

Erstmals eigene Noten für Indexfonds

von Julia Groth

Published: Financial Times Deutschland, 20. April 2009

Die US-Ratingagentur Marco Polo XTF will Ende 2009 das erste Rating speziell für europäische börsengehandelte Indexfonds (ETFs) präsentieren. Auch der Konkurrent Feri Eurorating arbeitet an einem neuen Bewertungsverfahren. Die Konkurrenz zweifelt den Bedarf an.

Während klassische Investmentfonds schon lange analysiert werden, bleiben ETFs in Deutschland bislang außen vor. Wenn überhaupt, werden sie nach denselben Maßstäben bewertet wie traditionelle Investmentfonds - obwohl sie anders funktionieren.

Beim Rating aktiver Fonds stehen Performance, Kosten, Investmentrisiko und die Qualität des Managers im Vordergrund. Fonds mit hoher Rendite bei geringem Risiko bekommen die höchste Note. Anbieter wie Morningstar oder Lipper wenden diese Kriterien eins zu eins bei Indexfonds an und nehmen sie in die Vergleichstabellen auf.

Der neue Anbieter XTF zielt statt auf den bisher üblichen Risiko-Rendite-Vergleich auf den sogenannten Tracking Error ab. Er gibt an, wie stark die Rendite eines ETF vom Basiswert abweicht. Darüber hinaus vergleicht die Agentur die Spanne zwischen An- und Verkaufskursen. Außerdem soll das Kursrisiko des Referenzwerts in die Bewertung mit einfließen.

Wie XTF diese Kriterien im Detail bewerten wird, ist noch nicht klar. Die Verfahren, mit denen die Agentur in den USA bereits arbeitet, lassen sich jedenfalls nicht übertragen. In Europa dürfen Anbieter zur Abbildung eines Index auch Derivate und Swaps einsetzen, was in den USA nicht möglich ist. "Wir sind noch in der Aufbauphase", sagt XTF-Manager Alexander von Perfall. Mit dem Europa-Rating sei frühestens im Oktober zu rechnen.

Konkurrent Feri gibt sich noch zurückhaltender. Ein Einführungsdatum gibt es noch nicht. Auch die Bewertungskriterien sind noch offen. Bis dahin beurteilt Feri die 39 Indexfonds, die das Ratinghaus aktuell auf dem Schirm hat, nach denselben Kriterien wie aktive Investmentfonds. Feri-Analyst Christian Michel verteidigt das Vorgehen: "Schließlich müssen sich passive ETFs mit aktiven Fonds vergleichen lassen." Dass dennoch ein eigenes Rating hersoll, erklärt Michel mit dem wachsenden Produktangebot: Neue Bewertungskriterien sollen es Anlegern ermöglichen, die Indexfonds nicht nur mit gemanagten Produkten, sondern auch untereinander zu vergleichen.

Andere Anbieter sind der Meinung, dass die Zahl der in Deutschland zugelassenen Produkte noch kein eigenes Rating rechtfertigt. "Es gibt noch nicht genügend ETFs, um sie innerhalb unterschiedlicher Kategorien sinnvoll bewerten zu können", sagt

Alexander Ehmman, Analyst bei Morningstar. Bis auf Weiteres bleiben die ETFs den bestehenden Ratingkategorien zugeordnet.

Experten diskutieren auch über die Bewertungskriterien. Strittig ist, ob ETFs, die das Kapital per Definition nach rein quantitativen Methoden verwalten, qualitativ bewertet werden können. Während XTF die Fonds rein quantitativ vergleichen will, zieht Feri auch qualitative Kriterien in Betracht. Ein solches wäre, im Gegensatz zu direkt messbaren Daten wie der historischen Performance, die Bewertung des Fondsmanagements - etwa dessen Fähigkeit, Indizes exakt nachzubauen. Es sei jedoch fraglich, ob dadurch eine treffsicherere Klassifizierung erreicht werde, sagt Oliver Everling, Experte für Ratingverfahren. "Der empirische Beweis dafür fehlt bisher." Grundsätzlich beurteilt er die Pläne aber positiv: "Schon unter dem Aspekt ‚Jedes Rating ist besser als gar kein Rating‘ ist der Ansatz von Anbietern wie Marco Polo XTF zu begrüßen."