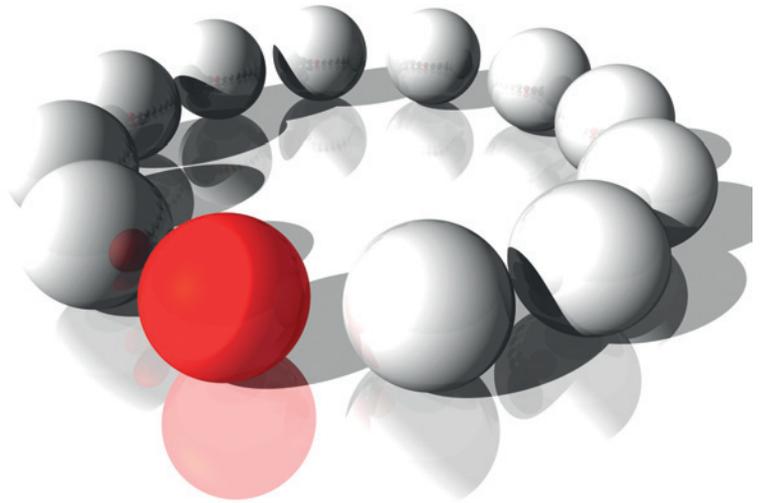


Sind die vielen angebotenen ETFs alle gleich?



Die Messe der Honorarberater in Frankfurt brachte viel Neues für die Teilnehmer der Veranstaltung. So präsentierten sich die Partner des VDH Verbund Deutscher Honorarberater nicht nur an deren Ständen, vielmehr wurden in diversen Präsentationen die aktuellen Trends der Honorarberatung vorgestellt.

Im Vortrag von ComStage, dem ETF-Anbieter der Commerzbank, wurden die Unterschiede im Aufbau von Exchange Traded Funds und deren Folgen für den Anleger aufgezeigt. ComStage verwaltet heute, nur gut 2 Jahre nach dem Markteintritt, bereits ein Volumen von mehr als 5 Mrd. Euro.

ETF ist nicht gleich ETF

Im Aufbau von ETFs gibt es enorme Unterschiede, die vor einer Investitionsentscheidung berücksichtigt werden sollten. Es kann zwischen drei Replikationsverfahren unterschieden werden, d.h. ein ETF kann auf drei verschiedene Arten aufgebaut sein.

Die klassischste Methode ist die vollständige Replikation des Basiswertes. Dabei bildet die Fondsgesellschaft den Index ab, indem sie entsprechend der Indexgewichtung exakt die Titel kauft, die im Index enthalten sind.

Dies bedeutet beispielsweise bei einem DAX-ETF, dass die Fondsgesellschaft die 30 DAX-Werte entsprechend ihres Anteils im Index kauft.

Besteht zwischen der Gewichtung der Einzelwerte im Index und im ETF nicht die geringste Abweichung, wird die Performance des DAX 1:1 widerspiegelt. Verändern sich allerdings die Gewichtungen des Index oder werden Kapitalmaßnahmen durchgeführt, muss der ETF ebenfalls angepasst werden.

Dadurch können Kosten entstehen, die sich negativ auf die Wertentwicklung des

ETF auswirken. Insbesondere bei Indizes mit einer hohen Anzahl an Indexkomponenten (z.B. S&P 500, EuroStoxx 600, MSCI World, etc.) können durch die wiederholten Anpassungen deutliche Abweichungen zur Wertentwicklung des zugrundeliegenden Index entstehen. Aus diesem Grund wird zur Abbildung stark diversifizierter Indizes häufig eine andere Methode angewendet.

Sampling

Die Sampling-Methode, eine Ableitung der vollständigen Replikation, bildet den Index nicht mehr durch Kauf aller im Index enthaltenen Titel ab. Vielmehr wird durch Auswahl einer Stichprobe versucht, die Performance des Index darzustellen.

Dies funktioniert folgendermaßen: Der MSCI World beispielsweise setzt sich aus ca. 1650 Werten aus 24 Ländern zusammen. Statt die kompletten 1650 Aktien wie bei der vollständigen Replikation in das ETF-Portfolio zu kaufen, wird nur eine bestimmte Anzahl an Werten des Index gekauft, die zusammen ein möglichst identisches Rendite-/ Risikoprofil wie der MSCI

World aufweisen. Dabei kauft man zuerst die Aktien mit dem größten Anteil am Index, um eine möglichst genaue Abbildung zu gewährleisten.

Aufgrund der geringeren Anzahl an Werten sind weniger Anpassungen im ETF nötig, was zu reduzierten Kosten für den Anleger führt.

Darunter leidet aber die Abbildungsgenauigkeit. Um diese Nachteile zu vermeiden, wurde eine weitere Art zur Replikation eines Index entwickelt.

Swap

Die effizienteste und kostengünstigste Methode ist die swapbasierte Replikation eines Index.

Swap-basierte ETFs haben insbesondere in den vergangenen Jahren eine weite Verbreitung unter den ETF-Anbietern gefunden. Ein Swap ist ein Tauschgeschäft zwischen zwei Vertragspartnern.

Bei einem swapbasierten ETF wird die Wertentwicklung von Wertpapierportfolien zwischen den beiden Vertragspartnern getauscht. Dabei erhält die Fondsgesellschaft vom Swap-Partner die Performance des zu

Grunde liegenden Index, z.B. dem DAX. Im Gegenzug zahlt die Fondsgesellschaft die Performance des sog. Trägerportfolios an den Vertragspartner. Das Trägerportfolio ist ein Wertpapierportfolio, in das das Kapital der Anleger als Sondervermögen investiert wird. Bei Comstage gibt es ein Trägerportfolio für alle im Angebot befindlichen ETFs. Für jeden ETF wird dann ein individueller Swap mit einer Investmentbank abgeschlossen. Da der jeweilige ETF die gewünschte Performance des Index vom Swap-Partner erhält, muss er sich nicht um Indexanpassungen oder Kapitalmaßnahmen kümmern. Dies ist die Aufgabe des Swap-Partners. Dadurch wird bei dieser Variante mit den geringsten Kosten die höchste Abbildungsgenauigkeit erreicht.

Darüber hinaus ermöglicht die swapbasierte Methode verschiedene Assetklassen (Aktien, Rohstoffe, Geldmarkt, Renten) flexibel darzustellen.

Im Unterschied zu vollreplizierenden ETFs, die ordentliche oder ausschüttungsgleiche Erträge (wie Zinsen und Dividenden) erwirtschaften, erzielen swap-basierte ETFs diese Erträge häufig nicht. Die Erträge gehen dem Investor jedoch nicht verloren, sondern sie spiegeln sich in der Wertentwicklung des ETFs wider. Dies kann für den Privatanleger von Vorteil sein.

Als wesentlicher Nachteil wird das Kontrahentenrisiko aus dem Swap genannt. Dieses wird bei ComStage ETFs ausgeschlossen, da der Swap besichert wird. Konkret bedeutet dies, dass der Swap-Partner Sicherheiten stellt und damit kein Adressenausfallrisiko vorhanden ist.

Die Netto-Performance

Grundsätzlich lässt sich sagen, dass der Anleger mit allen drei ETF-Varianten in den Genuss der Vorteile eines passiven Investments kommt, d.h. er profitiert neben den geringen Verwaltungsgebühren auch vom Wegfall jeglicher Ausgabeaufschläge.

Am Ende des Tages steht jedoch die Netto-Performance im Vordergrund. Hier spielen swapbasierte Replikationen ihre Stärke aus. Kapitalmaßnahmen und Indexanpassungen wirken sich belastend auf die Wertentwicklung eines Fonds aus, da sie zusätzliche Transaktionskosten auslösen. Je häufiger die Indizes angepasst werden und je häufiger Unternehmen durch Kapitalmaßnahmen Verschiebungen bei den Gewichten in den jeweiligen Indizes auslösen, desto höher ist die Belastung der Wertentwicklung.

Swapbasierte ETFs erhalten vom Swappartner immer die Performance des Index, unabhängig von durchgeführten

Kapitalmaßnahmen oder Indexanpassungen. Der deutlich geringere Tracking Error von swapbasierten ETFs bestätigt diese Aussage.

Der Tracking Error ist ein Maß für die Abweichung der Wertentwicklung eines Investmentfonds von seiner Benchmark, oder, anders ausgedrückt, ein Maß für die Abbildungsgenauigkeit eines ETFs.

Total Expense Ratio (TER)

Eine weitere wichtige Kennzahl, die von Anlegern zu beachten ist, ist die Total Expense Ratio. Darunter versteht man die jährliche Kostenpauschale, die sich negativ auf die Performance des Index auswirkt.

Anleger, die nicht in derivative Strukturen, zu denen ein Swap zählt, investieren wollen, müssen sich zwangsläufig für die voll replizierende bzw. für die Sampling-Methode entscheiden und damit auch die oben genannten Nachteile in Kauf nehmen. Gerade bei breiten Indizes bzw. bei Basiswerten mit geringen Handelsvolumina empfiehlt es sich aber auf swapbasierte ETFs zu setzen.

ComStage bietet seit diesem Jahr auf zwei Indizes voll replizierende ETFs an. Alle anderen angebotenen ETFs basieren auf der Swap-Technik und damit auf der leistungsstärksten Variante. Dem entsprechend gehört ComStage auch zum Kreis der kostengünstigsten Anbieter von ETFs, mit der höchsten Abbildungsgenauigkeit und der besten Wertentwicklung.



■ Autor
Fabian Behnke,
Equity Markets and
Commodities
Derivatives and ETFs
External Distribution
■ Kontakt
fabian.behnke@
commerzbank.com
www.commerzbank.de

Reformjahr 2026: Rente mit 72 statt 70?

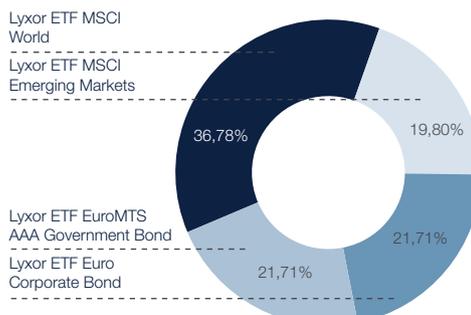
Sie können Ihre Altersvorsorge selbst in die Hand nehmen!

Viele Menschen suchen nach Ergänzungen und Alternativen zur gesetzlichen (und eventuell betrieblichen) Altersvorsorge. Exchange Traded Funds (ETFs) sind eine interessante Möglichkeit, kostengünstig für das Alter vorzusorgen. Bei ETFs handelt es sich um börsengehandelte Investmentfonds, die die Vorzüge von Fonds (Diversifikation, Sondervermögen) und Aktien (Handelbarkeit) miteinander kombinieren. Das Institut für Vermögensaufbau AG mit Sitz in München hat das untenstehende Sparplanportfolio entwickelt, mit dem Anleger Ihre Altersvorsorge einfach und effizient gestalten können. Weitere Informationen finden interessierte Anleger im Internet unter www.altersvorsorge-mit-etfs.de oder in einer **Broschüre**, die kostenlos unter 069-7174 444 (Société Générale) bestellt werden kann.

Ertragorientiertes ETF Musterportfolio für die Altersvorsorge (Spardauer: 30 Jahre)

Teilportfolio Aktien-ETFs	ISIN / WKN	Gewichtung
Lyxor ETF MSCI World	FR0010315770 / LYX0AG	36,78%
Lyxor ETF MSCI Emerging Markets	FR0010429068 / LYX0BX	19,80%
Gesamt:		56,58%

Teilportfolio Renten-ETFs	ISIN / WKN	Gewichtung
Lyxor ETF EuroMTS AAA Government Bond	FR0010820258 / LYX0FK	21,71%
Lyxor ETF Euro Corporate Bond	FR0010737544 / LYX0EE	21,71%
Gesamt:		43,42%



EXCHANGE TRADED FUNDS BY
LYXOR
Einfach • Transparent • Flexibel
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GROUP

www.LyxorETF.de • info@LyxorETF.de • 069 - 717 4444

Lyxor Asset Management 2010. Stand: November 2010. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, enthalten die Verkaufsprospekte von Lyxor Asset Management. Die Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos auf Anfrage bei der Société Générale, Zweigniederlassung, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main sowie unter www.LyxorETF.de. Die Fonds bilden jeweils die Performance der ihnen zugrunde liegenden Indizes nahezu 1:1 ab. Die vergangene Wertentwicklung stellt keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dar. Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes nicht empfohlen, verkauft oder erworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände an einem bestimmten Tag erzielt wurden, oder in anderer Hinsicht.