Gerald Eckel

# Der große Anlageratgeber

## Vermögen aufbauen, vermehren, sichern

2. aktualisierte Auflage

# Der große Anlageratgeber

## Vermögen aufbauen, vermehren, sichern

Gerald Eckel

Akademische Arbeitsgemeinschaft | Mannheim

**© 2022 by Akademische Arbeitsgemeinschaft Verlagsgesellschaft mbH**

Postfach 10 01 61 · 68001 Mannheim
Telefon 0621/8626262
Telefax 0621/8626263
www.akademische.de

2. aktualisierte Auflage

Stand: März 2022

Das Werk einschließlich seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig. Das gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzung, Mikroverfilmung sowie Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Alle Angaben wurden nach genauen Recherchen sorgfältig verfasst; eine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben ist jedoch ausgeschlossen.

Zum Zwecke der besseren Lesbarkeit verwenden wir allgemein die grammatisch männliche Form. Selbstverständlich meinen wir aber bei Personenbezeichnungen immer alle Menschen unabhängig von ihrer jeweiligen geschlechtlichen Identität.

Redaktion: Dr. Torsten Hahn, Gerald Eckel, Benedikt Naglik

Geschäftsführer: Christoph Schmidt, Stefan Wahle

Layout und Umschlaggestaltung: futurweiss kommunikationen, Wiesbaden

Bildquelle: © Julydfg – stock.adobe.com

Printed in Poland

ISBN 978-3-96533-203-4

**Alternative Streitbeilegung (Online-Streitbeilegung und Verbraucherschlichtungsstelle)**
Die Europäische Kommission hat eine Plattform zur Online-Streitbeilegung eingerichtet, die unter folgendem Link abgerufen werden kann: www.ec.europa.eu/consumers/odr.
Wolters Kluwer ist nicht bereit und nicht verpflichtet, an Streitbeilegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle teilzunehmen.

# Vorwort

**Schlechte Zeiten für Sparer**

Noch nie waren die Leitzinsen in Europa so niedrig wie heute. Doch was helfen soll, die Wirtschaft anzukurbeln, ist für fleißige Sparer ein Ärgernis. Denn mit den niedrigen Leitzinsen sinken auch die Renditen für Tagesgeldkonten, Festgelder, Sparbriefe und Bundesanleihen. Rund zwei Billionen Euro horten die Bundesbürger auf Giro-, Spar- und Tagesgeldkonten. Das mutet absurd an in einer Zeit, in der diese Konten so gut wie keine Zinsen mehr abwerfen und die Inflation am realen Wert des Vermögens nagt. Laut einer Umfrage wissen 75 % der Anleger im Moment nicht, wo und wie sie ihr Geld noch sinnvoll anlegen können.

Schuld an der misslichen Lage der Sparer ist unter anderem die Europäische Zentralbank (EZB), die beharrlich an ihrer Niedrigzinspolitik festhält. Die nähere Zukunft verspricht keine Besserung. Der Grund: Deutliche Zinserhöhungen durch die EZB sind auf absehbare Zeit, mit Rücksicht auf die desolaten Staatsfinanzen einiger Euro-Länder, politisch nicht durchsetzbar.

Zu den Magerzinsen kommt noch die Geldentwertung durch die Folgen der Inflation. Mit der niedrigen Verzinsung von Sparbüchern, Tages- und Festgeldern können Sie die allgemeinen Preissteigerungen nicht auffangen. Schrumpft der reale Geldwert durch die geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank noch schneller, können Sie sich für Ihre Ersparnisse immer weniger kaufen.

Doch es gibt Anlageformen, die Ihnen einen Ausweg aus der Zinsfalle bieten. Diese möchte ich Ihnen in diesem Buch vorstellen. Zwar besteht bei einigen der hier vorgestellten Anlagen ein gewisses (Aktien-)Risiko. Doch mit der richtigen Anlagestrategie ist dies überschaubar und lässt sich steuern.

Mit den besten Grüßen

*Gerald Eckel*

# Inhalt


**1 EXCHANGE TRADED FUNDS: EINFACH, TRANSPARENT UND KOSTENGÜNSTIG . . . . . 13**

1.1 Exchange Traded Funds: Nie schlechter als der Markt und dennoch konkurrenzlos günstig . . . . . 13
1.1.1 Einfache Funktionsweise von Exchange Traded Funds. . . 15
1.1.2 Der tägliche Börsenhandel sorgt für Flexibilität. . . . . 17
1.1.3 Günstige und übersichtliche Kostenstruktur . . . . . 20

1.2 Verschiedene Varianten der Indexnachbildung . . . . . 22
1.2.1 So werden beim Swap Performance-Unterschiede ausgeglichen. . . . . 25
1.2.2 Mögliche Risiken von Swap-ETFs . . . . . 26
1.2.3 Mögliche Gefahren von vollständig nachbildenden ETFs 27
1.2.4 Kauf von Swap-ETFs oder vollständig nachbildenden Papieren? . . . . . 28

**2 EXCHANGE TRADED FUNDS: ANLAGESTRATEGIE UND AUSWAHL DER RICHTIGEN PAPIERE . . . . . 29**

2.1 Exchange Traded Funds: Moderne Portfoliotheorie und die optimale Aktienquote . . . . . 29
2.1.1 Wo liegt meine optimale Aktienquote? . . . . . 29
2.1.2 ETFs als Baustein einer optimalen Asset Allokation . . . . . 31
2.1.3 Index ist nicht gleich Index . . . . . 32

2.2 Die Kern-Satelliten-Strategie: Zielsicher durch das Börsenuniversum. . . . . 33

2.3 Anleihen und Exchange Traded Funds: Ritt auf den Zinswellen 36
2.3.1 Exchange Traded Funds und Staatsanleihen. . . . . 37
2.3.2 Exchange Traded Funds auf inflationsgeschützte Anleihen. . . . . 39
2.3.3 Exchange Traded Funds auf Unternehmensanleihen und Hochzinsanleihen . . . . . 43

2.4 Exchange Traded Funds auf dividendenstarke Aktien: Regelmäßige Erträge erwirtschaften . . . . . 45

2.5 Exchange Traded Funds und Immobilien: So profitieren Sie von der Flucht in Sachwerte. . . . . 47

2.6 Mit Exchange Traded Funds in Bodenschätze und Agrarrohstoffe investieren . . . . . 49
2.6.1 Breit gestreut in Rohstoffe investieren . . . . . 50
2.6.2 Die Anlage in Exchange Traded Commodities (ETCs) . . . 54
2.7 Der ARERO-Weltfonds: Aktien, Renten, Rohstoffe, alles in einem Papier vereint . . . . . 55
2.8 Short-Exchange Traded Funds: Gewinne erzielen mit fallenden Kursen . . . . . 57
2.9 Smart-Beta Exchange Traded Funds: Mit ausgeklügelten Konzepten den Gesamtmarkt schlagen . . . . . 58
2.10 Die Geldanlage mithilfe von Robo-Advisors . . . . . 61

**3 ANSPARPLÄNE MIT EXCHANGE TRADED FUNDS: MIT KLEINEN SPARRATEN GÜNSTIG EIN VERMÖGEN AUFBAUEN . . . . . 65**

3.1 Mit dem Abschluss eines Sparplans der mangelnden Spardisziplin begegnen . . . . . 65
3.2 Dank der enttäuschenden Performance aktiver Investmentfonds setzen immer mehr auf einen marktbreiten Index . . . . . 66
3.3 Der Zinseszinseffekt: Lassen Sie die Zeit für sich arbeiten . . . . . 68
3.4 Vorsicht: Der Durchschnittskosteneffekt ist kein Allheilmittel für den Erfolg bei der langfristigen Anlage . . . . . 70
3.5 Anlagestrategie und sinnvoller Aufbau eines Ansparplan-Depots . . . . . 72
3.6 Die Auswahl kostengünstiger Anbieter von ETF-Ansparplänen 74

**4 OFFENE IMMOBILIENFONDS: SACHWERTGESTÜTZTE ANLAGEFORM MIT BREITER RISIKOSTREUUNG . . . . . 77**

4.1 In renditearmen Zeiten rücken Immobilien verstärkt in den Fokus der Anleger . . . . . 77
4.1.1 Rekordzuflüsse bei offenen Immobilienfonds . . . . . 78
4.1.2 Die Funktionsweise offener Immobilienfonds . . . . . 79
4.1.3 Die Unterschiede zwischen offenen und geschlossenen Immobilienfonds . . . . . 80
4.1.4 Verschärfte Spielregeln als Folge der Finanzkrise . . . . . 82
4.1.5 Offene Immobilienfonds und der Börsenhandel . . . . . 84
4.2 Die Bewertung der Immobilien: Nicht immer transparent . . . . . 85
4.3 Offene Immobilienfonds: Anlagestrategie und Fondsauswahl . . . 88

4.4 Das Scope-Rating für offene Immobilienfonds . . . . . 91
4.5 Anlagealternative Exchange Traded Funds: In Immobilienaktien investieren . . . . . 92

**5 AKTIENFONDS: BASISINVESTMENT FÜR IHRE PRIVATE VERMÖGENSSTRATEGIE . . . . . 95**

5.1 Aktienfonds: Trotz heftiger Kursschwankungen langfristig meist ein gutes Investment . . . . . 95
5.2 Für welche Anleger sind Aktienfonds geeignet? . . . . . 97
5.3 Die verschiedenen Arten von Aktienfonds . . . . . 98
5.3.1 Deutsche und europäische Aktienfonds . . . . . 99
5.3.2 Internationale Aktienfonds . . . . . 100
5.3.3 Die Anlage in Spezialitätenfonds . . . . . 101
5.3.4 Emerging-Market-Fonds (Schwellenländer-Fonds) . . . . 103
5.3.5 Vermögensverwaltende Fonds/Multiasset-Fonds/Mischfonds . . . . . 105
5.3.6 Dachfonds und Multimanagerfonds . . . . . 106
5.4 Anlagestile bei Aktienfonds: Die Strategien der Fondsmanager 107
5.5 So wählen Sie Erfolg versprechende Aktienfonds aus . . . . . 111
5.6 Vielfältige Informationsmöglichkeiten über Aktienfonds . . . . . 116
5.7 Wenn etwas schiefläuft: Die Ombudsstelle für Investmentfonds 117

**6 VERMÖGENSAUFBAU UND ALTERSVORSORGE MIT INVESTMENTFONDS . . . . . 119**

6.1 Einfach, bequem und flexibel: Eine Geldanlage in Investmentfonds bietet viele Vorteile . . . . . 119
6.2 Sparplan mit Investmentfonds: Schritt für Schritt zum großen Vermögen . . . . . 120
6.2.1 So funktioniert der Ansparplan . . . . . 121
6.2.2 Kleine Beträge – große Wirkung: So profitieren Sie vom Zinseszinseffekt . . . . . 122
6.2.3 Cost-Average-Effekt: Durchschnittspreise wirken keine Wunder . . . . . 124
6.2.4 Ablaufproblematik: Kursschwankungen gegen Laufzeitende wirkungsvoll begegnen . . . . . 128
6.2.5 Ihr Ansparplan: Tipps zum Aufbau und zur Fondsauswahl . . . . . 131

6.3 Einmalanlage in Investmentfonds: Größere Beträge sinnvoll anlegen . . . . . 134
6.3.1 So funktioniert die Einmalanlage . . . . . 134
6.3.2 So lösen Sie das Timing-Problem . . . . . 135
6.4 Der Auszahlplan: Flexibel und individuell . . . . . 136
6.4.1 Von den Zinsen leben: Auszahlpläne mit Kapitalerhalt . 137
6.4.2 Vermögen, das sich schrittweise auszahlt: Auszahlpläne mit Kapitalverzehr . . . . . 138
6.5 Informationen, Suchfunktionen, Vergleiche und Rechner: Surftipps für Investmentsparer . . . . . 142

**7 AKTIENANLEIHEN: ÜPPIGE ZINSKUPONS MIT EINGEBAUTEM AKTIENRISIKO . . . . . 143**

7.1 Aktienanleihen: Zinskuponjagd mit Augenmaß . . . . . 143
7.1.1 Die Funktionsweise von Aktienanleihen . . . . . 144
7.1.2 Börsentäglicher Handel mit Aktienanleihen . . . . . 147
7.1.3 So verhält sich der Kurs einer Aktienanleihe während ihrer Laufzeit . . . . . 149
7.1.4 Zinszahlung und Fälligkeit bei Aktienanleihen . . . . . 151
7.1.5 Nur auf Aktienanleihen von Emittenten mit guter Bonität setzen . . . . . 154
7.2 Spezielle Aktienanleihen: Zur klassischen Variante gibt es zahlreiche Alternativen . . . . . 155
7.3 Erfolgreiche Anlagestrategie: Zielsicher in Aktienanleihen investieren . . . . . 160
7.3.1 Der Basispreis einer Aktienanleihe sollte zu Ihrer persönlichen Risikobereitschaft passen . . . . . 162
7.3.2 So ermitteln Sie Ihre Gewinnschwelle bei Aktienanleihen . . . . . 163
7.3.3 Diese Kursszenarien sind nach dem Kauf der Aktienanleihe für Sie von Bedeutung . . . . . 164
7.3.4 Diesen Anteil Ihres Vermögens können Sie in Aktienanleihen investieren . . . . . 165
7.3.5 Zwölf goldene Regeln für den erfolgreichen Kauf von Aktienanleihen . . . . . 166
7.4 Aktienanleihen und Discount-Zertifikate im Vergleich . . . . . 169

**8 DISCOUNT-ZERTIFIKATE: GELDANLAGE MIT RABATT UND SICHERHEITSNETZ . . . . . 171**

8.1 Discount-Zertifikate: Je unruhiger die Börsenzeiten, desto attraktiver sind die Papiere. . . . . 171
8.1.1 So funktionieren Discount-Zertifikate . . . . . 172
8.1.2 Die unterschiedlichen Bezugsverhältnisse und ihre Bedeutung . . . . . 175
8.1.3 Der Handel der Papiere . . . . . 176
8.1.4 Die Höhe der Credit-Spreads gibt Aufschluss über die Bonität . . . . . 178
8.1.5 Die wichtigsten Emittenten im Überblick. . . . . 180

8.2 Einflussfaktoren auf die Höhe des Discounts und das Kursverhalten während der Laufzeit. . . . . 181
8.2.1 Der Einfluss der Laufzeiten auf die Höhe des Rabatts und das Kursverhalten . . . . . 181
8.2.2 Die Höhe der Differenz zwischen Kurs des Basiswerts und Cap . . . . . 183
8.2.3 Die Intensität der Kursschwankungen beim Basiswert . . 184
8.2.4 Weitere Einflussfaktoren auf Rabatt und Kursverhalten 185

8.3 Discount-Zertifikate: Neben dem Klassiker bereichern spezielle Varianten den Kurszettel . . . . . 187
8.3.1 Rolling-Discount-Zertifikate: Die flexiblen Dauerläufer mit Rollautomatik. . . . . 187
8.3.2 Deep-Discount-Zertifikate: Hohe Sicherheitspuffer gegen Kursrückschläge dienen als Ersatz für Anleihen. . 189
8.3.3 Protect-Discount-Zertifikate: Ausgestattet mit einem zusätzlichen Schutzmechanismus gegen Kursverluste. . . 190
8.3.4 Korridor-Discount-Zertifikate: Profite innerhalb festgelegter Kurszonen . . . . . 191
8.3.5 Doppel-Discount-Zertifikate: Mit zwei Basiswerten gleichzeitig eine höhere Rendite erzielen . . . . . 192
8.3.6 Reverse-Discount-Zertifikate: Besonders in Zeiten fallender Märkte geeignet . . . . . 193

8.4 Sinnvolle Anlagestrategien mit Discount-Zertifikaten: Zug um Zug Rabatte sichern . . . . . 194
8.4.1 Discount-Zertifikat oder Direktkauf der Aktie? So treffen Sie die richtige Entscheidung . . . . . 197
8.4.2 Mit Discount-Zertifikaten Aktienpositionen verbilligen, ohne dabei frisches Kapital einzusetzen . . . . . 199
8.4.3 Die wichtigsten Regeln für eine erfolgreiche Anlage mit Discount-Zertifikaten. . . . . 202

**9 UNTERNEHMENSANLEIHEN: MIT FIRMENSCHULDEN GELD VERDIENEN . . . . . 205**

9.1 Unternehmensanleihen: Gesuchte Anlageform trotz steigender Risiken . . . . . 205
9.1.1 Unternehmensanleihen und ihre wichtigsten Besonderheiten . . . . . 206
9.1.2 Börsenhandel, Gebühren und Steuern . . . . . 208
9.1.3 Die Besicherung von Unternehmensanleihen . . . . . 210
9.1.4 Die Bedeutung des Zinsspreads . . . . . 211
9.2 Rendite ohne Reue: Der Einsatz von Ratings bei der Auswahl geeigneter Unternehmensanleihen . . . . . 213
9.2.1 Die Bedeutung von Rating-Symbolen . . . . . 214
9.2.2 Veränderungen beim Rating während der Laufzeit . . . . . 216
9.2.3 Die Grenzen der Aussagekraft von Ratings . . . . . 217
9.2.4 Die Ausfallwahrscheinlichkeit von Unternehmensanleihen . . . . . 219
9.2.5 Auch bei notleidenden Unternehmensanleihen ist noch nicht alles verloren . . . . . 221
9.3 Der Markt für Mittelstandsanleihen: Gefährliches Spiel mit klangvollen Namen . . . . . 222
9.4 Hochzinsanleihen: Gute Nerven sind gefragt . . . . . 224
9.5 Checkliste: Auf diese Risiken sollten Sie beim Kauf einzelner Unternehmensanleihen achten . . . . . 225
9.6 Unternehmensanleihen und Investmentfonds: Auf professionelle Auswahl setzen . . . . . 227
9.7 ETFs auf Unternehmensanleihen: Kostengünstige Alternativen zu Investmentfonds . . . . . 229

**10 WANDELANLEIHEN: DAS KURSPOTENZIAL VON AKTIEN KOMBINIERT MIT DER SICHERHEIT VON ANLEIHEN . . . . . 231**

10.1 Wandelanleihen: Investieren mit Sicherheitsnetz . . . . . 231
10.1.1 So funktioniert eine Wandelanleihe . . . . . 232
10.1.2 Das Angebot an Wandelanleihen ist vielfältig . . . . . 233
10.2 Diese Kriterien entscheiden über das Kurspotenzial einer Wandelanleihe . . . . . 235
10.2.1 Die Höhe der Wandlungsprämie . . . . . 235
10.2.2 Die Qualität der Bonität . . . . . 238
10.2.3 Die Kündigungsrechte . . . . . 238
10.2.4 Die Höhe der Rendite . . . . . 239
10.3 Der Kauf von Wandelanleihefonds: Beachtenswerte Alternative zur Direktanlage . . . . . 239

**11 FLOATER: FLEXIBLE ANLAGE FÜR SCHWIERIGE ZINSZEITEN ..... 241**

11.1 Variable Zinsen – stabile Kurse: Risikoscheue Anleger kaufen Floater ..... 241
11.1.1 So funktionieren variabel verzinste Anleihen ..... 242
11.1.2 Die variable Verzinsung ist das Hauptmerkmal von Floatern ..... 243
11.1.3 Die Kündigungsrechte bei Floatern ..... 247
11.1.4 Zinsbegrenzungen bergen Kurschancen und -risiken ..... 248

11.2 Reverse Floater: Von fallenden Zinsen profitieren ..... 252

11.3 Erfolgreiche Anlagestrategie mit Floatern ..... 255
11.3.1 Einschätzung der zukünftigen Zinssituation ..... 255
11.3.2 Floater im Vergleich zu anderen kurzfristigen Anlageformen ..... 257

**12 DIE ANLAGE IN GOLD UND SILBER: SCHUTZ VOR INFLATION UND WÄHRUNGSKRISEN ..... 259**

12.1 Gold bietet Sicherheit: Misstrauenserklärung gegenüber Politik und Notenbanken ..... 259

12.2 Mythos Gold: Geschichte, Goldvorräte und Förderung ..... 262

12.3 Klassische Goldanlagen: Der physische Goldbesitz als beliebte Krisenwährung ..... 264
12.3.1 Die physische Anlage in Goldbarren ..... 264
12.3.2 Der Besitz von Goldmünzen als »goldener Notgroschen« ..... 266
12.3.3 Goldschmuck ist nur zum Tragen und Vorzeigen geeignet ..... 271
12.3.4 Sichere Aufbewahrung im Tresor oder Schließfach ratsam ..... 271

12.4 Exchange Traded Funds und Exchange Traded Commodities: Diese Papiere sind Gold wert ..... 273
12.4.1 Xetra-Gold: Bequeme Alternative zum physischen Goldbesitz ..... 275
12.4.2 Gold-ETC mit Währungsabsicherung von der Deutschen Bank ..... 277
12.4.3 Exchange Traded Fund auf den AMEX-Gold-BUGS-Index ..... 278

12.5 Goldminenaktien: Am besten auf die Papiere etablierter Goldförderer setzen ..... 279

12.6 Goldminenfonds: Die weltweit wichtigsten Goldminen gleich im Gesamtpaket kaufen . . . . . 281
12.7 Tresorgold: Diese Anlagevariante in zentral gelagertes physisches Gold wird immer populärer . . . . . 283
12.8 Der Verkauf von Altgold: Wo und wie erhalte ich das meiste Geld für mein Altgold? . . . . . 285
12.9 Die Anlage in Silber: Das Gold des kleinen Mannes . . . . . 287

**13 NACHHALTIG INVESTIEREN: GELDANLAGEN MIT GUTEM GEWISSEN . . . . . 291**

13.1 Nachhaltigkeit, Ethik & Co.: Was hat welche Bedeutung? . . . . . 291
13.2 Die Strategien bei der Auswahl . . . . . 294
13.3 Die nachhaltige Aktien- und Fondsanlage . . . . . 296
13.3.1 Nachhaltige Indizes . . . . . 296
13.3.2 Die Direktanlage in Aktien . . . . . 298
13.3.3 Nachhaltige Investmentfonds . . . . . 300
13.4 Nachhaltig Geld anlegen bei Banken . . . . . 302
13.5 Unternehmerische Beteiligungen . . . . . 305
13.5.1 Geschlossene Fonds mit ökologischer Ausrichtung . . . . 305
13.5.2 Bürgerenergiegenossenschaften . . . . . 307
13.6 Direkt investieren in ökologische Sachwerte . . . . . 309
13.6.1 Die Photovoltaik als Kapitalanlage . . . . . 310
13.6.2 Wie sich die energetische Sanierung auszahlt . . . . . 312
13.7 Welche Anlageform hat welchen Effekt? . . . . . 313

**INDEX . . . . . 315**

# 1 Exchange Traded Funds: Einfach, transparent und kostengünstig

## 1.1 Exchange Traded Funds: Nie schlechter als der Markt und dennoch konkurrenzlos günstig

Ein Mann Namens **John Bogle** hatte in den Siebzigern eine einfache und doch geniale Idee: Was, wenn Anleger nicht die Nadel im Heuhaufen, also eine spezielle Aktie kaufen müssten, die mit ihrer Wertentwicklung für ordentliche Gewinne sorgt, sondern gleich den ganzen Heauhaufen kaufen könnten? Der Gedanke: Jeder Anleger könnte so mit geringem Kapitalaufwand die Erkenntnisse von **Nobelpreisträger Harry Markowitz** umsetzen, um mit einer breiten Streuung Sicherheit mit Rendite zu verbinden.

Als Bogle mit seiner 1975 gegründeten **Investmentgesellschaft Vanguard** den ersten Indexfonds auflegte, erntete er zunächst Häme aus der Branche und Skepsis von den Anlegern. Doch er ließ sich nicht beirren. Heute gehört Vanguard mit einem weltweit verwalteten Vermögen von mehreren Billionen US-Doller zu den Schwergewichten der Branche und **börsennotierte Indexfonds** – Exchange Traded Funds oder kurz ETFs genannt – zu den beliebtesten Anlageklassen überhaupt.

Professionelle Investoren setzen ebenso auf ETFs wie Privatanleger. Der Siegeszug der börsengehandelten Indexfonds liegt wohl vor allem an ihrer Einfachheit. Statt wie bei Publikumsfonds sonst üblich, gibt es bei den ETFs keinen Fondsmanager, der einzelne Aktien auswählt und versucht mit seiner Selektion besser zu sein als der Wettbewerb oder der Markt selbst. ETFs **bilden möglichst genau einen Index nach** – etwa den DAX, den amerikanischen S&P 500 oder den MSCI World. Daher werden sie oft auch als **passive Anlageprodukte** bezeichnet. Sie werden außerdem täglich an der Börse

gehandelt, weshalb sie äußerst liquide und leicht zu veräußern sind. Gleichzeitig werden ETFs genauso streng reguliert wie klassische Investmentfonds.

Ein weiterer Pluspunkt der ETFs ist ihre **günstige Kostenstruktur.** Verwaltungsgebühren von Fonds werden in der Regel mit weiteren Fixgebühren als Gesamtkostenquote in der Kennzahl **Total Expense Ratio** (TER) zusammengefasst. Darin enthalten sind die Kosten für die Fondsgeschäftsführung, das Portfoliomanagement, Wirtschaftsprüfer und andere Betriebskosten. Da ETFs im Gegensatz zu klassischen Fonds nicht aktiv verwaltet werden, ist ihre Gesamtkostenquote deutlich geringer als die klassischer Investmentfonds.

Anleger, die aktiv gemanagten Investmentfonds aufgrund ihrer hohen Kosten und oftmals enttäuschenden Wertentwicklung skeptisch gegenüberstehen, setzen deshalb im Rahmen ihrer Anlagestrategie verstärkt auf Exchange Traded Funds. Sie verwenden ETFs nicht nur als mittel- und langfristiges Investment, sondern auch als taktisches Instrument. **Aufgrund ihrer geringen Kosten** nutzen sie ETFs beispielsweise, um Trends zu spielen oder für kurze Zeit auf bestimmte Branchen zu setzen. Diese Beispiele zeigen, dass sich ETFs nicht nur als längerfristiges Basisinvestment eignen. Anleger können die Papiere z.B. auch nutzen, um sich gegen Verluste an den Börsen mit einem Short-Aktien-ETF abzusichern, oder kurzfristig Geld im Zinssektor zu parken.

Gerade für Anleger, die ihre Basisinvestments in deutschen oder europäischen Aktien kostengünstig und bequem verwalten wollen, sind ETFs eine gute Alternative. Einmal ins Depot genommen, muss sich der Anleger nicht mehr um den ETF kümmern. Bei aktiv gemanagten Aktienfonds dagegen kann der Fondsmanager oder die Anlagestrategie wechseln, sodass der Anleger diese Anlagen regelmäßig im Auge behalten muss.

### 1.1.1 Einfache Funktionsweise von Exchange Traded Funds

Exchange Traded Funds versuchen, einen bestimmten Börsenindex möglichst exakt nachzubilden, also im Verhältnis 1:1 – in der Fachsprache auch »**Tracking**« genannt. Folgerichtig verläuft die Kursentwicklung eines ETF nahezu parallel zum jeweiligen Börsenindex. Durch eine einzige Transaktion an der Börse erwerben Sie so einen Korb von Wertpapieren, dessen Wertentwicklung weitestgehend der des zugrunde liegenden Index entspricht. Aufgrund der anfallenden Gebühren gelingt es dem Management aber nicht hundertprozentig, die Performance des zugrunde liegenden Index identisch nachzubilden. Diese Differenz wird als »**Tracking Error**« bezeichnet.

**ETFs der zweiten Generation** werden dagegen konventionellen Investmentfonds immer ähnlicher. Die Grenze zwischen passiv und aktiv gemanagt verschwindet zusehends. Bei diesen auch **Strategie-ETFs**, **Smart-Beta-ETFs** oder **Multifaktoren-ETFs** genannten ETFs steht nicht mehr die möglichst genaue Kopie der Indexvorlage im Vordergrund, sondern deren Modifikation. Hier legen z.B. Computerprogramme, die nach bestimmten Regeln arbeiten, fest, welche in einem Index vertretenen Titel mit welchem Gewicht in den Fonds kommen. Auch wenn hier ein gefühlloser Computer die Aktienmischung errechnet, so ist die Software doch von Menschen gemacht. Und die können bekanntlich irren.



Bei den aktiv gemanagten ETFs fallen höhere jährliche Managementgebühren an als bei passiv gemanagten ETFs. Da der Anlageerfolg bei aktiv gemanagten ETFs jedoch ebenso ungewiss ist wie bei klassischen Fonds mit aktivem Fondsmanagement, gilt es, dies bei der Anlageentscheidung zu berücksichtigen.

**Herausgeber (Emittent)** von ETFs sind **Fondsgesellschaften** oder **Tochtergesellschaften renommierter Banken.** Bei ETFs profitieren Sie voll von den Dividenden- und Zinsausschüttungen der in einem ETF enthaltenen Wertpapiere. Ob Dividenden- oder Zinserträge an

Sie ausgeschüttet oder reinvestiert (»thesauriert«) werden, hängt von der Art der zugrunde liegenden Indizes ab:

- Bei ETFs auf »**Performance-Indizes**« (Total-Return-Index) werden die Dividenden bzw. Zinszahlungen reinvestiert und erhöhen dadurch den Indexwert. Zu den bekanntesten Performance-Indizes gehört z.B. der DAX.
- Bei ETFs auf »**Kursindizes**« werden die Dividenden bzw. Zinszahlungen an die Anteilsinhaber ausgezahlt.

Ein größerer Teil der ETFs schüttet seine Erträge jährlich aus. Einige thesaurieren sie im Fondsvermögen. Größter **Nachteil von ausschüttenden ETFs:** Die automatische Wiederanlage von Zinsen und Dividenden, wie sie die meisten aktiv verwalteten Investmentfonds gebührenfrei anbieten, ist nicht möglich. Damit müssen Sie auf den Zinseszinseffekt der Wiederanlage verzichten. Es sei denn, Ihre Ausschüttungen sind so hoch, dass sich die Wiederanlage über den zusätzlichen Kauf eines oder mehrerer ETF-Anteile lohnen würde.

ETFs überzeugen durch ihre **Transparenz.** Denn alle Börseninformationen, wie zum Beispiel An- und Verkaufskurse, Höhe des Spreads, Handelsvolumen, Börsenplätze usw., werden von den Emittenten oder den einzelnen Börsenplätzen kostenlos im Internet veröffentlicht. Der Kurs von ETFs entspricht in der Regel einem Zehntel oder Hunderstel des zugrunde liegenden Index.

Um zu erfahren, wie sich Ihr ETF im Kurs gerade entwickelt, brauchen Sie nicht mehr in den Kursteilen der Finanzzeitungen zu suchen oder gar bei Ihrer Hausbank nach dem Kurs zu fragen. Ihnen reicht der aktuelle Stand des Ihrem ETF zugrunde liegenden Index völlig aus, um den Kurs Ihres Papiers zu kennen. Weiterhin sind Sie auch immer über die Zusammensetzung des Portfolios Ihrer ETFs informiert. Sollte einmal im Index ein Wert durch einen anderen ausgetauscht werden, wird dies in allen möglichen Finanzmedien veröffentlicht.

### Vorsicht: Ähnliche Kürzel – weniger Sicherheit

Das Wachstum nimmt kein Ende: Mehr als 2.000 ETFs sind derzeit in Europa handelbar. Und es werden ständig mehr. Die Anbieter überbieten sich gegenseitig darin, immer neue, innovative Produkte auf den Markt zu bringen. Kein Wunder, dass auch andere Gesellschaften versuchen auf die Erfolgswelle aufzuspringen und Produkte auflegen, die zumindest vom Namen her ähnlich sind. An die Abkürzung ETFs für Exchange Traded Funds haben sich die meisten Anleger mittlerweile gewöhnt.

Die Kürzel ETCs als Abkürzung für Börsen-gehandelte Rohstofffonds **(Exchange Traded Commodities)** oder ETNs **(Exchange Traded Notes)** sind jedoch weniger bekannt. Diese beiden Produktvarianten schließen Lücken, die die klassischen ETFs aufgrund gesetzlicher Vorschriften nicht ausfüllen können. So lassen sich mit ETCs und ETNs **neue Anlageklassen** abbilden, dazu zählen beispielsweise Volatilität, Währungen oder einzelne Rohstoffe.

ETCs und ETNs sind jedoch anders als ETFs **kein rechtliches Sondervermögen** und bergen deshalb ein Emittentenrisiko. Es handelt sich wie bei Zertifikaten um Schuldverschreibungen, deren Rückzahlung bei einer Schieflage des Emittenten gefährdet ist. Allerdings sind die an der Börse gehandelten ETCs fast immer mit einer zusätzlichen Besicherung ausgestattet. Exchange Traded Notes können zwar ebenfalls besichert werden – eine Pflicht dazu besteht für den Emittenten jedoch nicht.

## 1.1.2 Der tägliche Börsenhandel sorgt für Flexibilität

Der Kauf von ETFs ist ähnlich einfach wie der Kauf von Aktien und Anleihen. Für den Handel mit ETFs wurde an der Deutschen Börse mit dem sogenannten **XTF** (»Börse für gehandelte Fonds«) ein **eigenes Marktsegment** eingerichtet. Dort können diese Papiere zu den üblichen Handelszeiten börsentäglich ge- und verkauft werden. Aber auch an den anderen Regionalbörsen ist der Handel von ETFs jederzeit möglich. Kauf- oder Verkaufsorders können Sie über Ihre

Haus- oder Direktbank unter Angabe von Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) und Stückzahl erteilen. ETFs können Sie wie Aktien durch das Setzen von Limit- oder Stopp-/Loss-Orders gegen Verluste absichern.

Selbst an Tagen mit geringen Börsenumsätzen sind ETFs stets handelbar. Sogenannte **Designated Sponsors** (auch »Market Maker« genannt) sorgen beim Handel für die nötige Liquidität. So können auch größere Kauf- und Verkaufsorders problemlos abgewickelt werden. Zu den Designated Sponsors gehören renommierte Banken und Brokerhäuser.

Um zu überprüfen, ob die angebotenen Geld- und Briefkurse angemessen sind, können Sie sich am »indikativen Net Asset Value« (abgekürzt »iNAV«) orientieren. Der iNAV wird minütlich von der Deutschen Börse ermittelt und repräsentiert den fairen Portfoliowert eines ETFs in Echtzeit. Mit Kenntnis des iNAV können Sie so selbst beobachten, wie weit der vom Designated Sponsor gestellte Kurs vom Nettoinventarwert abweicht. Hat der ETF z.B. einen Spread von 0,1 %, dann liegen der Kauf- und Verkaufskurs um je 0,05 % über bzw. unter dem Nettoinventarwert.

Der faire Portfoliowert eines ETFs entspricht dem Indexstand, ist jedoch selten auf den Cent genau identisch. Denn in die Berechnung des iNAV fließen **Managementgebühren und Dividenden** ein. Gebühren schmälern den iNAV, während ihn die Dividenden steigern, und zwar so lange, bis die Ausschüttung an die Anteilseigner erfolgt.

Im Internet erhalten Sie auf Finanzseiten wie z.B. finanztreff.de, onvista.de oder direkt auf den Seiten der Stuttgarter Börse (euwax.de) die aktuellen Kurse der ETFs. Empfehlenswert ist auch immer ein Besuch auf den Informationsseiten der emittierenden Bank oder Fondsgesellschaft. Hier erhalten Sie zusätzlich ausführliche Informationen über z.B. die im jeweiligen ETF befindlichen Werte, über Ausschüttungstermine und Höhe der Dividendenrendite.

Beim Kauf und Verkauf von ETFs werden nur die **üblichen Transaktionskosten** (z.B. Maklercourtage) wie beim Aktienkauf fällig. Das sind bei Filialbanken zwischen 0,50 % und 1 %. Bei Direktbanken zahlen Sie deutlich weniger. Ein Ausgabeaufschlag wie bei aktiv gemanagten Fonds entfällt. Bei aktiv gemanagten Aktienfonds sind beim Erwerb von Anteilen im Schnitt einmalig rund 5 % als Ausgabeaufschlag zu zahlen.

Inzwischen werden viele klassische Investmentfonds ebenfalls an der Börse gehandelt. Beim Börsenkauf dieser Fonds fällt der ansonsten zu zahlende Ausgabeaufschlag weg. Deshalb ist der Kostenvorteil der ETFs bei den Transaktionskosten gegenüber den klassischen Investmentfonds nicht mehr so groß, wie er einst war.

Wie bei Aktien, so gibt es auch bei ETFs einen An- und einen Verkaufskurs. Die Differenz (»Handelsspanne«) zwischen diesen beiden Kursen wird als **»Spread«** bezeichnet. Die Höhe der Handelsspanne schwankt im Tagesverlauf und ist bei ETFs auf Standardindizes deutlich geringer als bei weniger bekannten Börsen- und Branchenindizes. Bei häufig gehandelten ETFs wie z.B. auf den deutschen Aktienindex (DAX) fällt der Spread mit meist weniger als 0,1 % kaum ins Gewicht. Für Anleger, die schnell zwischen den Märkten hin- und herspringen, sind die Spreads das relevante Kostenkriterium.

Auch die **Liquidität eines ETFs** ist ein Qualitätsmerkmal. Illiquide ETFs sorgen nicht nur für hohe Spreads, auch die Handelbarkeit als solche kann eingeschränkt sein. Als Faustregel gilt: Großvolumige ETFs werden häufiger gehandelt als kleine Fonds. ETFs auf gängige Indizes sind liquider als solche auf exotische Kursbarometer.

Einen Hinweis auf die Handelbarkeit gibt das Xetra-Liquiditätsmaß der Deutschen Börse. Es trägt das Kürzel »XLM« und kann für jedes Wertpapier auf der Homepage xetra.com eingesehen werden. Dabei kennzeichnet eine kleine Zahl einen ETF, der häufig den Eigentümer wechselt, eine große Zahl steht für ein eher illiquides Investment.

Speziell bei **ETFs auf ausländische Indizes** kann der Spread im Tagesverlauf variieren, da dessen Höhe abhängig ist von den Öffnungszeiten der jeweiligen Börsen.

Wer beispielsweise in den asiatischen Markt investieren möchte, sollte am besten hierzulande am frühen Morgen einen ETF kaufen, wenn also in Asien noch gehandelt wird. Und in US-Indizes lässt es sich in Deutschland günstiger am Nachmittag, also nach dem Start an der Wall Street, investieren. Der Spread ist dann in der Regel geringer.

Da ein **hohes Fondsvermögen die Liquidität stärkt,** sind großvolumige ETFs gegenüber ETFs mit kleinem Fondsvermögen zu bevorzugen. Zudem reduziert ein großes Volumen auch die Gefahr, dass ein ETF geschlossen wird. Kleine Fonds mit einem verwalteten Vermögen von weniger als 20 Mio. Euro sind davon bedroht, von der Fondsgesellschaft aufgelöst zu werden. Denn diese verursachen relativ gesehen hohe Kosten für den Anbieter und einen hohen Aufwand. Auch das Fondsvolumen sollte deshalb ein Auswahlkriterium beim Kauf von ETFs sein.

### 1.1.3 Günstige und übersichtliche Kostenstruktur

Für sein investiertes Geld möchte der Anleger natürlich eine möglichst hohe Rendite erzielen. Die für die Anlage anfallenden jährlichen Verwaltungs- und Managementgebühren schmälern jedoch die Rendite. Die **Bundesbank** warnte in einem ihrer Monatsberichte vor dem Fehler vieler Investoren, bei der Auswahl von Anlageprodukten die mit der Anlage verbundenen Kosten zu vernachlässigen. Sie weist auf die teilweise **hohen Kosten von aktiv gemanagten Investmentfonds** hin und empfiehlt die Anlage in börsengehandelte Exchange Traded Funds, die passiv einen Vergleichsindex abbilden. Vor allem bei einer langfristigen Anlage summieren sich die Kostenvorteile gegenüber aktiv gemanagten Investmentfonds Jahr für Jahr zu einem bedeutenden Betrag.

ETFs punkten aufgrund ihres passiven Managementstils **mit niedrigen Verwaltungs- bzw. Managementgebühren.** Liegen diese Kosten bei aktiv gemanagten Aktienfonds zwischen 1,5 % und 2,5 % pro Jahr, so sind es bei ETFs lediglich 0,08 % bis 0,75 %. Die automatische Portfolioanpassung als Reaktion auf schleichende Veränderungen in der Indexgewichtung, das Rebalancing sowie das Management von Dividendeneinnahmen sind hierbei mit abgedeckt.

Die Verwaltungsgebühren werden jeweils anteilig errechnet und vom Sondervermögen automatisch abgezogen. Die Gesamtheit der anfallenden Kosten wird auch als »**Total Expense Ratio**« (TER) bezeichnet. Bei ETFs gibt es zusätzlich weder Provisionen noch Ausgabeaufschläge zur Deckung von Vertrieb und Beratung, noch Rückgabegebühren beim Verkauf von Fondsanteilen. Beim Erwerb von aktiv gemanagten Fonds fallen dagegen bis zu 6 % Ausgabeaufschlag an.

Die Höhe der bei ETFs anfallenden jährlichen Verwaltungsgebühren ist **vom zugrunde liegenden Index abhängig.** Als Faustregel gilt: Je exotischer der zugrunde liegende Index, desto höher die Verwaltungsgebühr. Ein ETF auf den EuroStoxx50 kostet z.B. 0,16 % pro Jahr, ein ETF auf den MSCI Emerging Market hingegen 0,55 %. Indizes, die komplexe Strukturen abbilden, können Kosten von jährlich bis zu 0,95 % verursachen.

Bieten mehrere Gesellschaften Produkte auf den gleichen Index an, sind die Gebühren oft recht ähnlich. Für langfristig orientierte Anleger lohnt es sich aber, auch diese auf den ersten Blick kleinen Differenzen bei der Kaufentscheidung zu berücksichtigen.

Was die **deutlich geringeren Kosten** einer ETF-Anlage gegenüber einem Investment in einen aktiv gemanagten Fonds ausmachen kann, verdeutlicht folgendes Beispiel:

Bei einer monatlichen Sparrate von 100,– € und einer angenommenen jährlichen Rendite von 6 % haben Sie mit einem ETF, der jährlich 0,3 % Verwaltungsgebühr kostet, nach zehn Jahren

16.060,– € auf Ihrem Konto. Bei einem aktiv gemanagten Fonds mit einer durchschnittlichen jährlichen Verwaltungsgebühr von 1,3 % beträgt die Summe hingegen nur 15.216,– €, also 844,– € weniger als beim ETF.

Bedenken Sie bei dieser Rechnung, dass **weder Ausgabeaufschlag noch mögliche Erfolgsgebühren** des aktiven Fonds eingerechnet sind und dass nur die wenigsten aktiv gemanagten Fonds auf lange Sicht ihren Vergleichsindex schlagen.

## 1.2 Verschiedene Varianten der Indexnachbildung

Die Entwicklung eines Index möglichst exakt 1:1 abzubilden, ist nicht so einfach, wie es sich anhört. Die Produktanbieter greifen dabei auf **drei verschiedene Varianten** zurück.

### Direktabbildung (»Full Replication«)

Bei der »traditionellen« Variante werden die ETFs exakt dem Index nachgebaut. Jede einzelne Aktie des Index wird mit ihrem entsprechenden Gewicht am Markt gekauft und zum ETF zusammengefasst. Diese Vorgehensweise wird auch als Direktabbildung oder »**Full Replication**« bezeichnet.

Volle Replikation bedeutet, dass ein ETF tatsächlich **alle Wertpapiere besitzt, die auch in dem Index enthalten sind,** den der Fonds abbildet. Verfolgt ein voll replizierender ETF also die Wertentwicklung des DAX, dann enthält er zu jeder Zeit 30 Aktien. Der Anteil jeder einzelnen Aktie am Fondsvermögen ist genauso groß wie die Gewichtung dieser Aktie im Dax-Index.

Die **Zusammensetzung von Indizes** ändert sich in regelmäßigen Abständen: Aktien werden neu aufgenommen oder verlassen einen Index. Wenn das passiert, vollzieht der ETF die Bewegungen im Index nach – durch den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Das geschieht allerdings nicht allzu häufig. Die Zusammensetzung des deutschen Leitindex DAX etwa wird viermal jährlich überprüft.

Der größte **Nachteil dieses Verfahrens** zur Abbildung eines Index sind die **Kosten** – vor allem bei Indizes, die sehr viele verschiedene Aktien enthalten. So besteht der europäische Aktienindex DJ Stoxx 600 seinem Namen gemäß aus 600 Einzelaktien. Der MSCI World umfasst sogar mehr als 1.800 Werte. Zur Abbildung solcher Indizes müssen Fonds also relativ häufig Aktien kaufen und verkaufen – und dabei Gebühren und andere Kosten in Kauf nehmen. Hinzu kommen mögliche Nachteile durch die Besteuerung von Dividenden oder die Verzögerung von Dividendenzahlungen an den Fonds, die den Index selbst nicht betreffen. All dies kann negative Auswirkungen auf die Wertentwicklung haben.

### Sampling-Methode

Bei dieser Indexnachbildungsmethode kaufen die ETF-Manager nicht alle Wertpapiere eines Index, sondern **nur diejenigen, die für dessen Wertentwicklung entscheidend sind.** Die Kunst besteht darin, die Aktien so auszuwählen, dass sie die Index-Performance möglichst genau wiedergeben. Deshalb werden die größten und liquidesten Titel genommen, die am stärksten zur Wertentwicklung beitragen. Die Erfahrung zeigt, dass sich auf diese Weise mit rund einem Drittel aller Aktien eines Index dessen Performance gut nachbilden lässt. Die Sampling-Methode spart im Vergleich zur Vollreplikation zwar Kosten, schneidet jedoch naturgemäß bei der **Genauigkeit der Indexabbildung** mit einem potenziell höheren Tracking Error etwas schlechter ab.

### Swap-Methode

Die andere Variante der Indexnachbildung sind die sogenannten Swap-basierten ETFs **(synthetische Nachbildung).** Hierbei wird die Performance des unterliegenden Index von einem Swap-Partner garantiert. Dieser »tauscht« die Performance des Index gegen die Performance eines Portfolios, das mit dem Mittelzufluss aufgebaut wird.

Ein synthetisch replizierender ETF setzt sich im Grundsatz aus zwei Bestandteilen zusammen: einem Korb von Aktien oder Renten und einem **derivativen Tauschgeschäft zwischen zwei Vertragspartnern – dem Swap.** Bei in Deutschland zugelassenen ETFs darf der Anteil der Swaps am Fondsvermögen 10 % nicht übersteigen. Der Wertpapierkorb macht also zu jedem Zeitpunkt mindestens 90 % des Nettoinventarwertes (NAV) eines synthetisch replizierenden ETF aus.

Für die Zusammenstellung des Wertpapierkorbs wählen die Fondsmanager bevorzugt **liquide Aktien** aus, die in großen Mengen an der Börse gehandelt werden. Auch setzen sie vor allem auf in Euro gehandelte Aktien, um mögliche Kosten für eine Währungsabsicherung zu vermeiden.

Im Unterschied zu vollständig nachgebildeten ETFs kaufen Swap-basierte Fonds nicht unbedingt Aktien aus dem Index, den der Fonds abbildet. So kann der Anbieter eines Swap-basierten DAX-ETF zum Beispiel auch in japanische Aktien investieren. Über das **Ausgleichsgeschäft** partizipiert der Anleger jedoch wieder ausschließlich an der Wertentwicklung des Deutschen Aktienindex. Die Vorteile dieser ETF-Struktur bestehen darin, dass indexfremde Kosten wie beispielsweise Handelsspesen zur möglichst exakten Nachbildung des zugrunde liegenden Basiswertes oder Steuern auf Dividenden weitgehend vermieden werden. Eine laufende Anpassung des Aktienportfolios an den Index ist nicht mehr vonnöten.

Zudem sind die Abweichungen bei der Indexnachbildung **(Tracking Error)** eines Swap-ETFs in der Regel geringer als die eines klassischen Index-ETFs. Ein einmal festgelegter Aktienkorb wird später so wenig wie möglich verändert. Ausnahmen bilden etwa Dividendenzuflüsse oder Zuflüsse zusätzlicher Gelder von Anlegern, die zu einer Erhöhung des Fondsvermögens führen.

### 1.2.1 So werden beim Swap Performance-Unterschiede ausgeglichen

Ein Swap ist eine Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern **zum Tausch zukünftiger Zahlungsströme.** Will eine Fondsgesellschaft mit einem ETF beispielsweise den deutschen Aktienindex DAX nachbilden, dann geht sie mit einem Vertragspartner die Vereinbarung ein, die zukünftige Performance des vom Fonds gehaltenen Aktienkorbes gegen die künftige Performance des DAX zu tauschen.

Die Ausgangssituation bei einem Swap ist folgende: Sowohl der nachzubildende Index als auch der Aktienkorb bekommen einen Wert zugewiesen, etwa den Wert 100. Die Differenz zwischen beiden Werten stellt den Wert des Swaps dar. Zu Beginn liegt dieser Wert bei 0 – es gibt noch keine Performance-Unterschiede zwischen Aktienkorb und Index.

Im Laufe der Zeit können sich sowohl der Wert des vom Fonds gehaltenen Aktienkorbes als auch der Wert des nachzubildenden Index verändern. Dadurch verändert sich auch der Wert des Swaps. Steigt zum Beispiel der Index von 100 auf 105, während der Wert des Aktienkorbes gleich bleibt, hat der Swap einen Wert von 5 (entsprechend 105–100). Der **Nettoinventarwert** des Fonds liegt dann bei 105 und entspricht genau dem Indexwert, weil der Wert des Swaps zum Wert des Aktienkorbes addiert wird. Der Anteil des Swaps am Fondsvermögen beträgt 4,76 %.

Natürlich ist auch das umgekehrte Szenario denkbar: Der Wert des vom ETF gehaltenen Aktienkorbes bleibt gleich, während **der nachzubildende Index sinkt.** In diesem Fall wirkt der Mechanismus umgekehrt: Wenn der Nettoinventarwert des Aktienkorbes bei 100 verharrt und der Index gleichzeitig auf 95 sinkt, dann beträgt der Wert des Swaps minus 5. Der Nettoinventarwert des Fonds insgesamt fällt dadurch mit dem Index auf 95. Der Anteil des Swaps liegt bei minus 5 %.

### Die Auflösung des Swaps

Was passiert nun, wenn der Wert des Swaps so weit steigt, dass er den höchsten erlaubten **Anteil von 10 % am Nettoinventarwert** des Fonds zu überschreiten droht? In diesem Fall führt die Fondsgesellschaft eine Auflösung **(Reset)** des Swaps durch. Sie löst den Swap-Kontrakt auf und schließt mit ihrem Kontrahenten einen neuen Vertrag ab. Hat der Index zum Zeitpunkt des Resets einen höheren Wert als der Aktienkorb, dann gleicht die Fondsgesellschaft die Differenz aus, indem sie neue Aktien kauft. Hat der Aktienkorb einen höheren Wert als der Index, verkauft sie Aktien. Anschließend sind die Werte von Aktienkorb und nachzubildendem Index wieder identisch. Der Swap hat erneut einen Wert von 0. Der Reset des Swaps kann jederzeit erfolgen, sobald der Swap-Wert sich der kritischen Schwelle von 10 % nähert. Nach dem Reset bestehen keine offenen Forderungen mehr zwischen dem Fonds und dem Swap-Kontrahenten.

## 1.2.2 Mögliche Risiken von Swap-ETFs

Der Swap-Kontrahent liefert die Performance des zu replizierenden Index gegen ein Entgelt. Es können Swap-Verträge mit einem oder mehreren Swap-Kontrahenten gleichzeitig geschlossen werden. Bei mehreren Kontrahenten verteilt sich das **Bonitätsrisiko** auf mehrere Parteien. Wenn ein Swap-ETF nur einen Kontrahenten hat, ist dies oft die Partner-/Mutterbank des ETF-Anbieters. Das Risiko liegt dabei im Ausfall des Swap-Kontrahenten (Bonitätsrisiko) für Zahlungsverpflichtungen, die nicht durch Sicherheiten hinterlegt sind. Das Kontrahenten-Risiko ist laut gesetzlicher Bestimmungen auf 10 % des Netto-Inventarwertes (NIW) begrenzt. Die Sicherheiten werden dabei auf täglicher Basis zu Marktpreisen bewertet.

Im Fall einer Insolvenz eines Swap-Kontrahenten kommt ein Anleger nur dann zu Schaden, wenn **unbesicherte Forderungen gegenüber dem Kontrahenten bestehen.** Als Swap-Kontrahenten fungieren namhafte Großbanken, wie z.B. die Deutsche Bank. Daraus ergibt sich eine geringe Wahrscheinlichkeit für den Eintritt ei-

nes solchen Szenarios. Die im **Sicherheitskorb** hinterlegten Papiere dienen dem Anleger im Falle einer Insolvenz des ETF-Anbieters als Sicherheit für die Rückzahlung des investierten Kapitals. Oft werden Blue-Chip-Aktien oder von der Bonität her erstklassige Staatsanleihen dafür verwendet.

### 1.2.3 Mögliche Gefahren von vollständig nachbildenden ETFs

Wenn Anleger heute über die Risiken von ETFs sprechen, haben sie zumeist das **derivative Risiko von sogenannten Swap-ETFs** im Sinn. Die meisten Anbieter dieser Produkte haben jedoch inzwischen auf den Druck der Investoren reagiert und für Transparenz gesorgt: Was in den Swap-ETFs tatsächlich steckt, ist heute für Investoren oft auf täglicher Basis auf den Websites der Anbieter einsehbar.

Bei den physisch replizierenden ETFs können **Risiken durch Verleihgeschäfte** schlummern. Bei Wertpapierleihgeschäften überlässt der Verleiher einem Entleiher gegen eine Gebühr Wertpapiere für einen bestimmten, meist kurzen Zeitraum. Dabei bleibt das Papier jedoch im Besitz des Verleihers. Rechtlich gesehen handelt es sich also um eine Art **Darlehen.** Verleiher sind große Händler, Banken oder eben die Emittenten von Exchange Traded Funds. Entleiher sind meist andere Händler. Der Verleiher verlangt für die überlassenen Wertpapiere in der Regel eine Kreditsicherheit in Form von Geld oder anderen Wertpapieren. Das Leihgeschäft läuft bei den meisten Exchange Traded Funds indirekt ab – über einen Vermittler, meist eine Depot- oder Investmentbank. In manchen Fällen ist jedoch die vermittelnde Bank selbst Entleiher der Papiere. Der Sinn der Wertpapierleihe: Über die Wertpapierleihe können **zusätzliche Erträge** erwirtschaftet werden.

Die ETF-Anbieter, die Wertpapierleihe betreiben, sichern sich standardmäßig ab. Das **Risikomanagement** umfasst die Besicherung der verliehenen Wertpapiere mit zumeist erstklassigen Sicherheiten, sowie eine sorgfältige Auswahl der Kontrahenten, mit denen die

Leihgeschäfte eingegangen werden. Allerdings verbleibt bei diesen Leihgeschäften ein Restrisiko, das in vielerlei Hinsicht an die Restrisiken bei den Geschäften der Swap-ETFs erinnert. Ungeachtet aller Absicherungsschritte könnten dem Anleger Nachteile drohen, sollte der Entleiher insolvent werden.

### 1.2.4 Kauf von Swap-ETFs oder vollständig nachbildenden Papieren?

Durch den Kniff mit dem Tauschgeschäft verliert ein Swap-ETF an Transparenz. Der Anleger kann hier schwerer nachvollziehen, auf welchen Umwegen und mit welchen Aktien als Gegenforderung ein Index abgebildet wird. Dies führte auch zuletzt dazu, dass immer mehr Anleger sich den physisch abbildenden ETFs (also ETFs mit vollständiger oder optimierter Indexabbildung) zuwenden. Die ETF-Anbieter haben diesen Trend erkannt und begonnen die Produktpalette nach und nach umzustellen. Aber ganz ohne Swap-ETFs geht es weiterhin nicht.

Viel wichtiger als die Art der gewählten Indexnachbildung ist jedoch, dass der entsprechende ETF zu Ihrer gewählten Anlagestrategie und Aufteilung bzw. Gewichtung nach Anlageklassen passt. Ist dies der Fall und zu dem zugrunde liegenden Index gibt es mehrere ETFs zur Auswahl, dann spielen bei der Investitionsentscheidung die jährlichen Verwaltungsgebühren und die Art der Indexnachbildung eine Rolle. Wenn das vorhandene Kapital und das Anlagethema es zulässt, dann sollten die ETFs im eigenen Depot am besten von verschiedenen Anbietern stammen. Auch eine Mischung von Swap-basierten und vollständig nachbildenden ETFs ist denkbar. Problematischer mit der Risikostreuung wird es, wenn großer Wert auf regelmäßige Ausschüttungen gelegt wird. Bei Exchange Traded Funds mit regelmäßigen Ausschüttungen wird meist die vollständige Indexnachbildung verwendet.

# 2 Exchange Traded Funds: Anlagestrategie und Auswahl der richtigen Papiere

## 2.1 Exchange Traded Funds: Moderne Portfoliotheorie und die optimale Aktienquote

Als eine der wichtigsten Börsenregeln für den Anleger gilt der Spruch »Nicht alle Eier in einen Korb legen«. Zahlreiche Studien belegen zudem, dass aktives Management mit Einzelwerten nur wenig zum Anlageerfolg beiträgt. Viel entscheidender für den dauerhaften Anlagerfolg ist eine breite **Streuung und Gewichtung des Vermögens über verschiedene Anlageklassen** hinweg (»Asset Allokation«), wie z.B. Aktien, Renten, Gold, Rohstoffe und Liquidität.

Dass diese Grundregel das Risiko in einem Depot senken und gleichzeitig das Renditepotenzial steigern kann, hat der Wirtschaftswissenschaftler **Harry M. Markowitz** bewiesen, der dafür mit dem Alfred-Nobel-Gedächtnispreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet wurde. Zur Umsetzung seiner **modernen Portfoliotheorie** sind **Exchange Traded Funds (ETFs)** wie geschaffen. ETFs sind günstig, jederzeit handelbar und sollten daher Bestandteil eines jeden auf Effizienz und Kostenbewusstsein ausgerichteten Depots sein.

### 2.1.1 Wo liegt meine optimale Aktienquote?

Wie finden Sie die **optimale Aktienquote** für Ihr Depot? Die Aktienquote steht für den Anteil von Aktieninvestments am Gesamtvermögen. Bekanntlich gilt diese Anlageklasse, gerade im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren, als risikoreich. Daher zeigt die Höhe der gewählten Aktienquote die in einem Depot vorliegende Risikoausprägung.

Auf der Suche nach dem **optimalen Aktienanteil** können verschiedene Kriterien hilfreich sein. Besonders schnell lässt sich die optimale Aktienquote mit folgender Faustformel lösen: Aktienquote = 100 minus dem eigenen Lebensalter. Nach diesem Ansatz sollte beispielsweise ein 30-jähriger Mann sein Geld zu 70 % in Aktien stecken, während 30 % in Anleihen und anderen Anlageklassen investiert sind.

Im **Alter von 65 Jahren** wäre das Portfolio dann nur noch zu 35 % in Aktien investiert. **Risikolosere Papiere** hätten in diesem Lebensabschnitt längst die Oberhand gewonnen. Die Überlegung hinter dieser Faustformel ist einfach: Wer bereits in jungen Jahren am Aktienmarkt engagiert ist, hat ausreichend Zeit, mögliche Verlustphasen auszubügeln. Insofern kann sich diese Personengruppe höhere Risiken erlauben.

Eine zentrale Rolle spielt überdies das **erwartete Arbeitseinkommen.** In jungen Jahren kann ein Berufstätiger noch mit einem längeren Zeitraum kalkulieren, über dem ihm die Zahlungsströme aus dem Job zufließen. Der Zeitwert von Lohn und Gehalt ist also hoch und stellt in der individuellen Vermögensplanung eine Art Puffer dar.

Naturgemäß schrumpft dieses Polster mit zunehmendem Alter. Zum einen steigt dann die **Gefahr von Lohnausfällen** (z.B. Arbeitslosigkeit durch längere Krankheit), zum anderen rückt der **Ruhestand** näher. Auf diese Entwicklung gilt es mit zunehmendem Alter mit einer abnehmenden Aktienquote zu reagieren. Anders ausgedrückt: Anleger sollten ihre Schäfchen rechtzeitig ins Trockene bringen.

Frei von Kritik ist die skizzierte Formel nicht. Bereits 1969 setzten sich **Paul Samuelson** und **Robert Merton** mit dieser wichtigen Frage der Geldanlage auseinander. In einem Modell zeigten die beiden Nobelpreisträger, dass junge Menschen mehr Zeit hätten, einen Aktiencrash zu erleben. Für die Älteren wäre diese Gefahr demnach geringer. Letzen Endes plädierten die Wissenschaftler dafür, die **Aktienquote über das Leben konstant zu halten.** Obwohl es weitere

# Index


## A

Actual/360-Methode 247
Agrarrohstoffe 49
Aktienanleihen 143
Aktienfonds 95
Altersstruktur 88
Altersvorsorge mit Investmentfonds 119
Altgold 285
Anlageschwerpunkt 90
Anlagestrategie 61
Anlegerschutzgesetz 85
Ansparplan 121, 131
Ansparpläne 65
ARERO-Weltfonds 55
Ask 177
Asset Allokation 29, 31
Auflösung des Swaps 26
Aufteilung nach Nutzungsarten 88
Ausfallrisiko 213
Ausfallwahrscheinlichkeit 219
Ausgabeaufschlag 90, 114
Auslaufende Mietverträge je Jahr 88
Außerbörslicher Handel 177
Auszahlplan 136
– mit Kapitalverzehr 138
– von Banken 141

## B

Backwardation 51
Bankschließfach 265, 272
Barrennummer 265
Barrier-Aktienanleihe 158
Basiswert 172
Best-in-Class-Ansatz 295
Bewertung von Immobilien 85
Bid 177
Bodenschätze 49
Bond-M-Segment 222
Bonität 235
Bonität der Emittenten 178
Bonitätseinstufung 215
Bonitätsrisiko 207
Börsenhandel von offenen Immobilienfonds 84
Börslicher Handel 176
Bottom-up 108
Bovespa 32
Branchenfonds 102
Brennwertkessel 313
Brief-Kurs 177
Bruttomietrendite 87
Bürgerenergiegenossenschaften 305, 307

## C

Call-Option 247
Cap 172, 250
Cap-Floater 250
Capped Floater 250
Contango 51
Convertible Bonds 231
Corporate Bonds 206
Corporates 206
Cost-Average-Effekt 70, 124
Credit-Spreads 178
Credit Watch 216

## D

Dachfonds 106
Deep-Discount-Zertifikate 189
Deflation 231

Designated Sponsors 18
Discount 172, 181
Discount-Zertifikate 169, 171
Doppel-Discount-Zertifikate 192
Dow Jones Sustainability Index 296
Down-grading 216
Durchschnittskosteneffekt 70

## E

Effizientes Portfolio 34
Einmalanlage 134
Einmalanlage in Investmentfonds 134
Emerging-Market-Fonds 103
Emission 206
Emittentenrisiko 143, 307
Energetische Sanierung 309
Environment Social Governance 292
Eonia 244
Equity-linked Bonds 145
Ertragswertmethode 85
ETCs 54
ETF-Ansparpläne 74
ETFs 66
Ethikbank 304
Ethisches Investment 292
EURIBOR (European Interbank Offered Rate) 243
EuroStoxx50 34
Exchangeable Bonds 233
Exchange Traded Commodities (ETC) 17, 52, 54, 273
Exchange Traded Funds 13, 29, 49, 61, 65, 92, 229, 273, 301
Exchange Traded Funds auf dividendenstarke Aktien 45
Exchange Traded Funds und Immobilien 47
Exchange Traded Notes 17
Explorationswerte 280

## F

Feingehalt 265
Feinunze Gold 267
Feri 214
Festgeld 257
Festverzinsliche Wertpapiere
– Unternehmensanleihen 205
Fiat-Geld 259
Finanzierungsrisiko 306
Fitch 214
Floater 241, 243
Floating Rate Notes 207, 241
Fondsrendite 87
Fondsvolumen 112
Französische Methode 247
FTSE4Good 297
FTSE China 50 35
Full Replication 22
Futures 50

## G

Garantiefonds 130
Gefühlte Inflation 39
Geldanlage
– in Investmentfonds 119
Geld-Kurs 177
Geldmarkt 242
Geldmarktfonds 258
Geografische Verteilung 88
Gesamtgrundschuld 211
Gesamtsicherungshypothek 211
Geschlossener Immobilienfonds 80
Gewinnobergrenze 173
Gewinnschwelle bei Aktienanleihen 163

GLS Bank 303
Gold 259
Goldbarren 264
Gold Bullion Securities 54
Goldhändler 286
Goldminenaktie 279
Goldminenfonds 281
Goldmünzen 266
Goldschmuck 271
Growth 108
Grüne Aktienfonds 301

## H

Handelbarkeit 208
Harry Markowitz 13
Hedonische Methode 40
Heizungsanlage 313
High-Yield-Bonds 43, 205, 224
Hochzinsanleihen 43, 224
Hyperinflation 39

## I

Immobilien 47
Immobilienaktie 92
Immobilienaktien 47
Immobiliengesamtrendite
– nach Darlehen 87
– vor Darlehen 87
Index-Zertifikate 69
Inflationsanleihen 42
Inflationsgeschützte Anleihen 39, 41
Inflationsraten 39
Inflationsschutz 89
Intelligente Indizes 58
Interbankensatz 243
Internationale Aktienfonds 100
Investitionsrisiko 306
Investmentgrade 213
Investment-Qualität 215
Islam-Anlagen 293

## J

Juniorminen 280
Junk-Bonds 43, 214, 224

## K

Kernportfolio 33
Kern-Satelliten-Strategie 33
Klumpenrisiko 35, 52
Korrelation 49
Korridor-Discount-Zertifikate 191
Kostenrisiko 307
Krügerrand 267
Kündigungsklausel 208
Kündigungsrecht 247
Kursindizes 16
Kursschwankungen 184
Kurswert 148

## L

Large Cap 108
Lebenszyklusfonds 129
Leerstandsquote 90
Libid 244
Libor 244
Liquidität 208
Liquiditätsquote 87
Liquiditätsrendite 87
Liquiditätsrisiko 306
Low-Volatility-Index 59

## M

Mandatory Convertibles 234
Maple Leaf 267
Markowitz 29
Mid Cap 108
Mindeststückelung 206
Mindestverzinsung 248
Mini-Max-Floater 252
Mittelstandsanleihen 205, 222
Mittelstandsbonds 222
Moderne Portfoliotheorie 29
Momentum 108
Moody‘s 214
MSCI Brasil 32
MSCI KLD 400 Social Index 297
MSCI World 35
Multi-Aktienanleihen 155
Multifaktoren-ETFs 15
Multimanagerfonds 106

## N

Nachhaltige Banken 302
Nachhaltige Indizes 296
Nachhaltige Investmentfonds 300
Nachhaltig investieren 291
Nachhaltigkeit 292
Nachhaltigkeits-Portfolio 294
Nachranganleihen 211
Natur-Aktien-Index 298
Negativklausel 210
Nennwert 148, 206
Nettomietrendite 87
Niedrigzinsumfeld 45
Nikkei 225 32
Nominalwert 206
Nugget Kangaroo 267
Nullkupon-Wandelanleihen 234

## O

Offene Immobilienfonds 47, 77, 88
Offer 177
Ombudsstelle für Investmentfonds 117
Optimale Aktienquote 29

## P

Parallelwandelanleihen 234
Passive Anlageprodukte 13
Performance-Indizes 16
Pfandbriefe 37
Photovoltaik 310
Photovoltaikanlage 309
Physischer Goldbesitz 264
Preisabschlag 172
Preisdifferenz 177
Progressio-Aktienanleihen 145
Protect-Aktienanleihen 156
Protect-Chance-Aktienanleihe 158
Protect-Discount-Zertifikate 190

## R

Rating 213
Rating-Agentur 214
Rating-Symbol 214
Rechenschaftsbericht 86
Referenzzinssatz 243
Rendite
– Wandelanleihe 239
Renten-ETF 36
Rentenlücke 65
Restlaufzeit 182
Reverse Convertibles 145
Reverse-Discount-Zertifikate 193
Reverse Floater 252
Risikopuffer 172
Risiko-Rendite-Profil 32

Robo-Advisors 61
Rohstoffe 50
Rolling Call 247
Rolling-Discount-Zertifikate 187
Rollover 188
Rückgabeankündigungsfrist 83

## S

Sachverständigenausschuss 85
Sachwertanlage 78
Sachwerte 47
Sampling-Methode 23
Schließfach 271
Schrottanleihen 205
Schuldverschreibungen von Unternehmen 206
Schwellenländer-Fonds 103
Scope-Rating 91
Short-Exchange Traded Funds 57
Sicherungsvereinbarung 210
Silber 287
Silberaktien 289
Silberbarren 289
Silbermünzen 289
Small Cap 108
Smart-Beta 109
Smart-Beta Exchange Traded Funds (ETFs) 15, 58
Sondervermögen 17, 82
Sparplan mit Investmentfonds 120
Spezialitätenfonds 101
S&P Global Water-Index 35
Spread 19, 147, 177, 208, 245
Staatsanleihen 37
Standard & Poor's 214
Stepped Call 247
Straight Bond 207
Strategie-ETFs 15
Stückzinsen 152, 209
Sustainability 292
Swap-Methode 23
Synthetische Nachbildung 23

## T

Tagesgeld 258
Terminkontrakte 50
Timing-Problem 135
Top-down 108
Topix 32
Total Expense Ratio 14, 21
Tracking 15
Tracking Error 24
Tresor 271
Tresorgold 283
Triodos Bank 303
Turn-around 108

## U

Umtauschanleihen 233
Umtauschverhältnis 232
Umwälzpumpe 313
Umweltbank 304
Underlying 172
Unterjährig 246
Unternehmensanleihen 43, 205, 206
Unternehmerische Beteiligungen 305

## V

Value 107
Vanguard 13
Variabel verzinste Anleihen 241, 242
Vermietungsquote 86
Vermögensverwaltende Fonds 105
Vervielfältiger 86
Volatilität 113, 150, 184

## W

Währungsabsicherung 42, 277
Währungsrisiken 53
Währungsrisiko 207
Wandelanleihe 239
Wandlung 231
Wandlungsprämie 235
Watch-List 216
Wertentwicklung 90
Wiener Philharmoniker 267
Wohnimmobilie 80

## X

Xetra-Gold 54, 275
XTF 17

## Y

Yes-Anleihen 145

## Z

Zahl der Bauprojekte 88
Zahl der Liegenschaften 88
Zielvorgabefonds 130
Zinsänderungen 38
Zinsanpassungstermin 245
Zinsbegrenzung 248
Zinsberechnungsmethode 30/360 153
Zinseszinseffekt 68, 122
Zinsobergrenze 250
Zinsspread 211, 217
Zinsuntergrenze 248, 250
Zinszahlungshäufigkeit 245
Zwangswandelanleihen 234