

Exchange Traded Funds (ETFs)

etabliert. transparent. flexibel

Ein Überblick



Rechtlicher Hinweis / Haftungsausschluss:

Die in der Broschüre enthaltenen Informationen verfolgen nicht das Ziel, den Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu fördern, und sind daher auch nicht als ein solches Angebot zu verstehen. Alle Informationen dienen ausschließlich Informationszwecken.

Die Informationen stellen keine Vorschläge bzw. Empfehlungen zum Investieren in Finanzinstrumente dar. Die mind.assets finansservice gmbh haftet nicht für Entscheidungen, die auf Basis der hier enthaltenen Informationen getroffen wurden oder werden. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Exchange Traded Funds (ETFs) bzw. Exchange Traded Commodities (ETCs) ist der Verkaufsprospekt des jeweiligen Anbieters.

Durch die Abbildung eines Index weisen ETFs / ETCs eine breite Risikostreuung auf. Trotzdem sind auch ETFs / ETCs mit einem Anlagerisiko behaftet. Anleger sollten sich bei Zeichnung und Kauf von ETFs / ETCs bewusst sein, dass bei negativer Indexentwicklung die Rückzahlung unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen kann und im schlimmsten Fall ein Totalverlust möglich ist.

Inhaltsverzeichnis

Definition ETFs	4
Was ist ein Index?	4
Einteilungskriterien von Indizes	4
Warum überhaupt indexorientiert investieren?	4
Historie von ETFs	5
Die Vorteile von ETFs	5
Kein Vorteil ohne Nachteil – die Risiken von ETFs.....	6
Methoden der Indexabbildung durch ETFs	7
Die handelnden „Personen“ am ETF Markt	8
Unterscheidungsmerkmale ETFs und „klassische“ Investmentfonds.....	8
ETCs – eine Sonderform	9
Unsere Kriterien für die ETF Auswahl	10

Definition ETFs

Exchange Traded Funds (ETFs) sind börsennotierte Fonds (Sondervermögen) mit unbegrenzter Laufzeit die zumeist einen Index (z.B.: DAX) 1:1 nachbilden (passiver Managementansatz) und über die Börse fortlaufend gehandelt werden.

Was ist ein Index?

Ein Index ist ein Wertpapierkorb, der einen bestimmten Anlagemarkt für eine ganze Region oder in einem bestimmten Land repräsentiert. Die meisten Indizes sind Aktienindizes. Zu den bekanntesten zählen der MSCI World (globaler Index), der S&P 500 (amerikanische Aktien), der Euro STOXX 50 (europäische Aktien) bzw. der DAX (deutsche Aktien). Neben Aktienindizes können Indizes aus anderen Anlageklassen wie Anleihen, Rohstoffen, Hedgefonds oder auch Devisen bestehen.

Anleger können nicht direkt in einen Index investieren, sondern müssen sich Finanzinstrumente wie z.B. ETFs bedienen.

Einteilungskriterien von Indizes

Kurs- und Performanceindex

Grundsätzlich kann man zwischen zwei Arten von Indizes unterscheiden: dem Kurs- und dem Performanceindex.

Spiegelt der Kursindex nur die Wertentwicklung der zugrundeliegenden Wertpapiere wieder, so beinhaltet der Performanceindex auch sonstige Einnahmen wie z.B. Dividendenausschüttungen.

Weitere Einteilungskriterien

Darüberhinaus kann ein Index auch anhand seiner Berechnungsmethode für die Gewichtung der einzelnen Titel eingeteilt werden. Man unterscheidet hier zwischen preisgewichteten Indices (z.B. Dow Jones Industrial Index), marktkapitalisierungsgewichteten Indices (die häufigste Methode; z.B. deutscher Aktienindex DAX) und der untergeordneten Form der gleichgewichteten Indices.

Warum überhaupt indexorientiert investieren?

Ganz einfach – nur wenige gemanagte Investmentfonds schlagen langfristig ihren Vergleichsindex!

Zahlreiche Studien haben es gezeigt, dass nur wenige Investmentfonds über einen längeren Zeitraum ihren Vergleichsindex schlagen können.

Von rd. 1.300 Fonds konnten seit 2001 lediglich 19% ihren Vergleichsindex schlagen. Beachtet man die Tatsache, dass in die Studien nur jene Fonds einfließen, die „überlebt“ haben und aufgrund von Mittelabflüssen nicht geschlossen wurden – also die Erfolgreichen – kann man davon ausgehen, dass die Quote der „Outperformer“ unter 10% liegt.

Historie von ETFs

Es kommen auch solide Finanzprodukte über den „großen Teich“

Anfang der 70iger Jahre ging es los

ETFs sind keine neuartigen Finanzprodukte. Bereits Anfang der 70iger Jahre des letzten Jahrhunderts wurde in den USA der erste Indexfond aufgelegt. Dieser war jedoch ausschließlich für institutionelle Anleger vorgesehen. 1975 wurde der erste indexbasierte Publikumsfonds für Privatanleger aufgelegt.

1988 erster Indexfonds in Deutschland

Bis 1988 dauerte es bis der erste Indexfonds „CB German Index Fund“ für institutionelle Anleger in Deutschland in den Handel kam.

Meilenstein 1993 – erster Indexfonds an der Börse

1993 schließlich fiel der Startschuss für Indexfonds an der Wall Street. Mit dem Standard & Poors Depositary Receipt (SPDR), genannt „Spider“, wurde der erste kommerziell erfolgreiche ETF ins Leben gerufen. Der Spider ist heute noch einer der größten ETF der Welt und bringt es auf ein Volumen von rd. US\$ 90 Milliarden.

2000 Europa zieht nach

Europa zog im April 2000 nach. Gleich drei ETF der iShares DJ STOXX 50, der iShares EURO STOXX 50 und der iShares FTSE 100 wurden an der Deutschen Börse und an der Londoner Stock Exchange gelistet.

Es gibt kein halten mehr – 2011 266 Milliarden US\$ in Europa investiert

Danach gab es kein halten mehr. Immer mehr Anleger entdeckten die Vorteile von ETFs und so gab es per April 2003 weltweit rd. 280 ETFs auf die verschiedensten Indizes. Vor allem die Finanzkrise verhalf den ETFs auch bei uns zum endgültigen Durchbruch. Ende April 2011 wurden alleine im XTF-Segment der Deutschen Börse AG rund 800 ETFs gehandelt. Mit einem durchschnittlichen monatlichen Handelsvolumen von rund 13 Milliarden Euro ist die Börse in Frankfurt Spitzenreiter in Europa. Mit Ende 2011 waren in Europa rund 266 Milliarden US\$ in ETFs investiert.

Die Vorteile von ETFs

Sicherheit

Wie Investmentfonds ist auch ein ETF Sondervermögen. Dies bedeutet, dass das Geld des Anlegers vom Betriebsvermögen des ETF-Anbieters getrennt ist. Die Gelder der Anleger sind daher im Insolvenzfall des Anbieters geschützt, da das ETF-Vermögen nicht in die Konkursmasse eingeht.

Transparenz

Kein Anleger möchte in ein „Black Box“ investieren. ETFs sind eine sehr transparente und leicht verständliche Anlagemöglichkeit. Diese zeigt sich in zwei sehr wichtigen Faktoren für den Anleger. Einerseits in der sehr klaren Zusammensetzung – ETFs bilden zu meist einen Index ab, der „Inhalt“ ist somit bekannt – und andererseits in der Veröffentlichung aller relevanten Handelsinformationen. Alle entscheidenden Marktinformationen wie die Zusammensetzung der ETFs, sowie die verbindlichen Geld-/Briefkurse, Handelsvolumen, Spreads können kostenlos und aktuell auf der Homepage der jeweiligen Emittenten abgerufen werden. Darüberhinaus findet man weiterführende Informationen bei Finanzportalen bzw. direkt bei den Börsen.

Diversifikation

Ein Grundsatz der modernen Portfolioverwaltung ist die breite Streuung auf unterschiedliche Märkte. Dies lässt sich mit ETFs auf elegante Weise umsetzen. Für die wichtigsten Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Immobilien und den Geldmarkt) gibt es bereits eine Vielzahl von ETFs. So kann der Anleger auf einfachste Art und Weise in komplette Märkte global oder regional gestreut investieren und verhindert die Konzentration auf wenige Einzeltitel (Klumpenrisiko).

Geringe Gebühren

Im Vergleich zu klassischen Investmentfonds schneiden ETFs in puncto Gebühren deutlich besser ab. Der passive Managementansatz hat den Vorzug der besonders niedrigen Verwaltungsgebühren. Diesen liegen bei ETFs auf entwickelten Märkten zwischen 0,08% und 0,4% p.a., bei schwer zugänglicheren Märkten (z.B. Emerging Markets) bei rund 0,8% p.a. Darüberhinaus fallen beim Handel von ETFs an der Börse weder Ausgabeaufschlag noch Rücknahmegebühr an, sondern lediglich die üblichen Handelsgebühren wie bei einem Aktienkauf. Diese Effizienz bei einmaligen und laufenden Kosten wirkt sich positiv auf die Rendite aus.

Hohe Flexibilität und Liquidität

ETFs werden wie Aktien über die Börse gehandelt. Die Liquidität an den Börsen wird einerseits durch die Aktivitäten einzelner Handelsteilnehmer, sowie von der Börse verpflichtete Banken oder Broker (Market Maker) sichergestellt. Somit kann ein ETF jederzeit während der Börsenöffnungszeiten - unter normalen Marktbedingungen - gekauft und wieder verkauft werden.

Kein Vorteil ohne Nachteil – die Risiken von ETFs

Obwohl ETFs relativ einfache und sehr transparente Anlageprodukte sind, gibt es dennoch einige Risiken die ein informierter Anleger unbedingt wissen sollte.

Währungsrisiko

Grundsätzlich sei angemerkt, dass es bei ETFs zwei unterschiedliche Währungsparameter - nämlich die Fondswährung und zweitens die Handelswährung - gibt. Unterscheiden sich die

beiden so kann der Anleger je nach Devisenkursentwicklung der beiden Währungen sowohl profitieren, aber auch einen Verlust erleiden. Weiters kann bei ETFs, deren Basisindex in unterschiedliche Währungen investiert (z.B. MSCI World) ein Einzeltitel spezifisches Währungsrisiko entstehen.

Abweichungsfehler (Tracking Error)

Wie bereits erwähnt versucht ein ETF seinen Basisindex so exakt wie möglich nachzubilden. Aufgrund der Managementgebühr und diverser anderer Faktoren kann es jedoch passieren, dass sich eine Differenz zwischen der Entwicklung des Index und des ETFs ergibt – der sogenannte Tracking Error. Der Tracking Error drückt die annualisierte Standardabweichung der Differenzrendite eines ETF von seinem Basisindex aus und ist eine wichtige Kennzahl, welche die Qualität eines ETF widerspiegelt.

Marktrisiko

Wie bereits erläutert bilden ETFs so exakt wie möglich den Markt ab und können sich daher den Gesetzen des Marktes nicht entziehen. Vor allem politische (Regierungswechsel, Änderung in der Gesetzgebung etc.) und wirtschaftliche (Regulierungsänderungen, Absatzschwankungen etc.) Änderungen die einen Konjunkturinfluss ausüben aber auch Naturkatastrophen beeinflussen Indizes nachhaltig. Anleger können somit in schwachen Marktphasen Verluste erleiden.

Die hier dargestellten Risiken stellen nur einen Überblick dar. Die detaillierten Risiken des jeweiligen ETF entnehmen sie dem Verkaufsprospekt.

Methoden der Indexabbildung durch ETFs

Die physische Replikation

Bei dieser Methode werden im ETF exakt jene Wertpapiere mit der gleichen Gewichtung angekauft, wie sie sich auch im zugrundeliegenden Index befinden. Am Beispiel des DAX heißt dies, dass alle Wertpapiere die sich im DAX befinden auch im ETF mit der gleichen Gewichtung vorhanden sind.

Bei breit gestreuten Indices (wie z.B.: MSCI World mit mehr als 1800 Titeln), fällt dies jedoch nicht immer leicht. Hier greifen die ETF Anbieter zu einem Trick – dem Sampling. Hier werden nur jene Wertpapiere in den ETF aufgenommen, welche die Indexperformance maßgeblich beeinflussen. Ein möglicher Nachteil des Sampling ist es, dass es bei falscher Auswahl der Wertpapiere eine Abweichung (Tracking Error) zur Performance des zugrundeliegenden Index geben kann.

Die synthetische Replikation

Bei dieser Methode wird im ETF nicht zwangsläufig in die Wertpapiere des zugrundeliegenden Index investiert. Der Portfoliomanager des ETF kauft im Regelfall einen frei ausgewählten Wertpapierkorb in das Sondervermögen. Diesen Wertpapierkorb kombiniert er mit einem

Swap-Geschäft über eine Investmentbank und sichert sich somit die exakte Performanceentwicklung des Index.

Die Vorteile der synthetischen Replikation liegen einerseits im geringeren Tracking Error und den in der Regel günstigeren Managementgebühren und andererseits in der Tatsache, dass hiermit die Möglichkeit besteht in Indices / Märkte zu investieren, welche für ETFs der physischen Replikation nicht möglich sind.

Der Nachteil ist mit Sicherheit das erhöhte Kontrahentenrisiko. Dies ist zwar bei ETFs die den europäischen Investmentrichtlinien UCITS entsprechen auf 10% Prozent des Sondervermögens beschränkt, sollte jedoch unbedingt beachtet werden. Einige ETF-Anbieter versuchen auch dieses Kontrahentenrisiko „auszuschalten“ indem sie außerhalb des Sondervermögens weitere Sicherheiten zur Verfügung stellen und somit den SWAP besichern.

Die handelnden „Personen“ am ETF Markt

Fondsgesellschaften

Sie sind die Emittenten der ETFs und sorgen für deren Zulassung bei den ständigen Behörden und der Börse. Sie verwalten das Sondervermögen und bestimmen einen oder mehrere Market Maker.

Zu den größten Anbietern in Europa zählen iShares (Black Rock), db X-trackers (Deutsche Bank), sowie Lyxor Asset Management (Societe General). Diese drei Anbieter vereinen in Europa einen Marktanteil von rund 50%.

Market Maker

Bank oder Wertpapierhandelshaus welche den Handel sichern und für fortlaufende, verbindliche Kauf- und Verkaufskurse sorgen.

Sie garantieren somit die fortwährende Handelbarkeit und Flexibilität von ETFs und stellen die Marktliquidität und Funktionsfähigkeit an der Börse sicher. Grundsätzlich kann angemerkt werden, dass ETF mit mehreren Market Maker zu bevorzugen sind.

Unterscheidungsmerkmale ETFs und „klassische“ Investmentfonds

Sicherheit

Vorneweg soll jene besondere Eigenschaft hervorgehoben werden, die beide Anlageformen auszeichnet: sie sind Sondervermögen. Dies bedeutet, dass das Geld des Anlegers vom Betriebsvermögen des Emittenten getrennt ist. Die Gelder der Anleger sind daher im Insolvenzfall des Emittenten geschützt, da sie nicht in die Konkursmasse eingehen.

Flexibilität

ETFs werden an der Börse gehandelt und der Kurs wird nicht wie bei klassischen Investmentfonds üblich, von der Fondsgesellschaft in regelmäßigen Abständen festgelegt.

Durch den Handel an der Börse ergeben sich zwei entscheidende Vorteile für ETFs:

Durch die Börsennotierung ist der Kurs von ETFs deutlich transparenter und kann jederzeit nachvollzogen werden.

ETFs können zu den Öffnungszeiten der Börsen jederzeit zum aktuellen Kurs ver- bzw. gekauft werden.

Gebühren und Kostenstruktur

Bei den Gebühren und Kostenstruktur liegt ein drastischer Unterschied zwischen ETFs und klassischen Investmentfonds.

Bei einem Investment in ETFs bezahlt der Investor lediglich die an dem jeweiligen Börsenplatz üblichen Kauf- und Verkaufsgebühren, die deutlich unter einem Prozent liegen. Klassische Investmentfonds verlangen hingegen einen Ausgabeaufschlag (Agio) welches in der Regel zwischen 2% und 5,25% liegt. Darüberhinaus sind bei klassischen Investmentfonds jährliche Verwaltungsgebühren zu zahlen. Diese liegen bei Aktienfonds zumeist über 2%, in manchen Fällen sogar über 3%. Bei ETFs liegen diese Verwaltungsgebühren für gängige Indices zwischen 0,08% und 0,4% und ergeben somit einen klaren Kostenvorteil für ETFs.

Performance

Für den Investor ist vor allem wichtig, welche Rendite er nach Kosten erwirtschaften kann. Die höheren Kosten bei den klassischen gemanagten Investmentfonds werden in der Regel damit begründet, dass durch ihr aktives Handeln eine Überrendite gegenüber einem Vergleichsindex bzw. den Markt erreicht wird.

Ist dies tatsächlich so? Leider muss festgestellt werden, dass dies zu selten erreicht wird. Unterschiedliche Studien kommen zum Schluss, dass nur 20% aller klassischen Investmentfonds ihren Vergleichsindex über einen längeren Zeitraum nach aller Kosten schlagen können. Beachtet man noch die Tatsache, dass in diesen Statistiken bereits geschlossenen, erfolgreiche Investmentfonds fehlen, kann man sogar von einem noch weit geringeren Prozentsatz ausgehen.

Der Umkehrschluss liegt nahe. ETFs sind stets beinahe gleichauf mit dem Index und können somit mit einer Wahrscheinlichkeit von zumindest 80% eine bessere Rendite als klassische Investmentfonds liefern.

ETCs – eine Sonderform

ETC steht für „Exchange Traded Commodities“ und bieten Investoren die Möglichkeit in Edelmetalle und Rohstoffe zu investieren ohne den Aufwand des physischen Kaufs. Wie ETFs werden auch ETCs an der Börse gehandelt.

Der große Unterschied zu ETFs – ETCs sind kein Sondervermögen sondern Inhaberschuldverschreibungen. Damit haben Investoren bei ETCs ein Emittentenrisiko, welches jedoch durch manche Anbieter durch die physische Besicherung des ETCs (z.B. durch Goldbarren bei einem ETC auf Gold) verringert wird.

Grundsätzlich kann angemerkt werden, dass ETCs eine gute Alternative sind, um in einen Rohstoffindex bzw. einen einzelnen Rohstoff zu investieren. Bei der Auswahl von ETCs sollte der Investor jedoch verstärkt auf den Emittenten und die Art der Besicherung des ETC achten.

Unsere Kriterien für die ETF Auswahl

Bei über 2.000 ETFs und ETCs, die von den verschiedensten Emittenten angeboten werden, ist die strukturierte Auswahl ein entscheidender Faktor für den Veranlagungserfolg.

UCITS konform und eine Vertriebszulassung in Österreich ist Pflicht

Alle ETFs die nicht UCITS IV konform sind bzw. keine Zulassung für den österreichischen Markt besitzen werden für die weitere Auswahl ausgeschlossen.

Das ETF-Volumen

Das Volumen (Asset under Management – AuM) ist ein guter Indikator für Attraktivität und für die Handelsliquidität eines ETF. Je höher das AuM, desto liquider ist in der Regel der Handel des ETF. Dies erhöht vor allem in Ausnahmesituationen die Chance auf rasche Orderabwicklung und faire Preise.

Die Anzahl der Market Maker

Es werden jene ETFs bevorzugt die eine hohe Anzahl an Market Maker aufweisen. Eine hohe Anzahl an Market Maker garantiert eine gute Ausführungsqualität von An- bzw. Verkauforders und eine faire Preisgestaltung.

Die Liquidität der zugrundeliegenden Indizes

Hohe Liquidität am Markt, heißt hohe Handelbarkeit zu fairen Preisen mit kleinen Spreads (An- und Verkaufspreise liegen eng zusammen). Dies ist vor allem bei den bekannten Indizes gegeben. Als Beispiele können der MSCI World, der Euro-Stoxx-50 oder DAX genannt werden. Nischenmärkte mit wenigen Umsätzen werden aus den oben angeführten Gründen vermieden.

Die Replikation

Hier wird die physische Replikation bevorzugt, da sie die höchste Sicherheit (diese steht für uns immer im Vordergrund) bietet. Nur in Fällen, in welchen es keine Möglichkeit gibt in ETFs mit physischer Replikation zu investieren oder die Kostennachteile des physischen ETFs in keinem Verhältnis stehen, wird auf synthetische ETFs zurückgegriffen. Diese müssen jedoch eine ausreichende Besicherung aufweisen.

Der Tracking Error

Ein so geringer Tracking Error (Abweichung des ETFs vom Index) wie möglich wird bevorzugt.

Die Kosten

Die Management Fee ist ein entscheidender – aber für uns nicht der entscheidende – Faktor. Viel wichtiger ist für uns die Handelbarkeit, die Replikation und die Handelsspesen die beim An- bzw. Verkauf eines ETFs anfallen.

Impressum:

mind.assets finansservice gmbh, Andorferstraße 35, A-4113 St. Martin im Mühlkreis, Tel. 07242 / 55 666, Fax. 07242 / 55 666 10, Internet: www.mind-assets.at, E-Mail: office@mind-assets.at, Firmenbuchnummer: 387958b, Firmenbuchgericht: LG Linz, UID: ATU67591466, Geschäftsführer der mind.assets finansservice gmbh: Michael Feichtinger, Mag. Walter Neumann MBA, Zuständigkeit: mind assets finansservice gmbh

