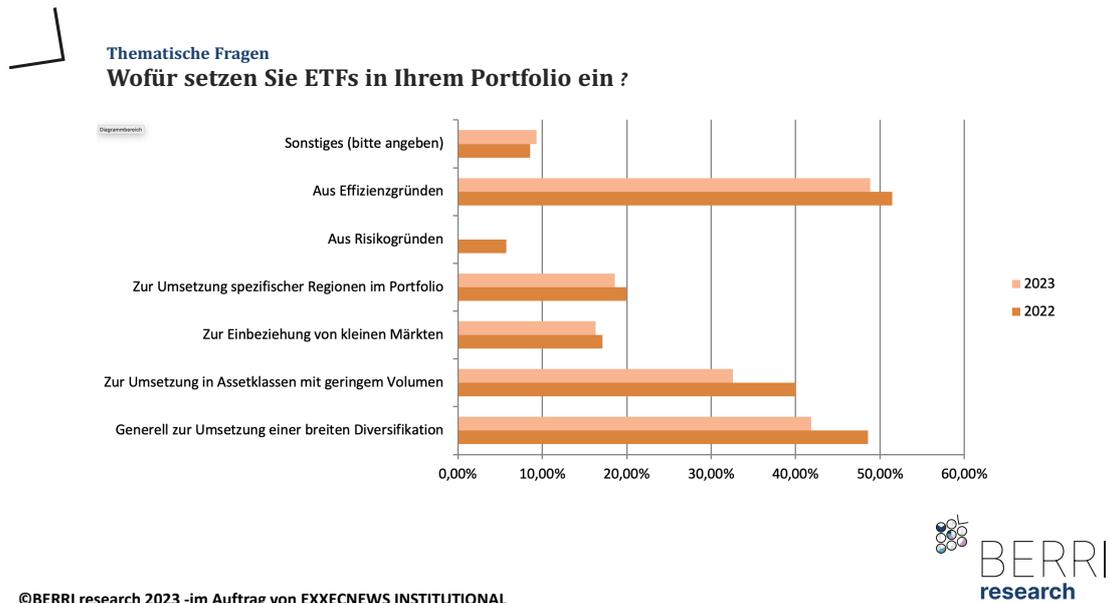


Der Einsatz von ETFs wurde gern den beauftragten Fondsmanagern überlassen. Der Einsatz dieser passiven Instrumente über Publikumsfonds oder direkt wird jedoch zunehmend von kleineren Institutionen genutzt oder bei großen Häusern bei sehr speziellen Themen.

In Interviews wurde mehrfach betont, dass man grundsätzlich eher auf aktives Portfoliomanagement setzt aber die Umsetzung mit geringen Kapazitäten oft doch einen ETF-Einsatz ergibt. Natürlich sind die Aussagen bei der geringen Anzahl interviewter Personen nicht repräsentativ – aber deshalb müssen sie nicht falsch sein.

Die Befragten, die angeben – bisher – keine ETFs einzusetzen haben die anderen Fragen überwiegend dennoch beantwortet und scheinen sich mit dem Thema systematisch zu beschäftigen. In Interviews wurde dies jeweils hinterfragt.

Frage 4: Wofür setzen Sie ETFs ein?



Bei dieser Frage waren Mehrfachnennungen möglich. Das reduziert die Möglichkeit eines direkten Vergleiches im Zeitablauf. Effizienz und Diversifizierung sind über alle Arten und Größen von Investoren die bestimmenden Argumente für den Einsatz von ETFs. Insbesondere bei Investoren mit einer stark internationalen Diversifizierung kommen die Produkte zum Einsatz.

Auch Themenspezifische Umsetzungen aus beliebten Indices erfreuen sich auch besonderer Aufmerksamkeit.

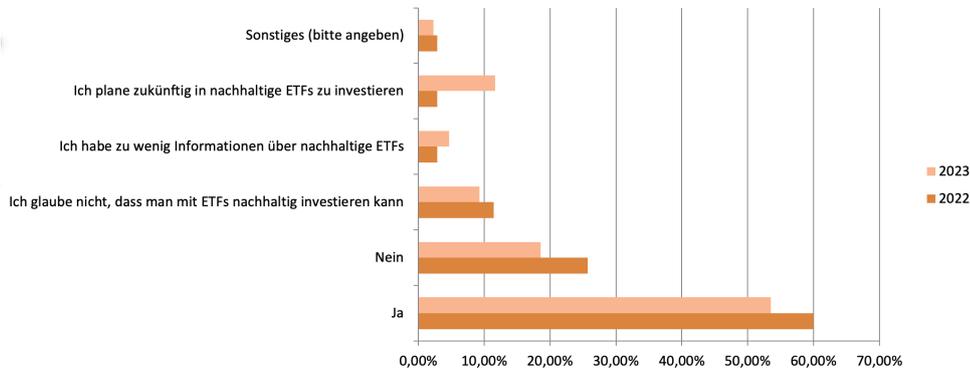
In Interviews war ein Aspekt deutlich stärker vertreten, als es in der Befragung hervorkam. Dort nannten nur etwa 3% der Befragten – also 3 Personen – Risikoaspekte als relevant. Die schnelle Umsetzung/Anpassung von Indexveränderungen und die schnelle Reaktionsfähigkeit in einen Markt einzusteigen wurde in den Interviews jedoch deutlich stärker herausgestellt.

Frage 5: Haben Sie bereits in nachhaltige ETFs investiert?



Thematische Fragen

Haben Sie bereits in nachhaltige ETFs investiert ?



©BERRI research 2023 -im Auftrag von EXXECNEWS INSTITUTIONAL

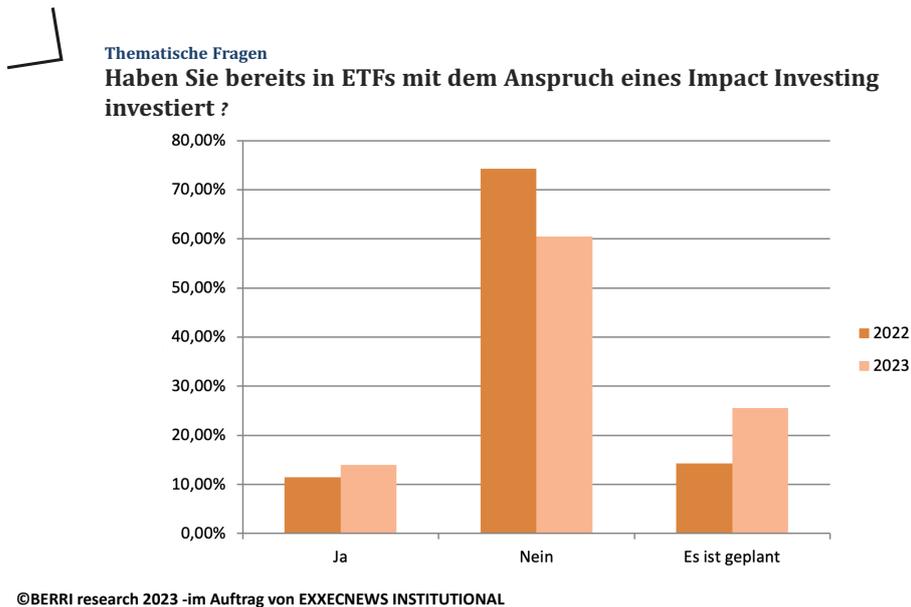
Hier schlägt der Wahrnehmungsfiler gnadenlos zu.

Zum einen wurden die Befragten überwiegend unter den Lesern von EXXECNEWS INSTITUTIONAL adressiert. Da unsere Publikationen Nachhaltigkeit als Schwerpunkt haben, ist die Wahrscheinlichkeit beachtlich, dass unter unseren Lesern überdurchschnittliches Interesse an dem Thema Nachhaltigkeit – und damit auch an nachhaltigen ETFs – besteht. Zum anderen nehmen halt an einer Befragung zu diesem Themenfeld eher die positiv gestimmten teil.

Das ist für uns nur durch Hinterfragen angemessen auflösbar. Also haben wir in unseren Interviews besonders viel Zeit mit den Kritikern verbracht.

Besondere Erwähnung verdient die generelle Skepsis gegenüber der Umsetzung von ESG/Nachhaltigkeitskonzepten in Form von ETFs. Dazu in einem Beitrag von Prof. Dirk Söhnholz in der Ausgabe 5 von ENI-EXXECNEWS INSTITUTIONAL hierzu mehr.

Frage 6: Haben Sie bereits in ETFs mit dem Anspruch eines Impact Investing investiert?



Zu dem Themenbereich Impact Investing mit ETFs verweise ich hier auch nochmals ausdrücklich auf einen Beitrag von Peter Brock (4LCapital) und Prof. Dr. Patrick Peters zur Kontroverse „Liquide vs. Illiquide Impact Investments“ aus 2022. [Hier finden Sie den Beitrag](#)

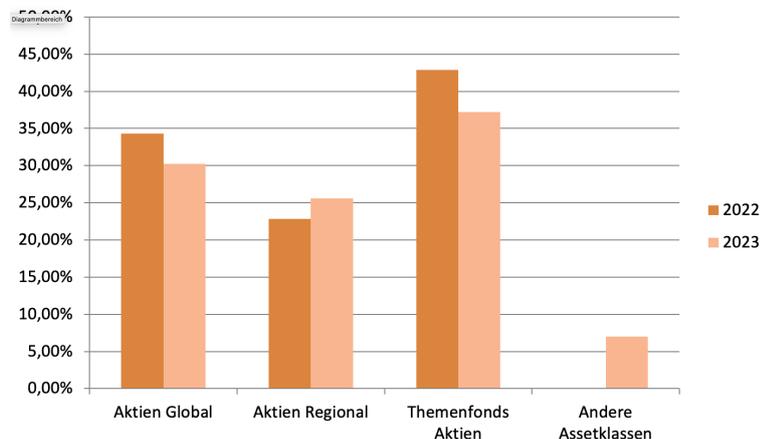
Generell ist die konsequente Umsetzungsform nachhaltiger Investments als messbares Impact Investing noch nicht bemerkenswert in der ETF-Landschaft angekommen. Die alleinige Bestrebung einer Klassifizierung nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung wird insbesondere von sehr großen Investoren als kritisch betrachtet.

Frage 7: In welche Assetklassen haben Sie oder würden Sie als nachhaltige ETFs investieren?



Thematische Fragen

In welchen Assetklassen haben Sie oder würden Sie mit nachhaltigen ETFs investieren ?



©BERRI research 2023 -im Auftrag von EXXECNEWS INSTITUTIONAL



Bei unseren Befragten liegt der Schwerpunkt hier deutlich bei Themenfonds (in Interviews nachgehakt: wurden dabei jedoch auch Länderfonds oft mit einbezogen).

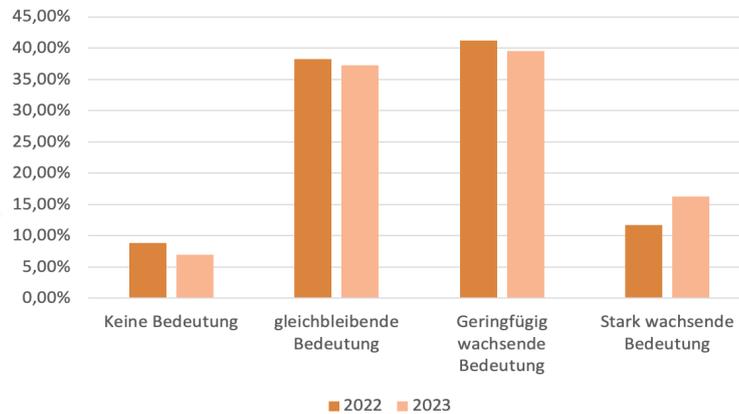
Bei kleineren, wie großen Investoren dient diese Form dann generell noch als Versuchsfeld und die Umsetzung dient oft zur Darstellung der wachsenden Nachhaltigkeitsquote im Portfolio. Es erscheint zu früh um hier systematische Erkenntnisse zu gewinnen.

Frage 8: Wie wird sich der Einsatz von nachhaltigen ETFs in Ihrem Portfolio verändern?



Thematische Fragen

Wie wird sich der Einsatz von nachhaltigen ETFs in Ihrem Portfolio verändern?



©BERRI research 2023 -im Auftrag von EXXECNEWS INSTITUTIONAL



Über 50% der Befragten sehen für sich eine wachsende oder gar stark wachsende Bedeutung nachhaltiger ETFs für ihr Portfolio. Gerade für institutionelle Investoren mittlerer Größe scheint die Bedeutung hier deutlich zu wachsen.

Ein Interviewter ist der klaren Überzeugung, dass es in naher Zukunft schon keine neuen ETFs mehr ohne klaren Nachhaltigkeitsprozess geben wird.

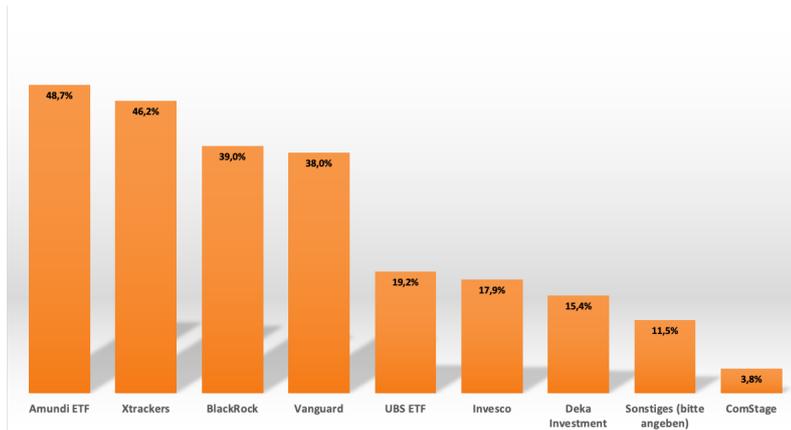
Aussagen der befragten Emittenten lassen dies jedoch nicht bestätigen.

Frage 9: Welche Dienstleister sehen Sie als die wichtigsten Anbieter nachhaltiger ETFs?



Thematische Fragen

In welchen Assetklassen haben Sie oder würden Sie mit nachhaltigen ETFs investieren ?



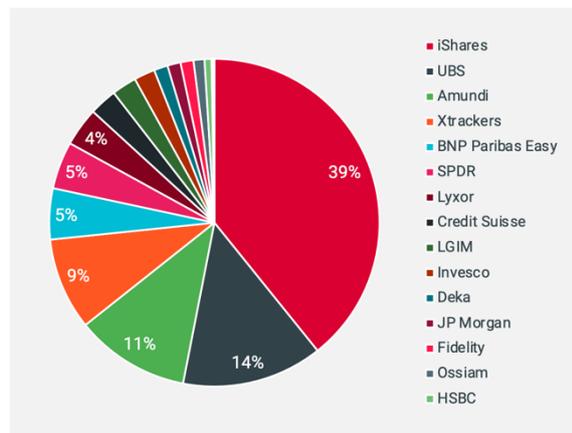
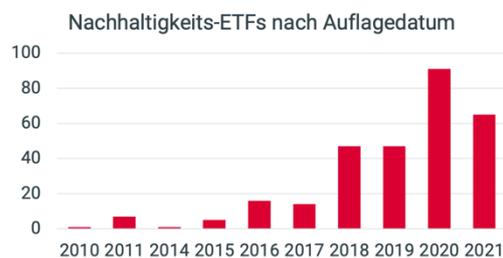
©BERRI research 2023 -im Auftrag von EXECNEWS INSTITUTIONAL



Das ist die oft ungestützte Wahrnehmung der Befragten und hat zunächst nichts mit den tatsächlichen Marktanteilen zu tun. Die sehen eher so aus (etwas jüngerer dazu haben nicht gefunden):

Nachhaltige ETFs Marktvolumen & Marktanteile

	Anzahl ETFs	AuM
Aktien	239	95,93 Mrd. €
Anleihen	62	20,80 Mrd. €
Immobilien	2	0,39 Mrd. €
Portfoliolösungen	2	0,04 Mrd. €
Summe	306	117,16 Mrd. €



Quelle: extraETF.com Research, Stand: 08/2021