

Der Dauerpionier

Andreas Fehrenbach hat börsengehandelte Indexfonds in Deutschland zu einer milliarden schweren Anlageklasse gemacht. Aber anstatt den Erfolg zu genießen, arbeitet er schon am nächsten Neuanfang.

Einmal Pionier, immer Pionier – aus dieser Rolle kommt Andreas Fehrenbach nicht mehr heraus. Was hat der Mittvierziger in den vergangenen 15 Jahren nicht alles geschafft: Investmenthäuser gegründet, Fondsgesellschaften fusioniert und in Deutschland eine neue, milliarden schwere Anlageklasse etabliert.

Aber immer wenn es an der Zeit gewesen wäre, in dem ruhigeren Rhythmus des Tagesgeschäfts die Früchte seiner Arbeit zu genießen – dann drängt es ihn zu neuer Aufbauarbeit. Der Mann, so scheint es, sucht den Kick des Neuanfangs, ähnlich wie der ewige Großstadtsingle, der sich von einer Romanze in die nächste stürzt, damit der Endorphinrausch des Frischverliebtseins nicht abrupt endet.

Jetzt also wieder alles auf Neuanfang.

Und wie meist in Fehrenbachs Berufsleben findet der Aufbruch in einer Büroetage an der Münchner Peripherie statt. In der Parkstadt Schwabing sitzt **ETFlab**, eine Tochter der **DekaBank**, der Investmentgesellschaft der Sparkassen. Der Name ist Programm, das Unternehmen entwickelt und verkauft Exchange Traded Funds, kurz ETFs. Diese börsengehandelten Indexfonds haben sich in den vergangenen zehn Jahren in Deutschland zu einem milliarden schweren Anlagesegment entwickelt. Und Fehrenbach ist ein wichtiger Teil dieser Erfolgsgeschichte.

Die Büroräume sind adrett, aber kahl. An die Wände gelehnt stehen Bilder, die noch in Folie eingeschlagen sind. Sie wurden gerade geliefert und sollen in den kommenden Tagen aufgehängt werden. Trotz der unfertigen Umgebung bleibt der Aufbaukick bei Fehrenbach aus. „Das klassische Start-up-Gefühl habe ich heute nicht mehr“, sagt er. „Wir haben ja schon einmal alles mitgemacht.“

Vor knapp zehn Jahren war das anders. Damals saß er auch in einem gesichtslosen Bürogebäude am Rande Münchens und hatte den Auftrag, unter deutschen

Anlegern eine Revolution anzuzetteln. Fehrenbach war damals Geschäftsführer von **Indexchange**, einer Tochter der frisch fusionierten **HypoVereinsbank**, die börsengehandelte Indexfonds auf dem deutschen Markt einführen sollte. ETFs kannte damals kaum jemand in Deutschland, und das verhiess harte Arbeit, vor allem Überzeugungsarbeit.

Zuvor hatte Fehrenbach sich bereits einen Namen als Aufbauarbeiter gemacht: Schon als junger Banker, frisch aus dem Trainee-Programm, gehörte er zu einer Gruppe von Fachleuten, die für die damalige **Bayerische Vereinsbank** das Private-Banking-Geschäft mit vermögenden Kunden aufbauen sollte.

Als kurz darauf die Vereinsbank mit der **Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank** fusionierte, brachte der Zusammenschluss Fehrenbach auf die nächste Baustelle: Das Management der neu geschaffenen **HypoVereinsbank** wollte aus der Fondsgesellschaft **Hypo-Invest** eine große Nummer machen. In dem großen Team, das die neue Gesellschaft **Activest** aufbauen sollte, war Fehrenbach für Marketing und Vertrieb zuständig.

In den Vereinigten Staaten waren damals, Ende der 90er-Jahre, börsengehandelte Indexfonds bereits ein Verkaufsschlager. Private und institutionelle Investoren hatten Milliarden von Dollar in die Fonds von Investmenthäusern wie **Vanguard** oder **State Street** gesteckt. Obwohl Fehrenbach für eine Fondsgesellschaft arbeitete, die mit aktiv gemanagten Fonds Geld verdiente, gehörte er zu einer kleinen Gruppe von Enthusiasten inner-

halb der **HypoVereinsbank**, die das große Potenzial der Papiere erkannte. „Wir hatten die Idee, dass ETFs etwas ganz Großes werden könnten“, erinnert sich Fehrenbach. „Aber intern und extern wurden wir zunächst belächelt.“

Schon während seiner Trainee-Zeit im Eigenhandel der Bank habe ihn ein Kollege von den Vorzügen des passiven Investierens überzeugt, sagt Fehrenbach heute. Kritische Anlageexperten predigten seit Jahren, dass die meisten der hoch bezahlten Fondsmanager ihre Gehälter nicht wert sind. Denn die Mehrzahl aller aktiv verwalteten Fonds schneidet nach Kosten schlechter ab als der Vergleichsindex, an dessen Wertentwicklung sich die Fondsmanager orientieren. Anleger fahren deshalb besser, wenn sie mit den preiswert gemanagten ETFs gleich in den Index investieren, anstatt teure Manager für unterdurchschnittliche Erträge zu bezahlen.

Dieser Argumentation folgen vor allem institutionelle Anleger und kaufen zunehmend börsengehandelte Indexfonds als Basisinvestment für die von ihnen verwalteten Vermögen. Ein wichtiges Argument für die Indexfonds sind neben der Möglichkeit, sie jederzeit über die Börse zu handeln, ihre geringeren Kosten.

Wer einen gewöhnlichen Aktienfonds kauft, zahlt dafür in der Regel zwischen drei und fünf Prozent Ausgabeaufschlag und jährliche Gebühren und Spesen, die bis zu zwei Prozent der angelegten Summe erreichen können. Bei ETFs hingegen fallen meist keine Ausgabeaufschläge an, und bei Indexfonds, die auf große Indizes wie den DAX setzen, liegt die jährliche Verwaltungsgebühr meist unter einem Prozent.

Dass Fehrenbach und seine Kollegen mit ihrer Begeisterung für die neuartigen Indexfonds im weitverzweigten **HypoVereinsbank-Konzern** erst einmal aufriefen, ist verständlich. Schließlich verdiente die

„Wir haben geglaubt, dass ETFs etwas ganz Großes werden könnten. Dafür wurden wir belächelt.“

Foto an dieser Stelle
aus urheberrechtlichen
Gründen entfernt

„Mit der Entscheidung für
Index-Investments gibt
man den Traum von einer
Outperformance auf.“

konzerneigene Fondsgesellschaft Activest gut mit. Aber der kleine Trupp ETF-Begeisterter kämpfte sich mit seiner Idee die Zwillingstürme des HypoVereinsbank-Hochhauses im Münchner Osten nach oben – bis in die Vorstandsetage. Und dort konnte er die Führung des Bankkonzerns davon überzeugen, dass es besser ist, als Erster mit den neuen Produkten auf den Markt zu kommen und unter Umständen der hauseigenen Activest Konkurrenz zu machen, als einer anderen Großbank das neue Geschäft zu überlassen.

Im Jahr 2000 wird Indexchange gegründet. Mitgründer und CEO Fehrenbach und seine vier Mitarbeiter sollen deutsche Anleger davon überzeugen, einen großen Teil ihrer Vermögen in ein völlig neues Produkt zu investieren. Für diese Mission mit ungewissem Ausgang hat Fehrenbach einen Abteilungsleiter-

posten und den vorgezeichneten Aufstieg bei einem der größten deutschen Fonds-anbieter aufgegeben.

Die erste Zeit ist hart. Die Firma ist neu auf dem Markt, praktisch niemand kennt das Produkt, das sie verkauft, und vor allem für institutionelle Investoren ist die Idee des passiven Investierens zunächst hart zu verdauen. Fehrenbach weiß noch, gegen welche Blockaden er und seine Kollegen damals ankämpfen mussten: „Mit der Entscheidung für passives Investment gibt man den Traum auf, eine Outperformance zu erzielen. Das fällt emotional sehr schwer, denn niemand gibt gern zu, nicht besser zu sein als der Durchschnitt.“

Zudem ist die Funktionsweise von börsengehandelten Indexfonds zwar für Investoren leicht zu verstehen, aber das Innenleben der Produkte ist hoch kompliziert. Schließlich muss der ETF kontinuierlich seinen Index nachbilden, während Anleger in jeder Handelsminute Anteile des Fonds kaufen und wieder verkaufen können. Personell ist das Experiment Indexchange dünn besetzt; die HypoVereinsbank-Tochter ist ein richtiges Start-up: Jeder macht alles, und die fünf Kollegen arbeiten manchmal bis vier Uhr morgens. Die Belastung ist enorm, Nerven flattern, der Stress macht sich bemerkbar. „Andreas war damals das Leit-tier“, erinnert sich Thomas Pohlmann, der mit Fehrenbach bei Indexchange zusammengearbeitet hat. „Er hat die Firma zusammengehalten.“

Fehrenbach bekommt das hin, auch wenn er selbst unter der Belastung leidet. Einmal verlässt ihn beinahe die Kraft. Vor einer wichtigen Veranstaltung sitzt das Grüppchen bis in die frühen Morgenstunden im Büro, um Pappschuber mit Werbeprospekten für die Fonds der Firma zu füllen: Schuber auf, Prospekt A, Prospekt B, Prospekt C, Prospekt D. Schuber zu. Einpacken. Und wieder von vorn. Zehnmals, 50-mal, 100-mal. Und das nach vielen Tagen mit Verhandlungen, Gesprächen, Reisen und sehr wenig Schlaf. Fehrenbach ist unendlich müde und würde am liebsten alles hinschmeißen. „Ich habe gedacht: Warum mache ich das alles hier eigentlich?“, erinnert er sich heute: „Aber meine Überzeugung hat mich durchhalten lassen.“

Heute, nach knapp zehn Jahren, sind börsengehandelte Indexfonds als Anla-

gesegment auf dem deutschen Markt fest etabliert. Und obwohl inzwischen viele Investmenthäuser in Deutschland Indexfonds anbieten und die Produkte damit fast Standard geworden sind, gilt Fehrenbach noch immer als der deutsche Mr ETF.

Das hält ihn allerdings nicht davon ab, im Jahr 2003 als Geschäftsführer zurück zum ehemaligen Arbeitgeber Activest zu wechseln. Die Größe des 500 Mann starken Fondshauses habe ihn gereizt, gibt er heute offen zu. Hat er damit die Idee von der Überlegenheit des passiven Investierens verraten? Das könne man so sehen, sagt Fehrenbach und ergänzt verbal gewandter als viele Diplomaten: „Der aktive und passive Anlagestil haben beide ihre Berechtigung. Die Frage ist, auf welcher Ebene ich meine Entscheidungen treffe. Die oberste Ebene ist wichtig und wesentlich.“ Also die Entscheidung für eine bestimmte Region oder die Aufteilung des Vermögens auf Anlageklassen wie Aktien, Renten oder Rohstoffe.

Drei Jahre später geht Fehrenbach wieder auf den Bau, diesmal, um für den britischen Investmentriesen **Barclays Global Investors** das Geschäft mit börsengehandelten Indexfonds bei deutschen Anlegern voranzutreiben. Dazu gehört auch der Kauf der HypoVereinsbank-Tochter Indexchange, die nicht in die Strategie des neuen Konzerneigners **UniCredit** passt. Inzwischen ist Fehrenbach bei ETFlab, dem jüngsten Anbieter börsengehandelter Indexfonds in Deutschland, gelandet und leistet wieder einmal Aufbauarbeit. Was auch sonst.

Und wo wird die nächste Baustelle liegen? Fehrenbach winkt ab. Beruflich habe er alles erreicht, konkrete Ziele habe er nicht mehr. Privat träumt er allerdings davon, mit dem Motorrad einmal eine große Tour zu machen. Afrika durchqueren, das wär's. „Aber ich glaube nicht, dass ich mich trauen werde, so etwas völlig allein zu tun.“ Das schwere Motorrad muss nur umkippen oder sich mit dem Vorderrad auf einer sandigen Strecke eingraben, dann stände er da, mutterseelenallein im afrikanischen Busch.

Das klingt nachvollziehbar, doch lehrt der Blick auf Fehrenbachs Lebenslauf: Solche Bedenken mag er im Moment in seinem kahlen Büro haben, aber wahrscheinlich ist das nicht das letzte Wort. Pionier bleibt Pionier. TOBIAS KAISER