

Gleicher Index: Verschiedene Resultate

Je nach Anbieter kann die Performance differieren. Unterschiede zwischen Index-Fonds und ETFs.



Am besten 1:1. Darin liegt das Bemühen der Index-Abbildung.

Indexfonds werden über eine Kapitalanlagegesellschaft (KAG) gehandelt. Entsprechend kommen Ausgabeaufschläge und Verwaltungsgebühren, insbesondere für das Fondsmanagement, ins Spiel.

Wie aus der aktiven Fondslandschaft bekannt, werden auch hier bei Index-Fonds die Anteilspreise nur einmal täglich berechnet. Ausgabe- und Rücknahmepreis der Fondsanteile sind damit, bezogen auf den Tag, statische Werte.

Die Kursschwankungen spiegeln sich, anders als bei einem Exchange Traded Fund (ETF), nicht fortlaufend wider. Bei einem ETF entscheidet nicht die KAG, sondern ein Market Maker (Designated Sponsor) platziert die ETF-Anteile und betreut den Börsen-Handel. Laufend wird ein Anteilspreis gestellt. Wie bekannt entfällt der Ausgabeaufschlag. Beim Erwerb

des ETF fallen Ordergebühren für den Broker, zum Beispiel für die ordernde Direktbank an, bei der der Kunde sein Depot unterhält.

Hinzu kommt der Spread, die Differenz aus Ankaufs- und Verkaufspreis. Diese Kosten behält der bereits genannte Market Maker für seine Leistung ein. Der Ankaufs- und Verkaufspreis orientieren sich sekundlich am Stand des jeweiligen Index. Ein erheblicher Unterschied zum Indexfonds. Dank dieser fortlaufenden Preisfeststellung und permanentem Handel sind ETFs eindeutig flexibler. Auf der Kostenseite ist der Unterschied ebenfalls erheblich.

Kosten drücken Leistung

Mit den Mehrkosten für das Indexfonds-Produkt erklären sich die in der Sache eigentlich unlogischen Performance-

Differenzen. ETFs zeigen Verwaltungsgebühren und Transaktionskosten auf. Diese Kostengrößen unterscheiden sich anhand der Replikationsmethode. Bei Full-Replication, also dem Kauf aller im Index enthaltener Aktien, kommen Transaktionskosten zum Tragen.

Bei der synthetischen Nachbildung des Index mittels Swaps fallen Verwaltungsgebühren und Swapgebühren an.

Ein Faktor für die Gebührenhöhe bei ETFs ist das Fondsvolumen. Je niedriger das Volumen, desto höher die Kosten. Auch der Wettbewerb ist preisbildend. ETFs, die exklusiv von einer Gesellschaft angeboten werden können, sind durchweg teurer. Beispiele sind ETFs auf Vietnam oder Brasilien.

Stark gehandelte Standard-Indizes wie MSCI World haben erhebliche Volumina. Exoten sind generell teurer. Allein der Handel z.B. in Thailand, das aktuell als



Risiko & Vorsorge

Das Fachmagazin
für den engagierten
Versicherungsmakler

Ab Januar 2009
im Zeitschriftenhandel

www.promakler.de



ETF von Lyxor angeboten wird, ist teurer als der Erwerb deutscher Aktien über das System der deutschen Börse Xetra.

Beispiel: Lyxor ETF

- Lyxor Euro Cash (Eonia) 0,15 %
- Lyxor MSCI Thailand 0,65 %

Die Performanceunterschiede werden mit Hilfe des Tracking Errors gemessen. Diese Kennzahl zeigt die Standardabweichung (Volatilität) zwischen der Performance eines Fonds und der Benchmarkrendite auf. Eine hohe Kennzahl entspricht einer hohen Abweichung. Ursächlich für diese Abweichung sind bis auf eine technisch/mathematisch erklärbare Restgröße bei Indexfonds sowie ETFs immer die Kosten.

Wie entstehen ETF-Anteile?

Die Konstruktion eines ETF basiert auf dem Creation- sowie Redemption-Prozess. Creation steht hier für die Ausgabe von ETF-Anteilen; Redemption steht für die Rücknahme der Anteile. Der bereits zitierte Market-Maker (Designated Sponsor) bildet einen Aktienkorb auf Basis des Index. Die Fondsgesellschaft tauscht diesen Aktienkorb gegen ETF-Anteile ein. Mit diesem Creation-Prozess wird der Index handelbar gemacht. Die Anteile werden vom Market Maker über die Börse in den Markt gestellt. Der Market Maker sorgt dann durchgehend für verbindliche Geld- und Briefkurse (Ankaufs- und Verkaufskurse). Er finanziert sich über die Differenz aus Ankaufs- und Verkaufskurs, den in dieser Ausgabe bereits mehrfach benannten Spread. Der Redemption-Prozess beinhaltet die Rückgabe der ETF-An-

teile durch den Market Maker an die Fondsgesellschaft. Er bekommt hierfür Aktien aus dem Aktienkorb.

Dieser Prozess ist permanent. Ohne die heutige Computer-Technologie wären die Entwicklung sowie der Handel von ETFs unmöglich.



Indexfonds

sind Investmentfonds, die der Anlagestrategie des Index Investing folgen. Ziel ist es, einen Index wie z.B. DAX, möglichst exakt nachzubilden. Um das zu erreichen, investieren die Fonds in die dem Index zugrunde liegenden Wertpapiere im gleichen Verhältnis wie der Index. Andere Fonds nutzen Derivate (Swaps), um die Fondspersormance an den Index zu binden. Wie exakt die Nachbildung erfolgt, wird mit dem Tracking Error angegeben. Der Großteil der Indexfonds wird heute als Exchange Traded Funds (ETF) angeboten. Ferner sind Indexfonds im Markt, die als konventionelle Fonds aufgelegt wurden.

1:1 oder?

Die Frage, ob man im ETF nur das drin haben möchte, was draufsteht oder ein synthetisches ETF wählt, wird im Markt angeregt diskutiert. Also Spiegelung des Index 1:1 durch die Original-Aktien (Full-Replication) oder Swapping. Auf diesem Feld geht es vorrangig um die eventuelle Steuerfreiheit hinsichtlich der außerordentlichen Erträge. Diesbezüglich sollte der Anleger stets verbindliche Auskünfte bei seinem ETF-Anbieter einholen.