

# ETFs als Alternative zu Futures

**Wer auf fallende oder steigende Märkte setzt und durch Hebelgeschäfte seine Rendite maximieren will, investiert in der Regel in Future-Kontrakte. Da ETFs ebenfalls für alle Standardwerte verfügbar sind, eine hohe Liquidität und eine geringe Kostenstruktur bieten, sind sie eine äußerst interessante Alternative zu Future-Positionen.**



Autoren: Davor Horvat, Finanzfachwirt (FH), HonorarberaterVDH,  
Torsten Überall, HonorarberaterVDH,  
info@aventus-finance.de  
www.aventus-finance.de

Mit Future-Positionen wird das Ziel verfolgt, direkt in Märkte/Indizes wie Rohstoffe (Gold, Öl etc.) oder Finanzwerte (Aktien oder Renten) zu investieren. Dabei setzt man auf steigende oder fallende Märkte in der Zukunft oder setzt den Future als Hebelinstrument ein, um den Renditeeffekt zu maximieren. Neben der einfachen Handhabung, bestehen die Vorteile bei Futures darin, dass man nicht den gesamten Preis bezahlen muss, sondern zunächst nur einen Prozentsatz (i.d.R. zwischen 4 – 12%) als Einschusszahlung, die so genannte „Initial Margin“, bei der Terminbörse leistet und dadurch einen Hebeleffekt erzeugt. Die hohe Liquidität, sowie die geringen Kosten für die Order eines Futures sprechen ebenfalls für dieses Investment. Voraussetzung hierfür ist die Lizenz bzw. Möglichkeit Futures handeln und einsetzen zu dürfen.

Als eine sehr interessante Alternative zu Futures bieten sich ETFs an. ETFs sind (Publikumsfonds) Indexfonds mit dem rechtlichen Status eines Sondervermögens. Der niedrige Spread und die hohe Liquidität ermöglichen insbesondere ein flexibles und reaktionsschnelles Management von Bargeldzu- und abflüssen in Portfolios.

Im Folgenden möchten wir die wesentlichen Vorteile von ETFs im Vergleich zu Futures beleuchten und richten hierzu den Fokus auf Finanzmärkte wie z.B. den deutschen Aktienindex (DAX).

## ■ Zugang zu Märkten und Strategien

Für ETFs spricht, dass es teilweise schlichtweg keine Future-Kontrakte auf verschiedene Länder-, Branchen- oder Index-Strategien gibt. Momentan gibt es ca. 87 liquide Futures und allein in Europa sind 961 ETFs gelistet.

ETFs bilden neben Standardwerten auch zahlreiche Sektoren und andere Anlageklassen ab. Die mit Futures nicht abbildbaren Regionen und Sektoren können durch eine Vielzahl von Produktvariationen von ETFs repliziert werden. Beispielsweise gibt es keinen Future auf Pfandbriefindizes, wohl aber einen ETF auf den eb.rexx Jumbo Pfandbriefe. Sofern das Underlying liquide ist, gibt es deutlich mehr ETFs auf unterschiedliche Basisindizes, als Futures auf einzelne Märkte liquide handelbar sind. Aufgrund der immer weiter steigenden Vielzahl neuer

Indizes und neuer Emittenten wird das Anlagespektrum von ETFs immer größer und breiter. Mittlerweile gibt es auch eine Vielzahl an ETFs, mit denen man ebenfalls wie mit Futures, auf fallende (Short-ETF) Märkte setzen kann. ETFs auf fallende Märkte nutzen Anleger, die fallende Kurse für einen Gesamtmarkt, eine Region oder eine Branche erwarten. Short-Indizes bewegen sich entgegengesetzt zum zugrunde liegenden Referenzindex. Damit ermöglichen sie Anlegern, die Abwärtsbewegung eines Aktienmarktes bequem in Gewinne zu verwandeln.

## ■ Short & Leverage

Fällt beispielsweise der DAX innerhalb eines Tages um 1,5 Prozent, erhöht sich der Wert eines ShortDAX-ETF um eben diesen Prozentsatz. Der ShortDAX der Deutschen Börse ist so konstruiert, dass die Indexbewegung immer auf dem Schlusskurs des Vortags aufbaut. Deshalb können weder Index noch ETF einen negativen Wert annehmen. Zieht also der Index um fünf Prozent an, verliert der ETF auf den ShortDAX genau diese fünf Prozent von seinem aktuellen Niveau und umgekehrt. Zusätzlich zur inversen DAX-Bewegung beinhaltet der Short-DAX die durch die Anlagestrategie anfallenden Zinszahlungen in Höhe des doppelten Tagesgeldzinssatzes. Zinsen erhält der Anleger zum einen für das investierte Anlagevolumen, das der ETF anderweitig zinsbringend „parkt“, weil bei einem Short-Index kein normales

Portfolio aufgebaut werden muss. Zum anderen werden die durch den „gedeckten“ Leerverkauf vereinnahmten Geldmittel verzinst. Dadurch verdoppelt sich der Zinsgewinn.

Auch sind Futures für ihren hohen Leverage-Effekt bekannt und werden von spekulativ orientierten Anlegern für Hebelgeschäfte eingesetzt. Auch hierzu bieten ETFs den Gegenpart an, die so genannten Leverage ETFs. Mit diesen kann der Anleger mit einem Hebel auf die Entwicklung z.B. der deutschen Bluechips des DAXes setzen. So fällt und steigt der LevDAX doppelt so stark wie der Leitindex selbst. Das bedeutet deutlich höhere Renditechancen, aber auch höheres Risiko. Der Hebel wird täglich angepasst und der LevDAX erzielt dadurch immer die doppelte Performance des DAXes bezogen auf den Schlussstand vom Vortag. Kommt es zu einem Tagesverlust des DAX von über 20% (höchster Tagesverlust lag bei ca. - 10%) wird der Hebel auch untertäglich angepasst, um einen Totalverlust zu verhindern. Diese Justierung gilt übrigens sowohl bei einem Leverage ETF als auch bei einem Short ETF.

■ **Die Stückelung**

Will man bei einem DAX Stand von 6.000 Punkten z.B. 10.000 EUR in einen DAX-Future investieren, so ergibt sich folgende Berechnung:

**Nominalwert:** Index x 25 €. Wenn der DAX-Future bei 6.000 Punkten steht, beträgt der Nominalwert eines Futurevertrages 6.000 x 25 € = 150.000 €

**Die Kautio (Marge):** so beträgt die Margin bei z.B. 4 % 6.000 €. Um einen DAX Future zu kaufen, muss man also diesen Betrag auf dem Konto haben. Wenn Sie 10.000 € auf Ihrem Konto haben, können Sie maximal einen DAX Futures gleichzeitig kaufen oder verkaufen.

Für ETFs gibt es keine Mindestkontraktgröße. Im Vergleich zu Futures ermöglichen ETFs die Partizipation am Index mit einer geringeren Stückelung (kleinste zu handelnde Einheit ist 1 Stück), was den Vorteil hat, dass auch kleinere Cashflows leichter und präziser gehandelt werden können. Die Anteile werden meistens zu einem Preis von

einem Hundertstel des Underlyings gehandelt. Der Anleger kann durch die Stückelung somit präziser agieren.

■ **Hohe Liquidität**

Futures sind für ihre hohe Liquidität bekannt. ETFs gehören mittlerweile zu den liquidesten Titeln auf Xetra, wobei anzumerken ist, dass immer noch Zweidrittel des gesamten ETF Markts außerbörslich gehandelt werden.

■ **Laufzeit**

Future-Kontrakte sind zeitlich begrenzt und besitzen eine Fälligkeit, die in der Regel im 3-Monats-Rhythmus vollzogen wird. Deshalb müssen sie regelmäßig gerollt werden, was mit Kosten und Risiken verbunden ist. Bei Tausch von auslaufenden in neue Kontrakte können eventuell Rollverluste entstehen.

ETFs sind Open-End Produkte, besitzen daher kein Fälligkeitsdatum und benötigen deshalb keine Administration während der Haltedauer.

■ **Kosten**

Ein weiterer wichtiger Vorteil von ETFs ist ihre Kostenstruktur. Da es sich bei ETFs um offene Publikumsfonds ohne Laufzeitbeschränkung handelt, fallen – anders als bei Termingeschäften – keine sog. Rollkosten an. Rollkosten entstehen, wenn Anleger Investments in Futures bei deren Fälligkeit in den nächsten Terminkontrakt mit späterem Verfall umschichten („rollen“) müssen.

ETFs werden mit einer Verwaltungsgebühr belastet, die z.B. bei einem DAX ETF bei 0,15% liegen kann und wie beim Future die so genannten Cost of Carry bereits in der Preisbildung enthalten ist. Diese Gebühren werden bei ET-

Fs auf täglicher Basis vom Sondervermögen abgegrenzt.

ETFs sind zudem direkter und hinsichtlich Finanzbuchhaltung, Überwachung und Performancemessung den Aktien ähnlich. Beim Handel mit ETFs ist kein gesondertes Futures-Konto notwendig. Es fallen weder Ausgabeaufschläge/Rücknahmegebühren noch Margin- und Sicherheitsleistungen an. Daneben ist der administrative Aufwand beim Kauf von ETFs deutlich geringer als bei Futures. So müssen für ETFs beispielsweise keine speziellen Konten zur Zahlung von Sicherheitseinlagen eröffnet und überwacht werden, wie das bei Futures notwendig ist.

■ **Restriktion**

Des Weiteren sind ETFs insbesondere für Marktteilnehmer geeignet, denen es aufgrund ihrer institutionellen Ausgestaltung nicht erlaubt ist, Futures zur Indexabbildung in ihr Portfolio aufzunehmen oder im Einsatz von Derivaten eingeschränkt sind. Die entsprechenden Indexfonds sind daher ein Ersatz und eine echte, praktische Alternative. Außerdem bringt die Behandlung von ETFs als Wertpapier im Gegensatz zu Futures, die als Derivate zu behandeln sind, Klarheit und Eindeutigkeit bei der Bilanzierung für institutionelle Investoren.

■ **Fazit**

Insbesondere für Anleger, die keine Termingeschäftsfähigkeit für den Futures-Handel besitzen, bieten sich Investments in die entsprechenden ETFs gut an. Sie punkten vor allem durch hohe Liquidität und eine effiziente Kostenstruktur. Auch wenn sie nicht die maximale Hebelwirkung wie Futures erzeugen, sind sie eine sehr interessante Alternative.

**Vergleich von ETFs zu Futures**

	ETFs – Exchange Traded Funds	Futures
Rechtsform	Sondervermögen	Derivat
Vielfalt des Underlyings	680 (Europa)	Liquide ca. 87
Stückelung	1 Anteil / ETF	Mindestkontraktgröße / 1 Kontrakt
Liquidität / Handel	Hoch, Anzahl schnell wachsend	Hoch, Anzahl begrenzt
Haltedauer / Laufzeit	Unbegrenzt – Open End Produkt	Begrenzt – Quartalsweise
Kosten	Management, Transaktionen	Rollkosten, Margin, Cost of Carry
Zusätzliche Risiken	Risikostreuung	Rollrisiko
Administrationsaufwand	Gering	Hoch