

Exchange Traded Funds: Alle Kostenpunkte beachten

Auf den ersten Blick erscheint der Kostenvergleich zwischen ETFs einfach. Man nehme die ausgewiesene Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio, TER) und wähle das günstigere Produkt. Was einfach aussieht, stellt sich aber in Wahrheit als erheblich komplexer heraus. Zum einen unterscheiden sich teilweise die einzelnen Kostenpunkte, die in der Gesamtkostenquote ausgewiesen werden. Hinzu kommen unterschiedliche Kosten, die über die gesamte Haltedauer entstehen. Beispielsweise helfen gute Handelseigenschaften, die Transaktionskosten auch in schwierigen Marktphasen gering zu halten. Zudem kann ein hoher Tracking Error die Kosten über die Haltedauer beeinträchtigen, während durch die Wertpapierleihe Zusatzerträge erzielt werden können.



Von Dirk Klee
Leiter iShares
Zentral- und Osteuropa

Exchange Traded Funds auf identische Märkte oder sogar Indizes gleichen sich zunächst wie ein Ei dem anderen. Auf der Suche nach dem günstigsten Anbieter erscheint daher ein Blick auf die Gesamtkostenquote am einfachsten. Bei genauerer Betrachtung kann jedoch auch sie sich je nach Anbieter aus ganz unterschiedlichen Kostenpunkten zusammensetzen. Bei iShares wird mit der Gesamtkostenquote beispielsweise neben der Verwaltungsgebühr, die unter anderem Kosten für Fondsmanagement und -administration sowie die Halbjahres- und Jahresberichte und die Wirtschaftsprüfung abdeckt, auch die Gebühr für die Depotbank ausgewiesen.

Tracking Difference als

Gradmesser für Kostenbelastung

Zusätzlich zu diesen fixen Gebühren können Investoren Kosten entstehen, wenn der ETF hinter der Wertentwicklung des jeweiligen Indexes zurückbleibt. Eine verlässliche Masszahl hierfür ist die sogenannte Tracking Difference. Sie misst, wie sehr die Wertentwicklung des ETFs vom Index abweicht. Alle Kosten, die dem Fonds entstehen, können zu einer negativen Tracking Difference führen. Beispielsweise können Transaktionskosten für Indexanpassungen die Wertentwicklung des Fonds beeinträchtigen. Die weltweit führenden Vermögensverwalter nutzen daher ihre Grössenvorteile und tauschen die zu handelnden Aktien – soweit möglich – intern zwischen den einzelnen Fonds aus. Durch dieses «Equity Crossing» lassen sich Handelskosten minimieren oder sogar vollständig ausschalten. Zusätzlich gleichen einige ETF-Anbieter entstehende Kosten durch Erträge aus der Wertpapierleihe teilweise oder sogar vollständig aus.

Transaktionskosten fallen keineswegs allein bei physischen ETFs an. Vielmehr entstehen auch bei Swap-basierten ETFs Transaktionskosten für die im Fondsvermögen gehaltenen Wertpapiere. Zusätzlich wird das Fondsvermögen in der Regel mit Swap-Gebühren für die Abbildung des jeweiligen Indexes belastet.

Kosten entstehen Investoren jedoch nicht allein durch das Halten der ETFs. Vielmehr kann der Handel der einzelnen Produkte die Kostenbelastung über die gesamte Haltedauer erhöhen. Enge Spreads und eine hohe Handelstiefe

auch in schwierigen Marktphasen verhindern, dass Investoren beim Ein- oder Ausstieg aus den Produkten Renditeeinbussen hinnehmen müssen. Um Spreads jederzeit möglichst eng zu halten und eine hohe Liquidität sicherzustellen, hat sich der Wettbewerb mehrerer unabhängiger Market Maker bewährt. Investoren erhalten so jederzeit einen wettbewerbsfähigen Preis.

Total Expense Ratio

taugt nicht als Preisetikett

Eine ganzheitliche Kostenbetrachtung eines Investmentproduktes muss mehrere Dimensionen berücksichtigen. Ein Preisetikett, wie es Verbraucher beispielsweise aus dem Supermarkt kennen und etwa für den Preisvergleich zwischen Butter, Eiern oder Milch nutzen, greift daher zu kurz. Ein Blick allein auf die Gesamtkostenquote eines ETFs reicht nicht aus. Vielmehr müssen Investoren bei ihrer Anlageentscheidung historische Daten zur Genauigkeit der Indexabbildung und Liquidität der Produkte hinzuziehen, um die tatsächliche Kostenbelastung über die Haltedauer zu bewerten.

Ein erster Schritt, um Investoren den Vergleich der Kosten zu erleichtern, wäre jedoch, die in der Total Expense Ratio ausgewiesenen Kostenpunkte zu vereinheitlichen. Dies würde Investoren zumindest die Suche nach ihrer Zusammensetzung in den einzelnen Verkaufsprospekten ersparen – damit wäre ein erster Schritt getan, um die hohe Transparenz von ETFs auch bei einer stetig wachsenden Anzahl von Anbietern zu gewährleisten. Wir sind hierzu bereit.

dirk.klee@blackrock.com •