



ETPedia

Leitfaden für Exchange Traded Products (ETPs)

Die intelligente Alternative



ETF Securities ist der Ansicht, dass Anleger mit allen Risiken vertraut sein sollten, die mit ihrer Anlage verbunden sind. Aus diesem Grund haben wir den vorliegenden Leitfaden verfasst. Wir möchten Anlegern damit einen objektiven Überblick über Exchange Traded Products (börsengehandelte Wertpapiere) ermöglichen.

In diesem Leitfaden werden die Grundprinzipien von Exchange Traded Products erläutert: angefangen bei den unterschiedlichen Produkttypen bis hin zum Ausblick auf die gesamte ETP-Branche. Wir hoffen, dass dieser Leitfaden für Sie sowohl hilfreich als auch interessant ist.

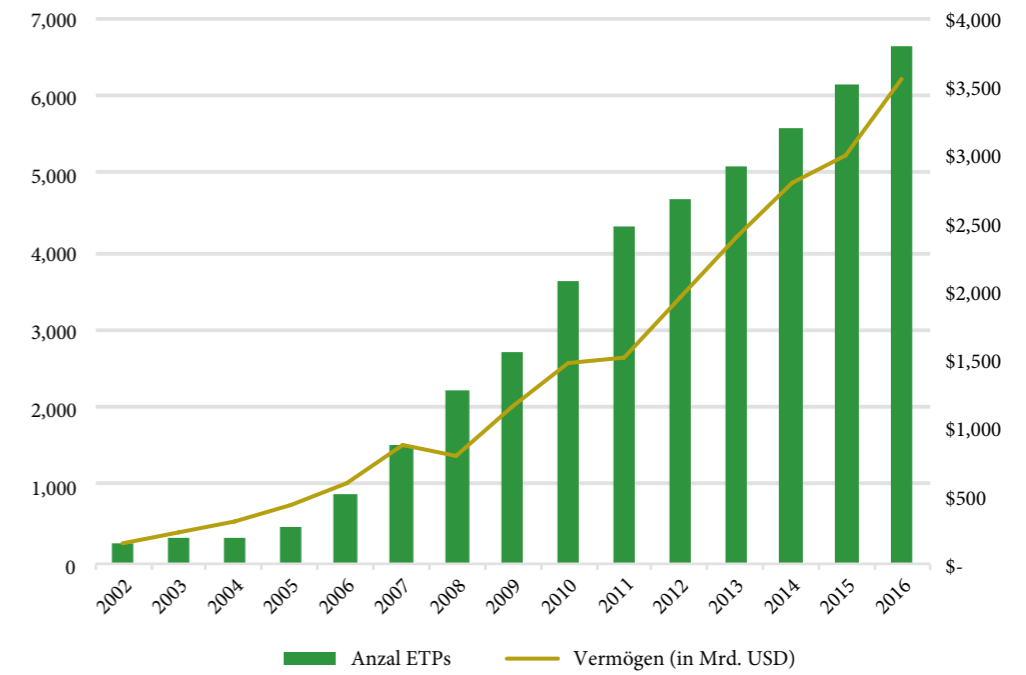
01	Einführung in ETPs				
	Aktive und passive Anlagen	7			
	Was sind ETP?	8			
	Welche Vorteile bieten ETPs?	10			
	ETP-Arten	11			
	ETPs und andere Anlageinstrumente	14			
	Short-ETPs und gehebelte ETPs	16			
	Währungs & Währungsgesicherte ETPs	18			
02	ETP-Struktur				
	Replikationsmethoden	23			
	Physische Replikation	23			
	Synthetische Replikation	25			
	OGAW und ETPs	29			
03	Risiken von ETPs	30			
04	Handel und Preise				
	Ausgabe und Rücknahme	33			
	Preise und NAV	34			
	Arbitrage	35			
	Liquidität	36			
	Überblick über die verschiedenen Orderarten	36			
	Benennung von ETPs	37			
05	Kosten				
	Interne Kosten	39			
	Handelskosten und Kosten nach dem Handel	40			
	Kosten jenseits der Gesamtkostenquote	41			
	Tracking Error und Tracking-Differenz	42			
06	Performance				
	Aktienindizes verstehen	47			
	Rohstoffindizes verstehen	48			
	Währungsindizes verstehen	53			
07	Aktive und passive Anlagen				
	Vergleich von Produktkosten	55			
	Kern- und Satellitenanlagen	56			
08	Glossar	58			

Die ETP-Branche im Überblick

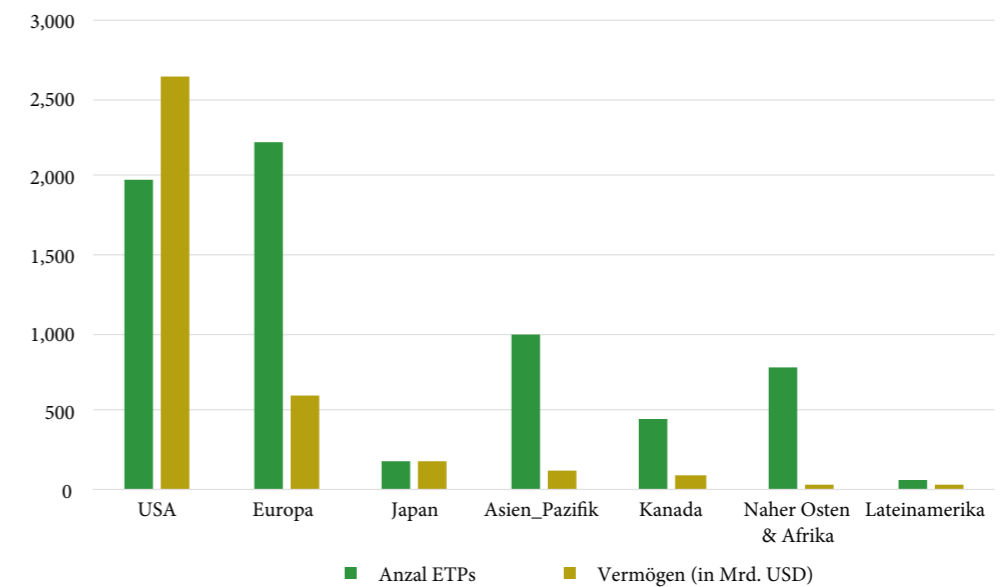
Erste Auflegung eines ETP im Jahr 1993	Mittlerweile globaler Markt mit einem Volumen von 3,7 Bio. USD ¹
Geschätztes Wachstum auf mindestens 6 Bio. USD bis 2020 ²	ETPs sind während Börsenzeiten jederzeit handelbar, da die Preise fortlaufend ermittelt werden
ETPs ähneln Investmentfonds, eignen sich jedoch auch für den Intraday-Handel	ETPs eignen sich in der Regel für SIPPs und ISAs
ETPs beziehen Liquidität aus ihren zugrunde liegenden Basiswerten	S&L ETPs erfordern keine direkte Kreditaufnahme, keinen Optionshandel und keine Unterhaltung von Margenkonten

¹ ETFGI, Global ETF and ETP Industry Insights (Januar 2017)
² EY, Global ETF Survey 2016 (Oktober 2016)

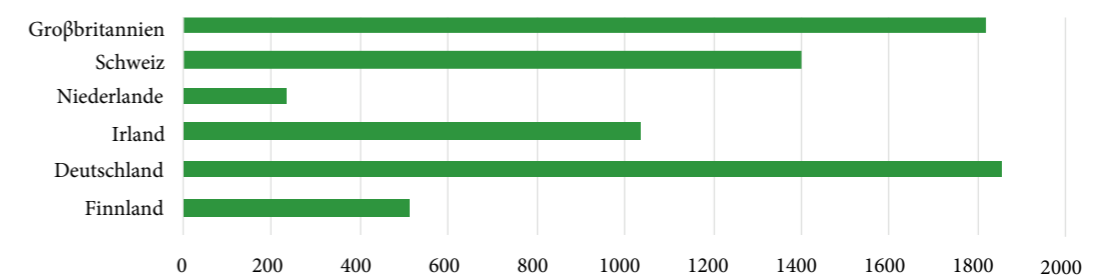
ETP- & Vermögenswachstum weltweit



ETP-Vermögen nach Region



Gesamtbestand in Europa



Quelle: ETFGI Global ETF and ETP Industry Insights (Dezember 2016).

01 Einführung in ETPs

Aktive und passive Anlagen

Fondsmanager können grundsätzlich zwei Anlagemethoden nutzen: aktive und passive Anlagen.

Aktives Fondsmanagement	Passives Fondsmanagement
Fondsmanager aktiv verwalteter Fonds investieren in ausgewählte Anlagen (Aktien, Anleihen, Rohstoffe etc.). Ihr Ziel besteht darin, den Marktdurchschnitt zu übertreffen (der üblicherweise anhand eines Referenzindex, wie dem DAX 30 oder EURO STOXX 50, dargestellt wird).	Bei passiv verwalteten Fonds oder Anlagen besteht das Ziel nicht darin, besser als der Markt abzuschneiden. Stattdessen versuchen passive Anleger, die Wertentwicklung des Referenzindex so präzise wie möglich nachzubilden. Die meisten ETP-Produkte sind passive Anlagen, da mit ihnen ein Referenzindex oder Basiswert nachgebildet wird.

Aktive Manager versuchen, ihre jeweilige Benchmark zu übertreffen. Passive Manager versuchen, ihre jeweilige Benchmark so exakt wie möglich nachzubilden. Für Anleger, die eine konsistente Wertentwicklung anstreben, könnten langfristig gehaltene passive Investmentprodukte die bessere Wahl darstellen.

Bei ETPs handelt es sich überwiegend um passive Investments, da sie darauf abzielen, die Entwicklung einer Benchmark oder bestimmter Vermögenswerte nachzubilden.

Was sind ETPs?

ETP steht für „Exchange Traded Product“, also börsengehandelte Produkte. Dabei handelt es sich um Finanzinstrumente, die z.B. wie Aktien an der Börse gehandelt werden. ETPs stellen eine kosteneffiziente und sichere Möglichkeit zur Diversifizierung von Portfolios dar, indem sie Zugang zu einer bestimmten Benchmark oder Anlageklasse bieten. Da es sich bei ETPs um passive Anlagen handelt, sind sie in der Regel mit geringeren Gebühren verbunden als aktive Investments und Indexfonds. Somit bieten ETPs einen einfachen Weg für ein Engagement in unterschiedlichen Vermögenswerten.

Ursprünglich kombinierten ETPs die von Indexfonds bekannte kosteneffiziente Strategie zur Nachbildung einer Benchmark mit dem Zugang zum Intraday-Handel, den börsengehandelte Aktien bieten. Im Zuge der Weiterentwicklung des Marktes bieten ETPs inzwischen Zugang zu einer immer größeren Zahl an Anlageklassen. Zusätzlich zur Nachbildung einer Aktien-Benchmark bieten ETPs Anlegern die Möglichkeit, ihr Portfolio mit bis dato schwer zugänglichen Anlagen zu diversifizieren.

In Europa werden ETPs üblicherweise in drei Kategorien eingeteilt:

Exchange Traded Funds (ETFs)

Strukturiert als Fonds

Unterliegen in Europa üblicherweise den OGAW-Richtlinien, sodass Anleger von wichtigen Sicherungsmechanismen profitieren

Exchange Traded Commodities & Currencies (ETCs)

Ausgabe als Schuldverschreibung

Unterliegen nicht den OGAW-Beschränkungen im Hinblick auf Diversifizierung und bieten daher Zugang zu individuellen Rohstoffen und Währungsparaen sowie zu diversifizierten Rohstoff- und Währungskörben

Exchange Traded Notes (ETNs)

Ausgabe üblicherweise durch Banken

In der Regel vollständig abhängig von der Bonität des Emittenten

Merkmale von ETPs

Merkmal	Vorteil
Passive Anlage	Kosteneffektive und transparente Möglichkeit zur Partizipation an bestimmten Benchmarks oder Anlageklassen, da in der Regel mit geringeren Verwaltungsgebühren verbunden als aktive Anlagen und Indexfonds
Nachbildung eines Basiswerts	Strebt dieselbe Rendite an wie der Referenzindex oder Basiswert, ermöglicht eine diversifizierte Anlage in einer einzigen Transaktion
Offen	Bei steigender Nachfrage können zusätzliche Anteile geschaffen werden
Börsennotierung	Zugang zur Performance im Intraday-Handel über Live-Kurse
Handelbar wie Aktien	ETPs können während Börsenzeiten ebenso einfach gekauft und verkauft werden wie Aktien
Liquide Anlage	Autorisierte Marktteilnehmer und Market Maker stellen Liquidität bereit

ETPs bilden die Rendite einer zugrunde liegenden Benchmark oder eines Basiswerts ab und sind genauso leicht zugänglich und handelbar wie Aktien. Anleger können von der breiten Streuung eines Aktienindex profitieren und in einer einzigen Transaktion an Hunderten oder Tausenden von Einzeltiteln partizipieren. Das breite Anlagespektrum von ETPs eröffnet darüber hinaus den Zugang zu exotischeren Bereichen, die zuvor nur institutionellen Anlegern zur Verfügung standen (z.B. einzelne Rohstoffe oder Schwellenländer). Hierfür fällt bei ETPs in der Regel eine geringere Gebühr an als bei aktiv verwalteten Fonds. Deshalb können sich ETPs im Hinblick auf ihre Kosten mit traditionellen Indexfonds messen.

Welche Vorteile bieten ETPs?

01 Flexibel

ETPs können Zugang zu einem vollständigen Index oder alternativen Anlageklassen durch eine einzige Transaktion liefern.

02 Frei handelbar

Da die Kurse von ETPs während des Handelstages fortlaufend ermittelt werden, können sie jederzeit gekauft oder verkauft werden, wenn die Börse geöffnet ist.

03 Kostengünstig

ETPs sind ein günstiges Mittel, um über einen Referenzindex oder Basiswert das Engagement in zuvor schwer zugänglichen Anlagen zu erreichen.

04 Transparenz

Im Gegensatz zu anderen Anlageinstrumenten wird die Zusammensetzung des ETP täglich veröffentlicht. Dank dieser Transparenz können sich die Anleger jederzeit einen genauen Überblick über ihre Anlage verschaffen.

05 Einfach

ETPs werden ähnlich notiert und gehandelt wie Aktien, wobei dieselben Broker und Plattformen zum Einsatz kommen.

ETP-Arten

Exchange Traded Funds (ETFs)

Exchange Traded Funds sind Investmentfonds, die als einzelnes Wertpapier an einer Börse gehandelt werden. Ihr Ziel besteht in der Nachbildung eines zugrunde liegenden Index. ETFs sind offene Investmentfonds. Das bedeutet, dass ETF-Anteile bedarfsweise je nach Nachfrage ausgegeben werden können. Nach der Auflegung des ersten ETF im Jahr 1993 hat die Anzahl und Vielfalt der ETFs deutlich zugenommen. Nachfolgend finden Sie einige Beispiele für die verschiedenen Anlageklassen, die ETFs heute bieten.

Beispiele für Anlageklassen

Aktien	Anleihen	Geldmarktinstrumente	Alternative Anlagen	Rohstoffe
Global	Staatsanleihen	EONIA	Private Equity	Diversifizierte Indizes
Sektoren	Unternehmensanleihen	LIBOR	Hedgefonds	
Einzelländer	Schwellenländer-Anleihen	Federal Reserve Funds	Immobilien	

In der Europäischen Union unterliegen die meisten ETFs den OGAW-Richtlinien (Rechtsvorschriften für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren³). Die OGAW-Richtlinien halten für Anleger wichtige Schutzmechanismen bereit:

- **Sondervermögen:** Damit wird das Risiko der Anleger im Falle einer Insolvenz des ETP-Anbieters gemindert.
- **Höhere Transparenz:** Den Anlegern müssen bestimmte Informationen vorgelegt werden.
- **Bestimmtes Maß an Diversifizierung:** Damit wird verhindert, dass das Vermögen in einem einzelnen Vermögenswert gebündelt wird.

Diese Schutzmechanismen haben dazu beigetragen, dass ETFs sowohl bei Anlegern als auch bei Anbietern beliebt sind.

Geldmarktinstrumente Kurzfristige

Schuldverschreibungen und Wertpapiere (wie beispielsweise Treasury-Papiere) mit extrem hoher Liquidität, die von großen Finanzinstitutionen an dezentralisierten „Geldmärkten“ gehandelt werden. Die Laufzeiten variieren zwischen einem Tag und einem Jahr.

³ Weitere Informationen über die Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) auf Seite 29.

Exchange Traded Commodities (ETCs)

Exchange Traded Commodities sind unverzinsten Schuldverschreibungen. Damit können Anleger in einzelne Rohstoffe, Rohstoffkörbe oder Währungen investieren.

Beispiele für Anlageklassen

Landwirtschaft	Industriemetalle	Energie	Edelmetalle	Breit Diversifiziert	Vieh
Getreide	Aluminium	Rohöl (Sorte Brent, WTI)	Gold	Diversifizierte Rohstoffe	Magerschwein
Kakao	Kupfer	West Texas Benzin	Silber	Diversifiziert ohne Landwirtschaft	Lebendvieh
Kaffee	Blei	Emissionsrechte	Platin	Diversifiziert ohne Energie	
Mais	Nickel	Erdgas	Palladium		
Baumwolle	Zinn	Heizöl			
Sojabohnen	Zink				
Zucker					
Weizen					

Zweckgesellschaft / Special Purpose Vehicle (SPV)

Eine juristische Person, die für einen bestimmten Zweck geschaffen wurde, beispielsweise zur Erleichterung einer Finanzvereinbarung oder zur Schaffung eines Finanzinstruments.

Derivate

Ein handelbares Wertpapier in Form eines Vertrags zwischen mindestens zwei Parteien, dessen Wert sich von der Entwicklung eines oder mehrerer zugrunde liegender Basiswerte ableitet.

Da die OGAW-Richtlinie für kollektive Anlageinstrumente ein Mindestmaß an Diversifizierung vorsieht und die zulässigen Vermögenswerte begrenzt, waren die Anbieter auf eine alternative Struktur angewiesen, um den Anlegern einen Zugang zu einzelnen Rohstoffen zu ermöglichen. In Europa bestand die Lösung darin, auf eine Schuldverschreibung zurückzugreifen, die von einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle – SPV) mit Sondervermögen emittiert wird:

- **Finanzierungsstruktur:** Das bedeutet, dass ETCs aufsichtsrechtlich anders behandelt werden als ETFs und nicht die Diversifikationsanforderungen der OGAW-Richtlinie erfüllen müssen. Auf diese Weise können Anleger in einzelne Rohstoffe oder in eine geringe Anzahl an Rohstoffen investieren.
- **Zweckgesellschaft (SPV)⁸:** Die Emission über eine Zweckgesellschaft bedeutet, dass das im Rahmen des Produkts verwaltete Vermögen vom Vermögen des Anbieters getrennt ist und bei einer Insolvenz des Anbieters nicht verwendet werden kann, um dessen Verbindlichkeiten zu tilgen.
- **Besicherung:** ETCs werden häufig mit dem physischen Vermögenswert unterlegt oder mit einem Derivat besichert, mit dem ein Engagement in der Anlage aufgebaut wird. Die Verpflichtungen aus einem Derivatekontrakt für ETCs werden in der Regel besichert.

ETCs werden auch verwendet, um Anlegern den Zugang zu Währungen zu ermöglichen, entweder anhand einzelner Währungspaare (gehebelt oder ungehebelt) oder über einen Währungskorb.

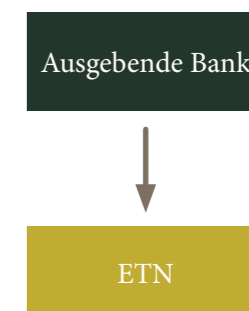
Exchange Traded Notes (ETNs)

Wie ETCs sind ETNs unverzinsten Schuldverschreibungen, die die Wertentwicklung eines zugrunde liegenden Index oder Basiswerts nachbilden. Während ETCs von Zweckgesellschaften mit Sondervermögen ausgegeben werden, erfolgt die Emission von ETNs normalerweise über Banken. Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass ETNs unbesichert sind und keine Vermögenswerte gehalten werden. Auch wenn die Wertentwicklung von ETNs von einem zugrunde liegenden Index oder Basiswert abhängig ist, sind ETNs ähnlich strukturiert wie unbesicherte, börsennotierte Anleihen.

Deshalb sind ETNs abhängig von der Bonität des Emittenten. Wenn sich die Kreditwürdigkeit des Emittenten ändert, kann dies den Wert des ETN negativ beeinflussen – ungeachtet der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index oder Basiswerts. In extremen Fällen kann ein Zahlungsausfall des Emittenten dazu führen, dass der Anleger als unbesicherter Gläubiger Ansprüche gegen den Emittenten geltend machen muss.

Der wesentliche Vorteil von ETNs besteht darin, dass der Zugang zu einem Referenzindex oder zur Rendite einer Anlage (abzüglich Gebühren) auch dann garantiert wird, wenn die zugrunde liegenden Märkte oder Sektoren Liquiditätsgpässe aufweisen. Die Rendite wird vom Emittenten garantiert und hängt nicht vom Zugang (direkt oder per Anordnung) zu den Basiswerten ab.

Da ETNs in der Regel unbesichert sind und keine Vermögenswerte gehalten werden, unterscheiden sie sich erheblich von ETFs und ETCs. **Viele Aussagen in diesem Leitfaden, die sich auf ETPs beziehen, gelten deshalb nur für ETFs und ETCs, nicht jedoch für ETNs.**



ETPs auf einen Blick

	ETF	ETC	ETN
Art des Wertpapiers	Sondervermögen	Schuldverschreibung	Schuldverschreibung
Untersteht der OGAW-Richtlinie	Ja	Nein	Nein
Zugang zu Rohstoffen	Begrenzt*	Ja	Ja
Kreditrisiko des Emittenten	Begrenzt	Begrenzt	Ja
OGAW-geeignet	Ja	Ja	Ja

* Gemäß der OGAW-Richtlinie dürfen ETFs keine physischen Rohstoffe halten und müssen ein Mindestmaß an Diversifizierung gewährleisten. Das bedeutet, dass ETFs lediglich einen Zugang zu bestimmten diversifizierten Rohstoffindizes ermöglichen können.

ETPs und andere Anlageinstrumente

In Deutschland gibt es neben ETPs eine Reihe von Anlageinstrumenten, die unterschiedlich strukturiert sind. Um zu entscheiden, welches Anlageinstrument ihren Bedürfnissen am besten entspricht, sollten Anleger wissen, worin sich diese Anlageinstrumente unterscheiden.

ETP	OGAW-Fonds	Zertifikate
(einschließlich ETFs, ETCs, und ETNs)	OGAW-Fonds sind Anlagefonds und entsprechen der EU-Richtlinie des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“). Die zuständige nationale Aufsichtsbehörde hat die Aufsicht über den Fonds und sobald der Fonds registriert ist, kann dieser in der EU frei vertrieben werden. Das Instrument ist offen (neue Anteile können ausgegeben und bestehende an den Emittenten zurückgegeben werden, üblicherweise an jedem Geschäftstag), unbefristet und dessen Anlagen stellen ein „Sondervermögen“ dar. In Bezug auf den Anlageansatz des Fonds gelten die allgemeinen Diversifizierungsregeln.	Zertifikate werden unter dem Sammelbegriff strukturierte Produkte zusammengefasst und sind Schuldverschreibungen. Diese bieten Anlegern vorgefertigte Anlagestrategien für verschiedene zugrunde liegende Anlageklassen durch den Einsatz von Derivaten. Die Anleger sind bei Investitionen in Zertifikate dem Kreditrisiko des Emittenten oder der Finanzinstitution, die den Emittenten unterstützen, ausgesetzt. Die Anlagen werden in der Bilanz der ausgebenden Bank zusammengefasst und stellen kein Sondervermögen dar. Der Handel erfolgt üblicherweise außerbörslich und Liquidität wird durch die ausgebende Bank bereitgestellt. Die wichtigsten Börsen in Deutschland sind EUWAX, Scoach sowie die Börsen in Berlin und Düsseldorf. Der Emittent erhebt eine Gebühr, die bei der Erstausgabe im Produkt eingepreist ist und die wiederum teilweise dafür eingesetzt wird, externe Fondsverwalter für die Produktplatzierung bei Privatkunden zu bezahlen.
Fondsgebundene Lebensversicherung	Geschlossene Fonds	Spezialfonds
Eine fondsgebundene Lebensversicherung ist grundsätzlich ein Fondssparplan in einem Versicherungsmantel. Im Gegensatz zu normalen oder aktiengebundenen Versicherungsprodukten fließen die Sparanteile in die Fonds, die vom Versicherungsnehmer ausgewählt werden können. Nur wenige Policen bieten eine breite Auswahl an Fonds, in die zu diesem Zeitpunkt investiert werden kann. Da der Versicherungsnehmer ein Anlagerisiko trägt, besteht keine Zinsgarantie.	Im Gegensatz zu OGAW-Fonds können Anleger nur während eines bestimmten Zeitraums in diese Art von Anlagefonds investieren. Die Anzahl der Anteile ist begrenzt und die Anlagen werden zusammengeführt sowie für die Allokation in verschiedene Anlageklassen von Immobilien- über Schiffsfonds bis hin zu Projekten im Bereich erneuerbare Energie und vieles mehr verwendet. Anleger werden grundsätzlich zu Teilhabern des Fonds (je nach Rechtsform des Fonds).	Spezialfonds sind Anlagefonds, die nicht für den öffentlichen Vertrieb, sondern für institutionelle Anleger vorgesehen sind (normalerweise ein Einzelanleger). Spezialfonds fallen unter das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und die BaFin ⁴ -Richtlinien, sind aber üblicherweise weniger stark reguliert als OGAW-Fonds. Spezialfonds können durch ein Master-KAG verwaltet werden, wenn die Vermögensverwaltung ausgegliedert wurde.

Zusammenfassung

	ETP	Geschlossener Investmentfonds	OGAW-Fonds	Zertifikate
Rechtliche Struktur	Sondervermögen oder Schuldverschreibung	Meist GmbH & Co. KG	Sondervermögen	Inhaberschuldverschreibung
Offen oder geschlossen	Offen	Geschlossen	Offen	Offen
Kontrahentenrisiko	Nein, wenn besichert	Ja	Nein	Ja, wenn nicht besichert
Preis	Bleibt durch Arbitrage nahe am NAV	Je nach Anlageart nicht täglich feststellbar	Direkt auf den NAV bezogen	Bleibt durch Arbitrage nahe am NAV
Geld-Brief-Spanne	Ja	Ja, an spezialisierten Zweitmarkt Börsen	Nein Einheitspreis	Ja
Handel	Zu Börsenzeiten zum notierten Kurs	Nur an spezialisierten Zweitmarkt Börsen, ansonsten vorher festgelegte Haltedauer	Höchstens einmal täglich	Zu Börsenzeiten zum notierten Kurs
Zugang	An der Börse, meist mehrere Market-Maker	Direkt über Emissionsgesellschaft	Direkt über den Fondsmanager	An der Börse, Emittent einziger Market-Maker
Anlageansatz	Passiv (selten aktiv)	Aktiv (selten passiv)	Aktiv oder passiv	Passiv (selten aktiv)

⁴Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Short-ETPs und gehebelte ETPs

Anleger können mit dem taktischen Einsatz von Short- und gehebelten ETPs sowohl Short-Positionen als auch gehebelte Positionen in verschiedenen Anlageklassen eingehen.

Im Unterschied zu herkömmlichen Short- und gehebelten Positionen in Aktien werden zur Erzielung von Renditen keine Fremdmittel aufgenommen, sondern Derivate eingesetzt. Da ETPs in der Regel als Aktien oder Schuldverschreibungen strukturiert sind, können die Verluste nicht über dem ursprünglich investierten Betrag liegen.

Long-Position	Short-Position	Gehebelte Position
<p>Bei einer Long-Position profitiert der Anleger von einer Wertsteigerung der Anlage.</p> <p>Beispiel: Ein Anleger erwirbt Unternehmensaktien. Wenn der Wert der Aktien steigt, können diese mit Gewinn verkauft werden.</p>	<p>Bei einer Short-Position profitiert der Anleger, wenn der Wert der Anlage sinkt.</p> <p>Beispiel: Ein Anleger leiht sich von einem Broker Aktien aus, um diese zu verkaufen. Diese Aktien müssen zu einem späteren Zeitpunkt wieder zurückgegeben werden. Wenn der Wert der Aktien nach dem Verkauf sinkt, kann der Anleger diese zu einem niedrigeren Preis als dem erhaltenen Verkaufspreis zurückkaufen und dem Broker zurückgeben.</p>	<p>Bei einer gehebelten Position (Leverage) werden Finanzinstrumente eingesetzt oder Kredite aufgenommen, um das Ertragspotenzial einer Anlage zu steigern. Sowohl Short- als auch Long-Positionen können mit einem Hebel versehen sein.</p> <p>Beispiel: Ein Anleger investiert 500 € in Unternehmensaktien. Dabei bringt er 250 € Eigenkapital ein und nimmt bei einem Broker einen zinsfreien Kredit in Höhe von 250 € auf.</p> <p>Wenn die Aktien eine Wertsteigerung von 20 % erfahren, erhält der Anleger 600 €. Nach Rückgabe des Kredits in Höhe von 250 € bleiben dem Anleger noch 350 €. Dies entspricht einem Gewinn von 100 €. Wenn der Anleger lediglich seine eigenen Mittel investiert hätte, läge der Gewinn bei nur 50 € (Wertzuwachs um 20 % von 250 € auf 300 €).</p> <p>Wenn die Aktien einen Wertverlust von 20 % erleiden, erhält der Anleger 400 €. Nach Rückgabe des Kredits in Höhe von 250 € bleiben dem Anleger noch 150 €. Dies entspricht einem Verlust von 100 €. Wenn der Anleger lediglich seine eigenen Mittel investiert hätte, wäre ihm ein Verlust von 50 € entstanden.</p>

Pfadabhängigkeit und Volatilität

Short- und gehebelte ETPs erzielen ihre erwartete Rendite nur über einen festen Zeitraum hinweg (z. B. täglich oder monatlich). Wenn Sie Short- und gehebelte ETPs für einen längeren Zeitraum halten, kann die erwartete Rendite durch die Pfadabhängigkeit und Volatilität verzerrt werden. Dies gilt insbesondere bei einem volatilen Marktumfeld.

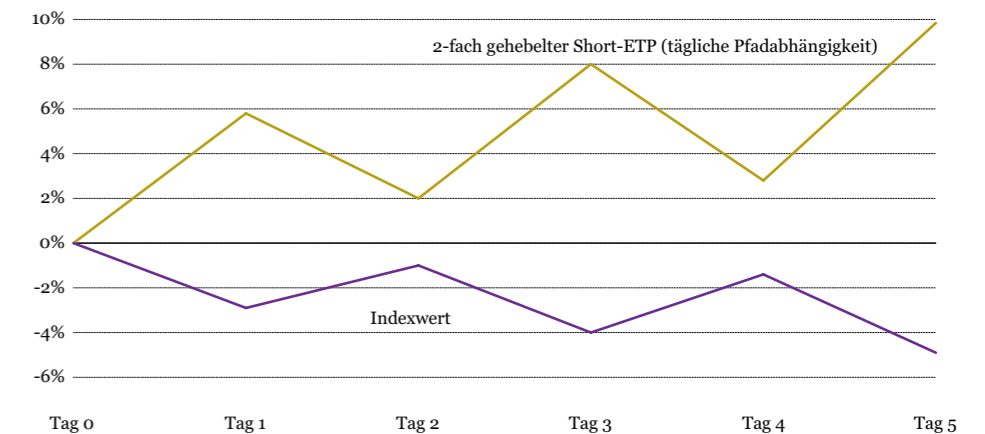
Zur Veranschaulichung soll das Beispiel auf der rechten Seite dienen. Hier werden 100 € in ein 2-fach gehebeltes Short-ETP investiert, das einen volatilen Index abbildet. Da der Index nach fünf Tagen 5 % eingebüßt hat, könnte der Anleger davon ausgehen, dass der Wert des ETP um 10 % gestiegen ist. Wir müssen jedoch die Wertentwicklung des ETP und des zugrunde liegenden Referenzindex im jeweils angegebenen Zeitraum betrachten. Da wir für unser Beispiel ein ETP mit einer täglichen Pfadabhängigkeit der Erträge verwenden, betrachten wir die tägliche Wertentwicklung des ETP und des Index.

Am Ende von Tag 1 ist der Indexwert um 2,9 % auf 97,10 gesunken. Um den entsprechenden Wert des ETP zu ermitteln, wird der 2-fache Short-Faktor mit der täglichen Veränderung des Index multipliziert.

Short- und gehebelte ETPs mit kumulierendem Effekt – ein Zahlenbeispiel

Tag	Indexwert	Tägliche Kursbewegung	Wert 2-fach gehebeltes Short-ETP (€)
0	100		100
1	97,10	-2,9%	105,80
2	98,94	1,9%	101,78
3	95,98	-3,0%	107,89
4	98,47	2,6%	102,28
5	95,00	-3,5%	109,48
Performance	-5,00%		9,48%

Quelle: ETF Securities, hypothetisches Beispiel.



Quelle: ETF Securities, hypothetisches Beispiel.

In diesem Beispiel erhöht sich der Wert des 2-fach gehebelten Short-ETP um 5,8 % auf 105,80 (2 x 2,9 % = 5,8 %). An Tag 2 legt der Index um 1,9 % zu und steigt von 97,10 auf 98,94. Der Wert des ETP geht um 3,8 % zurück (2 x 1,9 % = 3,8 %) und fällt von 105,80 auf 101,78. Der 2-fache Short-Faktor wird also mit der täglichen Kursbewegung des Index multipliziert, dann mit der Veränderung des nächsten Tages usw. Dies ist ein Beispiel für ein ETP mit kumulierendem Effekt. Am Ende von Tag 5 ist der Wert des ETP um 9,48 % gestiegen, obwohl der Index einen Wertverlust von 5 % verzeichnet hat. Die 5-Tages-Performance des Index sollte also nicht mit -2 multipliziert werden, um den Ertrag des 2-fachen Short-ETP abzuschätzen. Short- und/oder gehebelte ETPs sollten aufgrund der möglichen Volatilität des jeweiligen Engagements aktiv überwacht werden.

Währungs-ETPs und währungsgesicherte ETPs

Während Anleger in der Regel die Wertentwicklung ihrer Anlage im Auge haben, vernachlässigen sie oftmals die Auswirkungen schwankender Wechselkurse.

Internationale Anleger, die auch in Werte investieren, die nicht auf ihre Landeswährung lauten, sind den Fluktuationen der betreffenden Wechselkurse (dem so genannten Währungsrisiko) ausgesetzt. Nicht selten vernachlässigen Anleger das Währungsrisiko, obwohl sich dieses erheblich auf den Ertrag einer Anlage auswirken kann. Daher sollte das Währungsrisiko bei jeder Anlage im Ausland ein zentraler Faktor sein. Eine unbeabsichtigte Vernachlässigung des Währungsrisikos hat zur Folge, dass die betreffende Anlage den Bewegungen und Fluktuationen der entsprechenden Wechselkurse ausgesetzt ist.

Währungseinfluss auf Aktienrenditen

	US-Aktien (MSCI US)	Rendite in USD	EUR/USD	Währungsrendite (nicht abgesichert)	Gesamt-ertrag
31 Dez 2016	2261	2,79%	1,0456	1,36%	4,15%
30 Nov	2199	3,36%	1,0599	3,38%	6,74%
31 Okt	2126	-1,96%	1,0963	2,45%	0,49%
30 Sep	2168	-0,12%	1,1235	-0,69%	-0,81%
31 Aug	2171	-0,12%	1,1158	0,14%	0,02%
31 Jul	2174	3,50%	1,1174	-0,91%	2,59%
30 Jun	2099	0,09%	1,1073	0,59%	0,68%
31 Mai	2097	1,52%	1,1139	2,76%	4,28%
30 Apr	2065	0,27%	1,1451	-0,61%	-0,34%
31 Mär	2060	5,58%	1,1381	-4,01%	1,57%
28 Feb	1948	0,40%	1,0934	-0,95%	-0,54%
31 Jan 2016	1940	-5,94%	1,0831	11,08%	5,14%
Total		9,36%		14,60%	23,96%

Quelle: Bloomberg, ETF Securities (Januar 2016 - Dezember 2016).

Selbst Investitionen am Heimatmarkt des Anlegers können Wechselkursschwankungen ausgesetzt sein, wenn die betreffende Anlage auf eine Fremdwährung lautet (beispielsweise werden Rohstoffe üblicherweise in US-Dollar bewertet).

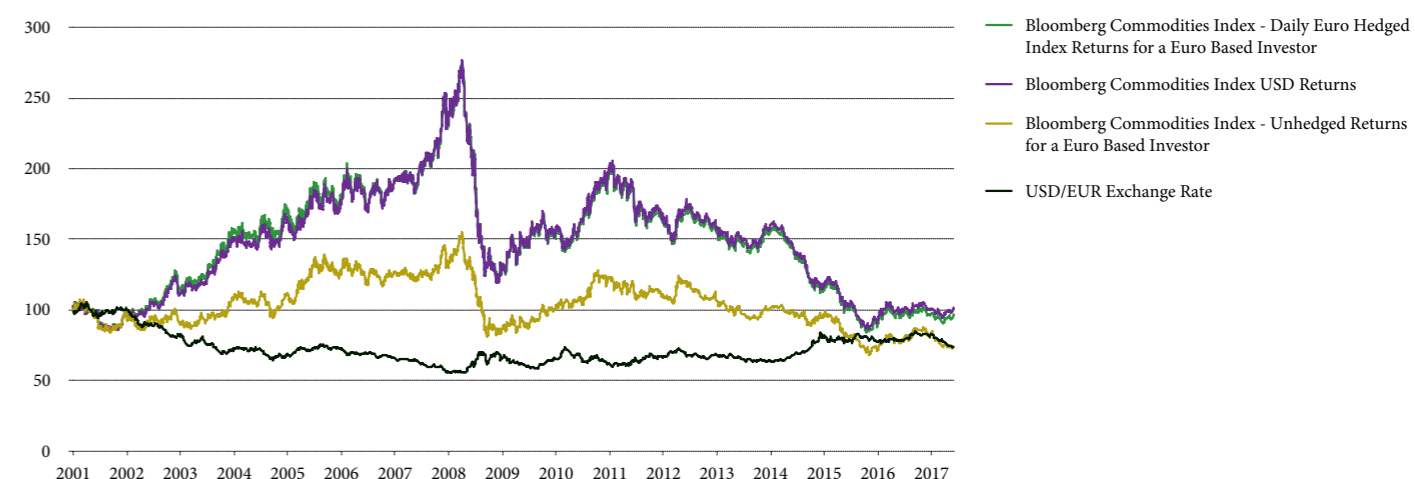
Eine Währungsabsicherung kann die Auswirkungen schwankender Wechselkurse auf die Erträge von Anlagen im Ausland abfedern. In der Vergangenheit erforderten derartige Strategien umfassende Fachkenntnisse und eine entsprechende Infrastruktur, um die Absicherung umzusetzen. In der Folge konnten sie nur von institutionellen Anlegern eingesetzt werden. Währungsgesicherte ETPs ermöglichen jedoch nicht nur ein Engagement im zugrunde liegenden Basiswert, sondern verfügen auch über eine integrierte Währungsabsicherung. Auf diese Weise können sich Anleger darauf konzentrieren, den Basiswert auf der Grundlage seiner Fundamentaldaten zu analysieren, ohne sich um das Währungsrisiko kümmern zu müssen.

Währungsgesicherte ETPs-Gleichung



Es gibt unterschiedliche Methoden, um mit ETPs eine Währungsabsicherung zu erreichen. Der einfachste Weg besteht darin, mit dem ETP einen Index nachzubilden, der selbst mit einer Währungsabsicherung versehen ist. Beispielsweise halten die Rohstoffindizes von Bloomberg verschiedene Varianten mit Währungsabsicherung bereit, für deren Berechnung der Hauptindex mit einer täglichen Währungsabsicherung versehen wird. Deshalb ist es wahrscheinlicher, dass ein ETP, das einen dieser währungsgesicherten Indizes abbildet, eine Rendite in der Lokalwährung des Anlegers generiert, die sich dem Bloomberg Commodity Index annähert. Auch andere Indexanbieter, wie MSCI, S&P oder FTSE bieten währungsgesicherte Varianten ihrer Indizes an.

Indexvergleich über einen Zeitraum von 10 Jahren



Quelle: Bloomberg, Tageswerte (2001 - 2017).

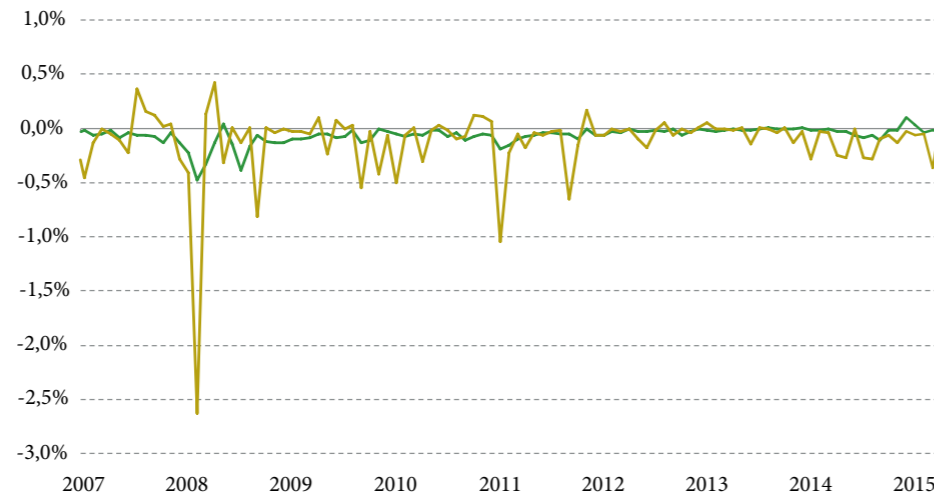
Währungsabsicherungen werden periodisch angepasst, in der Regel auf Tages- oder Monatsbasis. Je häufiger die Anpassung erfolgt, desto stärker korreliert das ETP mit den Kursbewegungen des zugrunde liegenden Index.

In den letzten sieben Jahren war die Tracking-Differenz zwischen dem in Euro denominierten Bloomberg Commodity Index mit täglicher Währungsabsicherung und dem auf USD lautenden Hauptindex deutlich geringer als beim Index mit monatlicher Absicherung (insbesondere während der Währungsturbulenzen im November 2008).

Weitere Informationen über die Tracking-Differenz finden Sie im Abschnitt „Tracking Error und Tracking-Differenz“ auf Seite 42.

Tracking-Differenz zwischen währungsgesicherten Rohstoffindizes mit täglicher und monatlicher Absicherung

— Monatliche Absicherung in EUR
— Tägliche Absicherung in EUR
 * Der Unterschied zwischen Bloomberg täglich und monatlich EUR Hedged All Commodities Monatliche Indexrendite und Bloomberg Commodities Monthly Index in US-Dollar.







Quelle: Bloomberg, Monatliche Daten (November 2007 - November 2015).




Währungs-ETPs

Währungs-ETPs unterscheiden sich dadurch von währungsgesicherten ETPs, dass sie nicht nur Zugang zu einem Basiswert oder einer integrierten Währungsabsicherung, sondern Zugang zur Entwicklung bestimmter Währungspaare (oder zu einem Korb unterschiedlicher Währungspaare) bieten. Währungs-ETPs bieten Anlegern auch ohne die Nutzung komplizierter Derivate Zugang zum größten globalen Finanzmarkt. Durch den Einsatz von Währungs-ETPs können Investoren ihre strategische Einschätzung der Devisenmärkte zum Ausdruck bringen, ein bestehendes Währungsrisiko absichern oder taktische Trades im Einklang mit den makroökonomischen Entwicklungen umsetzen.

Die vier wichtigsten gehandelten Währungspaare sind:

-  EUR/USD (Euro/US-Dollar) – „Euro“
-  USD/JPY (US-Dollar/Japanischer Yen) – „Gopher“
-  GBP/USD (Pfund Sterling/US-Dollar) – „Cable“
-  USD/CHF (US-Dollar/Schweizer Franken) – „Swissie“

Weniger populär sind die folgenden Paare:

-  AUD/USD (Australischer Dollar/US-Dollar) – „Aussie“
-  USD/CAD (US-Dollar/Kanadischer Dollar) – „Loonie“
-  NZD/USD (Neuseeländischer Dollar/US-Dollar) – „Kiwi“

Währungs-ETPs als Anlageklasse: EUR/USD-Erträge von Januar 2015 bis Dezember 2016

Währungs-ETPs können als Absicherung gegen eine Währungsabwertung eingesetzt werden. Wenn eine Währung an Wert verliert, verteuern sich ausländische Anlagen. Währungs-ETPs erlauben es Anlegern, die Kaufkraft ihrer Landeswährung zu erhalten. Ein ETP mit einer Long-Position in USD und einer Short-Position in EUR hätte es einem Investor beim Kauf ausländischer Anlagen ermöglicht, bei der Anlageentscheidung den Wert seiner EUR-Assets zu wahren. Sollte sich die starke Aufwertung des USD jedoch in der weiteren Entwicklung umkehren, ließe sich der Wert der Anlagen im Portfolio über ein ETP mit einer Short-Position in USD und einer Long-Position in EUR absichern.



Quelle: ETF Securities (Januar 2015 - Dezember 2016).

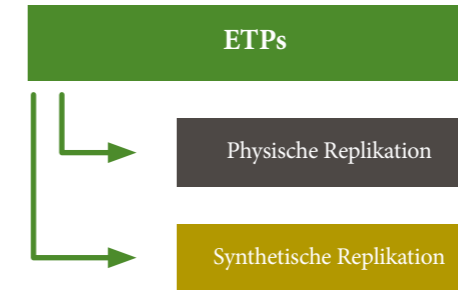
02 ETP-Struktur

Um eine fundierte Anlageentscheidung treffen zu können, sollten Anleger mit den verschiedenen Anlageinstrumenten vertraut sein, die auf dem Markt erhältlich sind. In diesem Kapitel möchten wir Anlegern die verschiedenen ETP-Strukturen erklären, die gegenwärtig auf dem Markt für Exchange Traded Products (ETPs) verwendet werden.

Replikationsmethoden

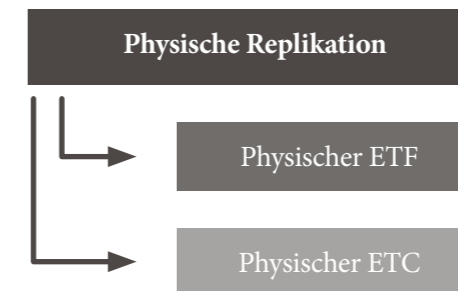
Als passive Anlagen bilden ETPs die Rendite eines zugrunde liegenden Index oder Basiswerts nach. Um dies zu erreichen, können ETPs auf zwei Arten strukturiert sein: physisch oder synthetisch.

Die ETP-Struktur ist ein wichtiger Aspekt, der bei einer Anlage in ETPs berücksichtigt werden sollte. Die Struktur des Produkts hat Auswirkungen auf die Höhe der damit verbundenen Risiken und Kosten sowie auf die Genauigkeit bei der Nachbildung des zugrunde liegenden Basiswerts.



Physische Replikation

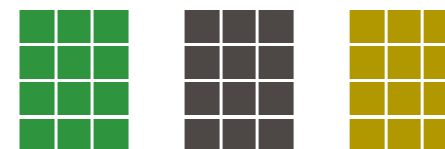
Bei der physischen Replikation (Nachbildung) werden die Basiswerte des nachgebildeten Index erworben. Hierbei kann es leichte Unterschiede geben, je nachdem, ob das jeweilige Produkt einen Index (üblicherweise ETFs) oder einen Rohstoff (üblicherweise ETCs) nachbildet.



Physische gesicherte ETFs

ETFs mit physischer Replikation erwerben entweder alle oder eine Auswahl der Vermögenswerte, aus denen sich der zugrunde liegende Index zusammensetzt. Bei der physischen Replikation werden vor allem Aktien und Anleihen nachgebildet. Die bei diesen ETFs angewendete Technik wird jeweils als „vollständige Nachbildung“ oder als „Nachbildung durch Sampling“ bezeichnet.

Vollständige Nachbildung



Alle Basiswerte werden gemäß ihrer Gewichtung im nachgebildeten Index im Fondsvermögen gehalten.

Diese Methode wird dann verwendet, wenn alle Indexwerte frei handelbar sind, eine überschaubare Anzahl darstellen und keinen erheblichen Änderungen unterliegen (z.B. die 50 Aktien des EURO STOXX 50®, dessen Zusammensetzung jährlich überprüft wird).

Nachbildung durch Sampling



Bei der Nachbildung durch Sampling (Sampling-Methode) werden nicht alle Titel eines Index erworben, sondern nur ein Teil.

Diese Methode kann sich als sinnvoll erweisen, wenn der Referenzindex sehr umfangreich ist und häufig geändert wird (beispielsweise der MSCI World Index, wo pro Jahr zuweilen 300 der 1.600 enthaltenen Titel ausgetauscht werden). Dieser Ansatz ist auch dann geeignet, wenn einzelne Bestandteile des Index eine geringe Liquidität aufweisen, da sonst zu hohe Kosten entstehen.

Der Hauptvorteil der vollständigen Replikation besteht darin, dass die mit dem Produkt gehaltenen Basiswerte identisch sind mit den Bestandteilen des Index. Deshalb kann davon ausgegangen werden, dass der Index sehr präzise nachgebildet wird. Ein Nachteil sind die potenziell hohen Transaktionskosten, die anfallen, wenn sich die Indexzusammensetzung häufig ändert und eine große Anzahl von Aktien ausgetauscht wird.

Bei der Nachbildung durch Sampling fallen die Transaktionskosten geringer aus. Da die Positionen des ETP allerdings nicht identisch sind mit den Bestandteilen des Index, weicht die Rendite des Produkts möglicherweise von der Indexrendite ab.

Die physische Replikation kann mit einem Kontrahentenrisiko einhergehen, wenn Wertpapierleihgeschäfte durchgeführt werden.

Physisch gesicherte ETCs

Physisch gesicherte ETCs sind mit einer bestimmten Menge des jeweiligen Rohstoffs besichert. Das ist nur dann möglich, wenn der jeweilige Vermögenswert über einen längeren Zeitraum hinweg problemlos gelagert werden kann. Deshalb kann die physische Replikation nur bei Edelmetallen und Industriemetallen angewendet werden.

Der Wert eines physischen ETC setzt sich folgendermaßen zusammen:



Physisch gesicherte ETCs sind mit der entsprechenden Anzahl an Barren besichert, die in einem Tresor (Edelmetalle) oder in einem Lagerhaus (Industriemetalle) aufbewahrt werden. Der jeweilige Barren ist ausschließlich dem Produkt zugeteilt und wird getrennt von den anderen Metallen aufbewahrt, die sich in diesem Tresor oder Lagerhaus befinden. Es gibt verschiedene Organisationen, die den Handel mit Edelmetallen und Industriemetallen beaufsichtigen und für einheitliche Standards sorgen, darunter die London Bullion Market Association (LBMA), der London Platinum and Palladium Market (LPPM) und die London Metal Exchange (LME). Diese Organisationen sorgen dafür, dass der Markt für den Metallhandel einheitlichen Standards entspricht, indem sie die Qualität der Metalle gewährleisten und in den Lagerhäusern Inspektionen durchführen. Edelmetalle werden in Tresoren in London, Zürich oder Singapur aufbewahrt. Industriemetalle werden in Lagerhäusern verwahrt, die von der London Metal Exchange geprüft werden.

Der größte Vorteil einer Anlage in physisch besicherte ETCs besteht darin, dass sie eine Partizipation an der Entwicklung der Rohstoffpreise ermöglichen und gleichzeitig die Sicherheit bieten, dass jedes ETC einen Anspruch auf physisches Metall verbrieft, das sicher verwahrt wird und eine hohe Qualität aufweist.

Synthetische Replikation

Anders als bei der physischen Replikation werden mit einem synthetischen ETP nicht die Basiswerte erworben, die mit dem Produkt nachgebildet werden sollen. Stattdessen schließt der Emittent des ETPs mit einer Gegenpartei ein Swap-Geschäft ab, bei dem die Gegenpartei die Rendite des Basiswerts garantiert.

Ein ETP-Anbieter kann sich aus verschiedenen Gründen für eine Swap-Struktur entscheiden:

- **Präzision:** Da die Rendite eines synthetischen ETP von einer Gegenpartei garantiert wird, ist diese mit der Wertentwicklung des Basiswerts identisch.
- **Niedrige Kosten:** Synthetische ETPs gehen mit niedrigeren Transaktionskosten für den Kauf und Verkauf der Basiswerte einher.
- **Zugang:** Der Zugang zu Nichtmetallen ist aufgrund ihrer schwierigen Lagerung nur anhand der synthetischen Nachbildung möglich.
- **Vielfalt:** Mit synthetischen ETP-Strukturen können Produkte realisiert werden, die physisch nicht möglich wären, darunter Short- und gehebelte Produkte, Volatilitätsindizes und Wertpapiere aus Schwellenländern.

Das größte Risiko synthetischer ETPs besteht in einem Zahlungsausfall der Gegenpartei, dem sogenannten Kontrahentenrisiko. Wenn eine Gegenpartei ihren Verpflichtungen aus dem Swap-Geschäft nicht nachkommt, kann das ETP nicht die Rendite des nachgebildeten Index erzielen, wodurch auch den Anlegern Verluste entstehen können.

Um die Auswirkungen eines Zahlungsausfalls zu minimieren, werden die meisten synthetischen ETPs mit Sicherheiten unterlegt.

Wertpapierleihe

Hierbei wird ein Wertpapier von dessen Eigentümer an einen Verleiher verliehen, der im Gegenzug eine Gebühr entrichtet. Der Verleiher muss eventuell Sicherheiten hinterlegen, um seine mit dem Leihgeschäft einhergehenden Verpflichtungen abzusichern.

Die bei einem Leihgeschäft erhobene Gebühr kann zwar die Kosten eines ETP senken, gleichzeitig entsteht auf diese Weise jedoch ein Kontrahentenrisiko. Damit wird das Risiko bezeichnet, dass die entliehenen Wertpapiere bei einem Zahlungsausfall des Verleihers uneinbringlich sind. Unter diesen Umständen können im Vermögen des ETP Titel enthalten sein, die in keinerlei Zusammenhang mit den Werten des nachgebildeten Index stehen.

Swap

Eine Vereinbarung, bei der die Vertragsparteien die Rendite einer Anlage gegen die Rendite einer anderen Anlage tauschen. Alternativ zahlt eine Vertragspartei eine Gebühr für den Ertrag einer bestimmten Anlage.

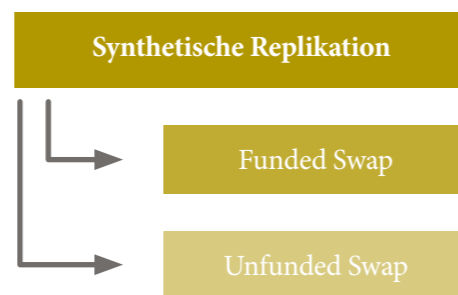
Beispiel: Es wird vereinbart, dass ein ETP eine Gebühr für die Wertentwicklung des EURO STOXX 50[®] zahlt. Wenn der EURO STOXX 50[®] um 1 % steigt, erhält der ETP-Anbieter von der Gegenpartei eine entsprechende Zahlung. Wenn der Index um 1 % sinkt, erhält die Gegenpartei vom ETP den Differenzbetrag.

Sicherheiten

Im Allgemeinen werden damit ein oder mehrere Vermögenswerte bezeichnet, die ein Verleiher als Sicherheit für eine Verbindlichkeit anbietet.

Im Zusammenhang mit ETPs werden damit üblicherweise Vermögenswerte bezeichnet, die von Swap-Anbietern zur Verfügung gestellt werden. So werden ihre Zahlungsverpflichtungen aus einer Swap-Vereinbarung besichert und das Kontrahentenrisiko minimiert.

Die synthetische Replikation kann je nach Art des Swaps auf zwei Arten strukturiert sein: funded oder unfunded.



Gedechte Swap-Struktur

Bei einem funded Swap wird das Geld, das die Anleger für den Kauf des ETP bezahlt haben, dem Swap-Kontrahenten übertragen (deshalb wird diese Form des Swap-Geschäfts auch als „gedeckt“ bezeichnet). Im Gegenzug investiert die Gegenpartei in dieser Höhe in den Basiswert und hinterlegt bei einer Depotbank Sicherheiten, die mindestens diesem Betrag entsprechen. Bei funded Swaps liegt das Eigentumsrecht an der Sicherheit je nach Ausgestaltung des ETP-Produkts bei der Gegenpartei oder beim ETP. Bei einem Zahlungsausfall des Kontrahenten gilt in beiden Fällen, dass die Sicherheit in den Besitz des ETP übergeht und verkauft werden kann, um den Erlös den Anlegern zufließen zu lassen.

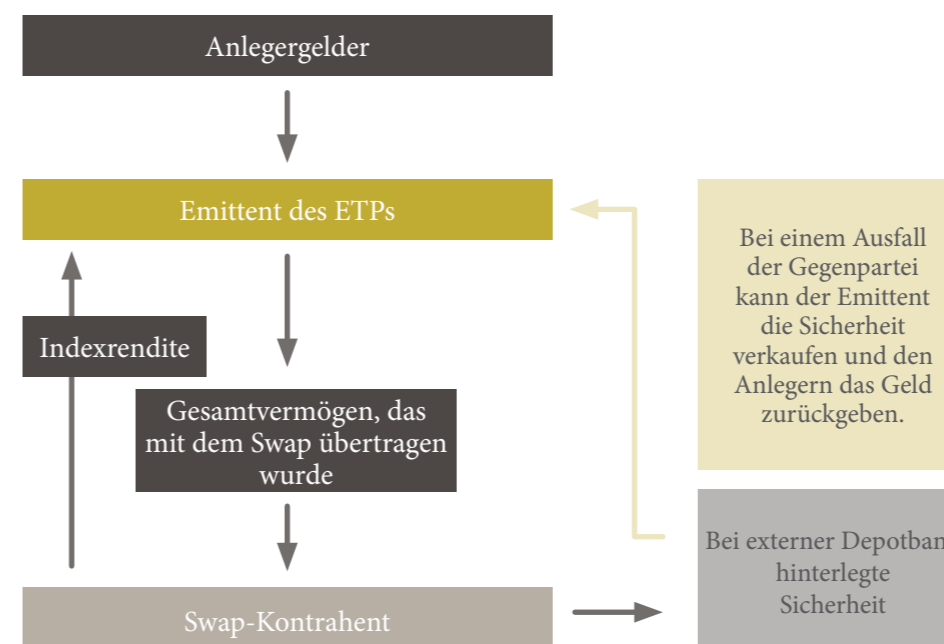
Gemäß der OGAW-Richtlinie muss die vom Swap-Kontrahenten hinterlegte Sicherheit bei ETFs gewisse Anforderungen im Hinblick auf die Anlageklasse, die Liquidität und die Diversifikation erfüllen. Um einen Schutz vor Kursschwankungen zu gewährleisten, müssen darüber hinaus angemessene Sicherheitsabschläge vorgenommen werden (sogenannte „Haircuts“). Die Höhe des jeweiligen Sicherheitsabschlags ist abhängig vom Anlagetyp und von den Rechtsvorschriften des Landes, in dem das Produkt registriert ist. Die Sicherheit wird täglich zum Marktwert bewertet.

Sicherheitsabschlag (Haircut)

Prozentualer Sicherheitsabschlag, der auf den Marktwert eines als Sicherheit dienenden Vermögenswerts erhoben wird.

Sicherheitsabschläge dienen als Polster, die den Emittenten eines ETP schützen, falls der Marktwert der Sicherheit fällt.

So funktioniert ein funded Swap



Nachfolgend finden Sie ein Beispiel für die Funktionsweise eines funded Swaps:

Funded Swap	Tag 1	Tag 2		Tag 3	
Indexwert	100	105		105	
Swap-Wert	100	105		105	
		Davor	Danach	Davor	Danach
Besicherungswert	111	111	117	108	117
Erläuterung	Es wird von einem Indexstand von 100, einer Erstanlage von 100 und einem Sicherheitsabschlag von 10 % ausgegangen. Die Gegenpartei muss eine Sicherheit von 111 hinterlegen (100 / 90 % = 111).	Der Index legt um fünf Punkte zu. Um nach dem Sicherheitsabschlag ein ausreichendes Besicherungsniveau zu gewährleisten, muss die Gegenpartei mehr Sicherheiten hinterlegen. Die Gegenpartei muss den Wert der Sicherheiten auf 117 aufstocken (105 / 90 % = 117).		Auch wenn der Indexwert unverändert bleibt, ist der Wert der Sicherheit gefallen. Die Gegenpartei muss erneut zusätzliche Sicherheiten hinterlegen.	

Quelle: ETF Securities, hypothetisches Beispiel.

Unfunded Swap-Struktur

Pensionsgeschäft (Repo)

Eine Vereinbarung, bei der sich eine Vertragspartei dazu verpflichtet, einen Vermögenswert vorübergehend zu verkaufen und diesen später wieder zurückzuerwerben.

Umgekehrtes Repogeschäft

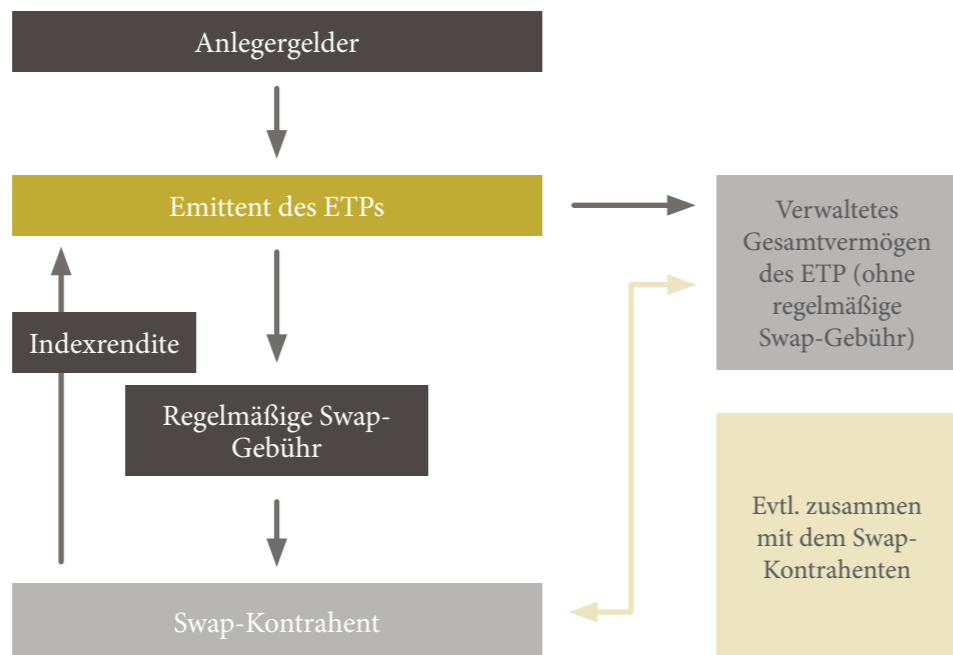
Dieselbe Vereinbarung, jedoch aus der Perspektive des Käufers, der den Vermögenswert erwirbt und später wieder verkauft.

Bei einem unfunded Swap wird das Geld, das die Anleger für den Kauf des ETP bezahlt haben, nicht direkt an den Swap-Kontrahenten übertragen. Stattdessen wird ein Teil des Geldes verwendet, um die Swap-Gebühr zu bezahlen. Das restliche Vermögen wird vom ETP-Anbieter verwaltet. Je nach Anbieter wird das Vermögen anders verwaltet:

- **Referenzkorb:** Manche Anbieter erwerben mit dem Geld einen Korb an Vermögenswerten (normalerweise vom Swap-Kontrahenten), die in keiner Beziehung zu den nachgebildeten Vermögenswerten stehen. Die Wertentwicklung des Korbs wird dann gegen die Wertentwicklung der Vermögenswerte getauscht, die mit dem ETP nachgebildet werden.
- **Repogeschäft:** Manche Anbieter schließen mit dem Geld ein umgekehrtes Pensionsgeschäft mit dem Swap-Kontrahenten ab, um eine Rendite zu erzielen.

Das mit ETFs oder ETCs verbundene Kontrahenten-Risiko wird in der Regel abgesichert – unabhängig davon, wie das Geld der Anleger verwaltet wird.

So funktioniert ein unfunded Swap



OGAW und ETPs

OGAW („Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“) steht für eine Reihe von EU-Richtlinien, die innerhalb der Europäischen Union ein gemeinsames Rahmenwerk für die Regulierung von Organismen für gemeinsame Anlagen schaffen. Die OGAW-Richtlinien werden von den ETP-Anbietern begrüßt, da sie nach der Registrierung in einem EU-Land eine einfache und kostengünstige Möglichkeit bieten, um im fragmentierten europäischen Markt Anteile zu vertreiben.

Da die OGAW-Richtlinien bestimmte Diversifikationskriterien vorschreiben, können nur ETFs OGAW-konform sein.

Die OGAW-Richtlinien („Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“) untersagen ETFs ein Engagement an den physischen Rohstoffmärkten und verlangen darüber hinaus ein Mindestmaß an Diversifizierung. Somit bieten ETFs lediglich Zugang zu bestimmten diversifizierten Rohstoffindizes.

OGAW-Richtlinie: Vorteile für Anleger

Liquidität

Im Falle von Marktstörungen kann der Wert eines OGAW-ETF von seinem NAV abweichen, z. B. wenn keine Market Maker bereit sind, Kauf- und Verkaufskurse zu stellen. Weicht ein ETF deutlich von seinem an der Börse ermittelten NAV ab, können Anleger, die im Verzeichnis der Anteilinhaber des ETF eingetragen sind, ihre Anteile direkt beim ETP-Anbieter einlösen. Wenn ein Anleger seine Anteile über einen Broker bezogen hat, muss er beantragen, dass dieser die Anteile im Auftrag des Anlegers direkt einlöst.

Sondervermögen

Die Vermögenswerte eines OGAW-Fonds müssen zur sicheren Verwahrung einer unabhängigen Depotbank anvertraut und getrennt von den Vermögenswerten der

Depotbank und des Emittenten des ETF aufbewahrt werden. Diese Vermögenswerte können nicht verwendet werden, um die Verbindlichkeiten der Depotbank oder des Emittenten des Fonds zu tilgen.

Das bedeutet, dass die Vermögenswerte des Fonds nicht herangezogen werden können, um bei einem Zahlungsausfall des Fondsanbieters dessen Gläubiger zu bezahlen.

Diversifikation

Ein ETF ist nur dann OGAW-konform, wenn der nachgebildete Index eine ausreichende Diversifizierung aufweist. Höchstens 20 % des Nettovermögens eines Fonds dürfen in Wertpapiere eines einzelnen Emittenten investiert werden. Unter bestimmten Marktbedingungen kann diese Zahl auf 35 % angehoben werden.

Sicherheiten

Wenn ein ETF Derivate (z. B. Swaps) einsetzt, verlangen die OGAW-Richtlinien, dass die Höhe des Engagements in einer einzelnen Gegenpartei begrenzt wird. Der in einen Derivatekontrakt investierte Betrag darf je nach Art der Gegenpartei 5 % oder 10 % des NAV nicht übersteigen.

Darüber hinaus ist der Fonds gemäß der OGAW-Richtlinie dazu verpflichtet, sein Engagement in allen Gegenparteien zu reduzieren, die ihren Verpflichtungen aus dem Derivatekontrakt nicht nachkommen. Dies kann unter anderem durch die Hinterlegung von Sicherheiten erfolgen. Diese Sicherheiten sollten bestimmte Mindestkriterien erfüllen. So muss die Sicherheit mindestens einmal täglich bewertet werden. Darüber hinaus sollten Vermögenswerte, die hohen Preisschwankungen ausgesetzt sind, erst dann als Sicherheiten akzeptiert werden, wenn angemessene konservative Abschläge (sogenannte „Haircuts“) vorgenommen wurden.

Offenlegungspflichten

OGAW-konforme ETFs sind dazu verpflichtet,

verschiedene Dokumente zu veröffentlichen, um die Anleger über die Merkmale des Produkts zu informieren. Unter anderem sind die folgenden Dokumente erforderlich: (i) der Verkaufsprospekt, (ii) die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document – KIID) und (iii) die Jahres- und Halbjahresberichte.

Der Verkaufsprospekt muss verschiedene Informationen beinhalten, darunter eine Beschreibung des nachzubildenden Index, der Replikationsmethode sowie der Faktoren, die sich auf die Wertentwicklung des ETFs auswirken. Der Umfang des ETF im Verkaufsprospekt erforderlichen Informationen fällt je nach ETF-Typ unterschiedlich aus.

Da Verkaufsprospekte äußerst umfangreich und komplex sein können, wird mit den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) eine übersichtliche und knappe Zusammenfassung bereitgestellt, in der die wichtigsten Informationen über einen ETF gebündelt sind. Normalerweise werden diese Informationen auf zwei DIN A4-Seiten dargestellt. Es sollte jedoch berücksichtigt werden, dass gewisse Informationen nicht in den wesentlichen Anlegerinformationen enthalten sind. Deshalb sollten Anleger immer auch den vollständigen Verkaufsprospekt lesen.

OGAW, ETCs und ETNs

ETCs und ETNs werden nicht als Fondsanteile, sondern als Schuldverschreibungen ausgegeben. Deshalb stellen sie im Sinne der OGAW-Richtlinie keine Organismen für gemeinsame Anlagen dar und unterliegen nicht den OGAW-Vorschriften. Auch wenn diese Anlagen nicht OGAW-konform sind, können sie trotzdem OGAW-geeignet sein. Das bedeutet, dass die Anlagen an sich zwar nicht OGAW-konform sind, sich jedoch als Anlagen für andere OGAW-Fonds eignen.

03 Risiken von ETPs

Wir hoffen, dass Sie die Vorteile von ETP-Anlagen nun etwas besser nachvollziehen können. Wie bei allen Anlagen sind jedoch auch hier gewisse Risiken gegeben. Vor einer Anlage sollte daher geklärt werden, mit welchen Risiken die einzelnen ETP-Produkte verbunden sind.

Allgemeine Risiken von ETPs

Marktrisiko

Da ETPs die Kursbewegungen ihres zugrunde liegenden Index oder Basiswerts nachbilden, kann ihre Wertentwicklung durch die Volatilität der jeweiligen Märkte beeinträchtigt werden.

Tracking-Differenz

Aufgrund ihrer Struktur und Kosten können ETPs ihre Basiswerte möglicherweise nicht präzise nachbilden.

Steuern

Wie die meisten Anlagen unterliegen ETPs normalerweise einer gewissen Besteuerung. Anleger sollten daher eine unabhängige Steuerberatung in Anspruch nehmen.

Kosten

Bei allen ETPs fallen interne (produktbezogene) oder externe (handelsbezogene) Kosten an.

Währungsrisiken

Alle Anlagen in Fremdwährungen werden von Wechselkursschwankungen beeinflusst (sofern das Produkt nicht mit einer Währungsabsicherung versehen ist).

Zusätzliche Risiken bei der Investition in

Risiken physischer ETFs

Wertpapierleihe

Wenn physische ETFs Wertpapierleihgeschäfte durchführen, können die Kosten des Produkts damit gesenkt werden. Durch die Wertpapierleihe entsteht jedoch ein Kontrahentenrisiko.

Sampling

Physische ETFs, die eine Replikation durch Sampling betreiben, können zwar unter Umständen niedrigere Transaktionskosten aufweisen. Möglicherweise bilden diese ETFs ihren Referenzindex jedoch nicht so präzise nach wie ETFs mit synthetischer oder vollständiger Replikation.

Risiken synthetischer ETPs

Kontrahentenrisiko

Bei synthetischen ETPs erfolgt die Nachbildung ihres Basiswerts anhand von Swaps. Bei einem Ausfall der Gegenpartei ist es wahrscheinlich, dass diese die Rendite nicht erbringen kann. Um dieses Risiko zu mindern, werden synthetische ETFs und ETCs mit Sicherheiten hinterlegt.

Risiken von ETNs

Kreditrisiko

Da ETNs nicht als Sondervermögen strukturiert sind und normalerweise keine Hinterlegung von Sicherheiten erfolgt, sind diese Produkte von der Bonität ihres Emittenten abhängig.

Zusammenfassung

	Physische ETFs	Synthetische ETFs	Physische ETCs	Synthetische ETCs	ETNs
Marktrisiko	•	•	•	•	•
Tracking-Differenz	•	•	•	•	•
Steuern	•	•	•	•	•
Kosten	•	•	•	•	•
Währungsrisiken	•	•	•	•	•
Wertpapierleihe	(•)				
Sampling	(•)				
Kontrahentenrisiko	(•)	•		•	•
Kreditrisiko	*				•

* Wenn Wertpapierleihgeschäfte durchgeführt werden.

() = soweit zutreffend.

04 Handel und Preise

Anleger beurteilen die Liquidität von ETPs häufig nach dem gehandelten Börsenvolumen. Tatsächlich stammt die Liquidität von ETPs aus zwei Quellen:

1. dem gehandelten Börsenvolumen

2. der Liquidität des Basiswerts

Dies liegt daran, dass ETPs im Austausch gegen den Basiswert oder Geld ausgegeben werden können. ETPs können sich daher Liquidität von den Basiswerten beschaffen, die sie nachbilden. Anders als bei Aktien wird der Preis nicht von Angebot und Nachfrage einer festen Anzahl von Aktien bestimmt, da bei zusätzlicher Nachfrage neue ETP-Anteile ausgegeben werden können. Die Preisfindung bei ETPs erfolgt vielmehr abhängig vom Basiswert. Durch Arbitrage wird sichergestellt, dass ETPs den entsprechenden Basiswert genau abbilden.

Um genau zu verstehen, nach welchen Mechanismen die ETP-Preisfindung erfolgt und wie ETPs am besten gehandelt werden können, muss man wissen, wie sie ausgegeben und zurückgenommen werden und welche Rolle Arbitrageure spielen.

Ausgabe und Rücknahme

Anleger in ETPs kaufen und verkaufen Wertpapiere an der Börse. Dieser Handel wird als Sekundärmarkt bezeichnet. Daneben gibt es einen Primärmarkt, auf dem Autorisierte Marktteilnehmer (Authorised Participants = APs) direkt mit dem ETP-Anbieter handeln können, und der im Folgenden zu Informationszwecken dargestellt ist. Privatanleger können mit ETPs allerdings ausschließlich auf dem Sekundärmarkt über die Börse handeln.

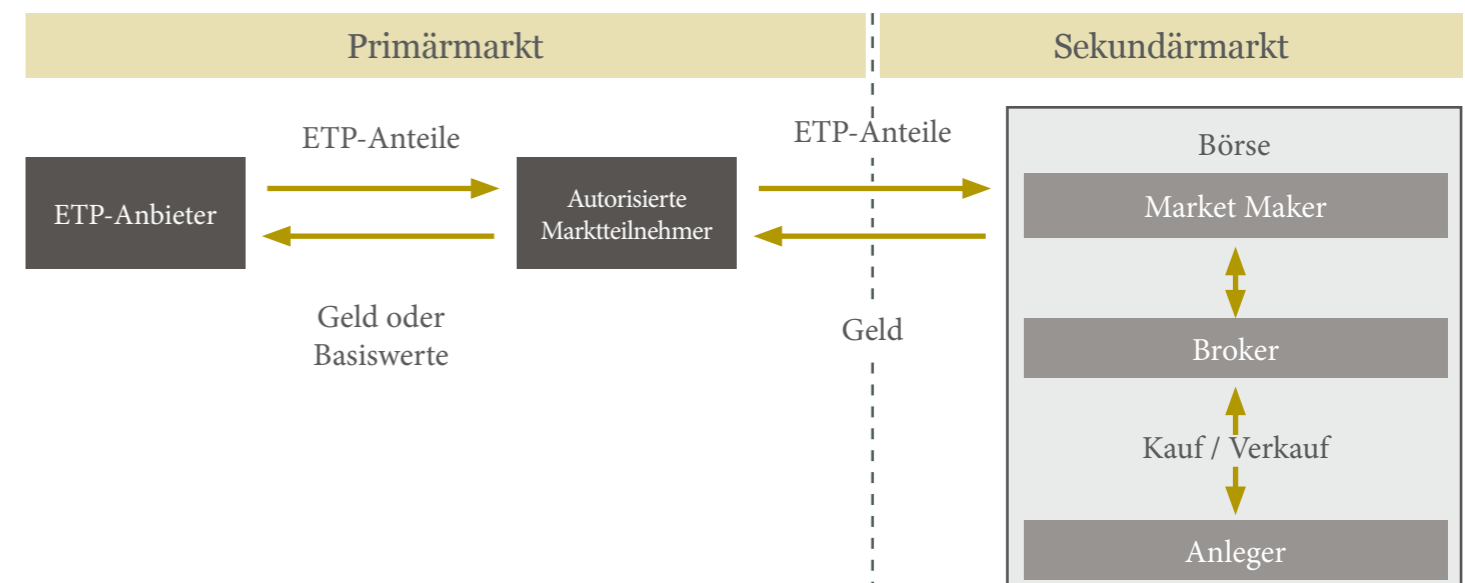
Ausgabe

Der Ausgabeprozess

1. Der AP beantragt beim ETP-Anbieter den Kauf (d. h. die „Ausgabe“) von Anteilen.
2. Der AP händigt dem ETP-Anbieter dann den entsprechenden Basiswert oder das Geld aus (wenn das ETP z. B. den EURO STOXX 50® abbildet, liefert der AP die EURO STOXX 50®-Aktien gemäß ihrer Gewichtung im Index oder den Geldwert der Aktien).
3. Im Gegenzug erhält der AP vom ETP-Anbieter die ETP-Anteile in Höhe des entsprechenden Gegenwerts.
4. Der AP verkauft die ETP-Anteile dann über die Börse an Investoren und Finanzvermittler.

Autorisierter Marktteilnehmer (AP)

APs sind Finanzinstitute, die die erforderlichen Basiswerte oder Mittel zur Ausgabe eines ETPs beschaffen. Nur APs können ETPs ausgeben oder zurücknehmen. Bei ihnen handelt es sich in der Regel um Investmentbanken oder spezialisierte Market Maker.



NAV oder Nettoinventarwert

Der NAV (engl. Net Asset Value) entspricht generell dem Wert der Aktiva eines Organismus abzüglich seiner Verbindlichkeiten.

Bei ETFs entspricht der NAV dem Wert der vom ETF gehaltenen Anlagen (Aktien, Anleihen, Swaps, Barmittel etc.) abzüglich seiner Verbindlichkeiten (Verwaltungsgebühr, Swap-Gebühr etc.). ETCs werden nach ihrem Preis bewertet, da sie als Schuldverschreibungen ausgegeben werden und nicht als Anteile. Dieser Preis wird nach einer Formel mit Bezugnahme auf den jeweiligen Basiswert berechnet. Der Preis eines ETC wird manchmal der Einfachheit halber als NAV bezeichnet.

Metallanspruch

Die Menge Metall, mit der jeder Anteil eines physisch besicherten Rohstoff-ETC gedeckt ist, und die dem Anspruchsinhaber bei Rücknahme zusteht. Ein Metallanspruch von 0,1 an einem Gold-ETC etwa bedeutet, dass jeder Schuldtitel dieses Gold-ETC durch 0,1 Feinunzen des Edelmetalls gedeckt ist und einen entsprechenden Anspruch verbrieft.

Rücknahme

Der Rücknahmeprozess bildet das Gegenstück zum Ausgabeprozess. Wenn Anleger Anteile eines ETP verkaufen, behält der AP sie entweder im eigenen Bestand oder gibt sie an den ETP-Anbieter zurück. Beschließt der AP, die Anteile zurückzugeben, stellt er einen Rücknahmeantrag beim ETP-Anbieter, der dann entweder den jeweiligen Basiswert zurückgibt oder einen entsprechenden Geldbetrag für die Anteile auszahlt, die dann storniert werden.

Der Rücknahmeprozess

1. Der AP beantragt beim ETP-Anbieter die Rückgabe (d. h. die „Rücknahme“) von Anteilen.
2. Der ETP-Anbieter händigt dem AP dann den jeweiligen Basiswert oder den entsprechenden Geldbetrag aus.
3. Im Gegenzug storniert der ETP-Anbieter ETP-Anteile in gleicher Höhe.

Preise und NAV

ETPs können abhängig von der Nachfrage ausgegeben und zurückgenommen werden, was bedeutet, dass die Anzahl der ausgegebenen ETP-Anteile anders als bei Aktien variabel ist. Unternehmen geben eine feste Anzahl von Aktien aus (Ausnahmen bilden hier Kapitalmaßnahmen, bei denen zusätzliche Aktien emittiert werden), deren Preis dann abhängig von Angebot und Nachfrage schwankt. Dies ist wichtig, denn das Ziel eines ETP besteht darin, einen zugrunde liegenden Referenzindex oder Vermögenswert nachzubilden. Würde der Preis eines ETP je nach Angebot und Nachfrage schwanken, könnte es seinen Basiswert nicht mehr akkurat nachbilden.



Theoretisch sollte der Preis eines ETP seinem Nettoinventarwert (NAV) geteilt durch die Anzahl der Anteile entsprechen. Der NAV verändert sich abhängig von den Preisschwankungen des Basiswerts, wodurch sich wiederum der Preis jedes ETP-Anteils verändert.



Physisch unterlegte ETCs haben keinen NAV. Ihr Preis entspricht stattdessen dem Metallanspruch multipliziert mit dem Spotpreis des jeweiligen Metalls. Dieser Spotpreis ändert sich je nach Angebot und Nachfrage des Metalls.



Arbitrage

Wenn sich der Preis eines ETP aufgrund von Angebot und Nachfrage von seinem NAV entfernt, eröffnen sich Arbitrage-Möglichkeiten.

Wenn ETP-Preis > Basiswert

Der AP kann die Basiswerte kaufen und sie gegen ETP-Anteile eintauschen. Diese Anteile können dann an Finanzvermittler und Anleger verkauft werden. Da die ETP-Anteile mehr wert sind als die Basiswerte, erzielt der AP einen Gewinn.

Wenn ETP-Preis < Basiswert

Der AP kann ETP-Anteile kaufen und sie gegen den Basiswert eintauschen. Diese Basiswerte können dann an Finanzvermittler und Anleger verkauft werden. Da die Basiswerte mehr wert sind als die ETP-Anteile, erzielt der AP einen Gewinn.

Bei ETPs ermöglicht der Ausgabe- und Rücknahmeprozess Arbitrage-Möglichkeiten. Der AP kann die Arbitragegeschäfte solange fortsetzen, bis kein Preisunterschied zwischen dem ETP und dem Basiswert mehr besteht und der Arbitrageprozess damit unrentabel wird. Damit wird sichergestellt, dass die Notierung eines ETP nur kurzfristig von seinem NAV abweicht.

Arbitrage

Der Kauf und Verkauf einer Anlage, um Preisunterschiede auszunutzen.

So kostet z. B. Brot in München 2 € und in Hamburg 1 €. Der Transport des Brots von Hamburg nach München kostet 50 Cent. Damit bietet sich nun die Möglichkeit, das Brot in Hamburg zu kaufen und in München mit Gewinn weiterzuverkaufen.

Der Arbitrageprozess

Angenommen, ein physischer ETP auf den DAX 30 notiert zu 20 €, und der Basiswert, der das ETP bildet, wird zu 25 EUR gehandelt. Der AP kann jetzt das ETP an der Börse kaufen und gegen die DAX-Aktien eintauschen. Durch diesen Verkauf erzielt der AP einen Gewinn von 5 €. Da er das ETP kauft und den zugrunde liegenden Basiswert verkauft, reduziert sich der Preisunterschied zwischen beiden. Mit der Zeit laufen die Preise schließlich zusammen, und die Arbitrage wird unrentabel. Durch diesen Prozess hat der AP dafür gesorgt, dass sich der Preis des ETP und seines NAV wieder angleichen.

Liquidität

Da ETPs die Liquidität ihrer zugrunde liegenden Basiswerte ausnutzen können, lassen sich große Transaktionen ohne nennenswerte Auswirkungen auf die Kosten durchführen. Hierzu ein Beispiel: Das durchschnittliche Tagesvolumen aller DAX 30 notierten ETPs, die den DAX 30 nachbilden, beläuft sich auf rund 11.9 Mio. €. Anleger, die nur diesen Wert betrachten, könnten zu dem Schluss gelangen, dass die Liquidität dieser Produkte begrenzt ist. Die verfügbare Liquidität für ETPs auf den DAX 30 ist allerdings deutlich höher, da das durchschnittliche Tagesvolumen aller DAX-30- Aktien mehr als 3,3 Mrd. € beträgt. Das ETP-Volumen macht lediglich 0,36 % des Volumens der zugrunde liegenden Anlagen aus.

Anleger, die ein ETP-Investment in Erwägung ziehen, sollten zur Messung der Liquidität des ETP daher die Liquidität der zugrunde liegenden Anlagen betrachten und nicht nur das Börsenvolumen.

ETP-Liquidität

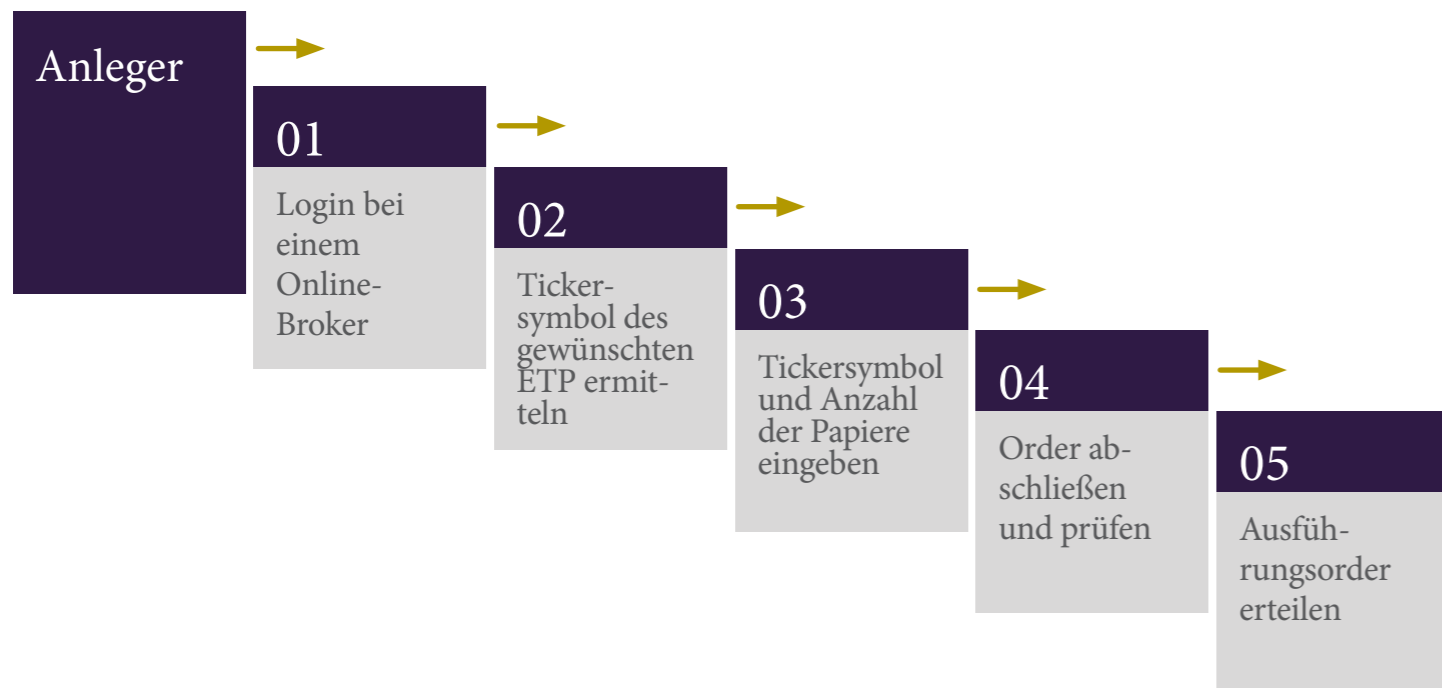
	DAX-30-ETPs	DAX-30-Aktien	ETP-Volumen in % des Basiswerts
Tagesvolumen (€)	11,894,023	3,280,823,529	0,36

Quelle: Bloomberg, durchschnittliches Tagesvolumen per Monatsende (September 2016 - August 2017).

Überblick über die verschiedenen Orderarten

ETPs können genau wie Aktien an der Börse ge- und verkauft werden. Sie können über eine Online-Plattform oder einen Broker gehandelt werden.

Kauf eines ETP



Benennung von ETPs

Auf den ersten Blick können die Namen von ETPs recht kompliziert erscheinen. In diesem Abschnitt erläutern wir die Namen von ETPs und die Bedeutung der einzelnen Abschnitte.

Beispiele:

Emittent	S&P 500	GBP Daily Hedged	OGAW	ETF
Emittent	Physisch	Gold	ETC	
Emittent	DAX 30	Daily 2x Long	OGAW	ETF
Emittent	EURO STOXX 50		OGAW	ETF (Auss.)

Emittent

In der Regel wird zuerst der Name des ETP-Anbieters genannt.

Zugrunde liegender Index oder Basiswert

Der zugrunde liegende Index oder Basiswert, den der ETP nachbilden soll, beispielsweise der S&P 500 oder der DAX 30.

Währungsabsicherung

Verfügt ein ETP über eine Währungsabsicherung (im Produkt integriert oder bereits über den Index selbst), so wird dies ähnlich angezeigt wie in unserem Beispiel des GBP Daily Hedged. So erzielt beispielsweise ein nicht in den USA ansässiger Anleger bei einem Investment in ein USD-basiertes ETP (wie beispielsweise den S&P 500 oder Gold) die Rendite des US-Index, weil die Währungsabsicherung die Wechselkursschwankungen zwischen seiner jeweiligen Landeswährung und dem US-Dollar abfängt. „Daily“ bezeichnet in diesem Fall lediglich die Frequenz, mit der die Absicherung angepasst wird.

Regulatorische Hinweise

An dieser Stelle werden in der Regel aufsichtsrechtliche Hinweise angezeigt. Eine OGAW-Klassifizierung bedeutet beispielsweise, dass ein ETP den EU-Richtlinien zum Schutz von Privatanlegern unterliegt. Die OGAW-Richtlinien schreiben unter anderem ein Mindestmaß an Diversifizierung vor, um eine zu starke Konzentration auf einzelne Anlagen zu verhindern.

ETP-Typ

Wie bereits erwähnt existieren unterschiedliche Arten von ETPs, wie beispielsweise ETFs oder ETCs.

Replikationsmethode

Diese Komponente ist nicht immer im Produktnamen enthalten. Sie enthält Informationen dazu, wie das ETP den zugrunde liegenden Index oder Basiswert nachbildet (physische oder synthetische Replikation).

Short-/Hebelfaktor

Einige ETPs sind auf ein gehebeltes Engagement bei Short- oder Long-Positionen ausgelegt. Hierzu wird an die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index ein „Hebelfaktor“ angelegt. Bitte beachten Sie, dass dieser Produkttyp nur für Anleger geeignet ist, die ein kurzfristiges Engagement anstreben und die mit den Risiken vertraut sind, die mit einem gehebelten Short- und/oder Long-Exposure einhergehen.

Einnahmen

Dieser Abschnitt enthält Informationen zum Umgang mit Dividendeneinnahmen. „Dist“, „Dis“ oder „D“ steht für „ausschüttend“ (distributing), d.h. dass sämtliche Dividendenzahlungen zurück an Ihr Brokerage-Konto fließen. Gleichzeitig können Dividendeneinnahmen reinvestiert bzw. „akkumuliert“ werden, um bestehende Positionen aufzustocken („Acc“ bzw. „C“).

05 Kosten

Die Kosten sind einer der wichtigsten Faktoren, die bei einer Anlage berücksichtigt werden müssen. Im Gegensatz zur Performance lassen sie sich leicht bestimmen.

Leider sind die Kosten für ETPs nicht immer eindeutig. Die am weitesten verbreiteten laufenden Kosten (OCF), die Total Expense Ratio (TER) oder Gesamtkostenquote, enthält häufig nicht alle Kosten. So sind verschiedene interne und externe Kosten wie Transaktionskosten, Swap-Gebühren oder Geld-Brief-Spannen an Börsen nicht immer berücksichtigt.

In diesem Leitfaden versuchen wir, die gängigsten Kostenbestandteile zu beschreiben, die in den Gesamtkosten einer ETP-Anlage enthalten sind, und unterteilen diese in fortlaufende Kosten, Portfolio Transaktionskosten, Handelskosten und Kosten, die nach dem Handel entstehen.

Interne Kosten

Die internen Kosten eines ETP werden durch drei Faktoren bestimmt:

- laufende Kosten
- etwaige Kosten für die Neugewichtung
- etwaige Swap-Spreads

Laufende Kosten (OCF)

Beschreibt die jährlichen Verwaltungskosten für ein Produkt, angegeben in Prozent. Die laufenden Kosten werden auch als Ongoing Charge Figure (OCF) oder Total Expense Ratio (TER) bezeichnet. Die fortlaufenden Kosten können von Anbieter zu Anbieter variieren, beinhalten aber üblicherweise:

- Verwaltungskostenquote
- Administrative Kosten
- Index-Lizenzgebühr
- Lagerkosten (bei physisch gesicherten ETCs)

Kosten für Neugewichtung

Die Kosten, die einem physisch unterlegten ETF für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren entstehen.

Wenn der dem ETF zugrunde liegende Index seine Zusammensetzung ändert, muss dies auch der ETF tun. Die Transaktionskosten hängen davon ab, wie viele der Indexbestandteile wie oft geändert werden: je größer die Zahl der Änderungen und je häufiger die Änderungen, desto höher die Kosten für die Neugewichtung.

Swap-Gebühr

Die Gebühr, die der Anbieter eines synthetischen ETP für die Swap-Vereinbarungen an die Swap-Kontrahenten zahlen muss.

Die Swap-Gebühr wird zwischen ETP-Betreiber und Kontrahenten ausgehandelt, wobei wirtschaftliche Faktoren wie die Absicherungskosten des Kontrahenten für das Swap-Geschäft, die Kosten für die Sicherheiten, das Bonitätsrating und die eigene Gewinnmarge berücksichtigt werden. Im Allgemeinen sind die Swap-Gebühren bei illiquiden oder exotischen Basiswerten höher. In einigen Fällen wird die Swap-Gebühr in die OCF/TER der ETPs mit einbezogen.

Wertpapierleihe

Hierbei wird ein Wertpapier von dessen Eigentümer verliehen, wobei im Gegenzug eine Gebühr entrichtet wird und oftmals Sicherheiten hinterlegt werden. Der Entleiher ist vertraglich verpflichtet, ausgeliehene Wertpapiere bei Aufforderung oder zum Ende einer vereinbarten Frist zurückzugeben. Sowohl der Rechtsanspruch als auch das Eigentum an verliehenen Wertpapieren gehen für die Zeit der Ausleihe an den Entleiher über.

Market Maker (MM)

Market Maker sind Firmen, die für Liquidität am Markt sorgen, indem sie Geld- und Briefkurse stellen. Ihr Gewinn resultiert aus dem Kauf einer Anlage zu einem Kurs, der unter dem Verkaufskurs liegt, oder umgekehrt aus dem Verkauf einer Anlage zu einem höheren Kurs als der Kaufkurs. Die MM versuchen dabei, die Anlage nur so kurz wie möglich zu halten, und sie im Idealfall gleichzeitig zu kaufen und zu verkaufen.

Ein Beispiel: Für ETP 1 könnte ein MM einen Briefkurs (Verkaufskurs) von 100 € und einen Geldkurs (Kaufkurs) von 99 € stellen. Wenn Sie Ihre Anteile an ETP 1 zu 99 € verkaufen, kann der MM sie für 100 € an einen anderen Käufer weiterverkaufen und erzielt so einen Gewinn von 1 €.

Ausgabe- / Rücknahmegebühr

Die Gebühr, die der ETP-Anbieter für die Ausgabe (Creation) oder Rücknahme (Redemption) von Anteilen berechnet.

Market-Maker-Spanne

MM versuchen nicht, ihren Gewinn aus Kursveränderungen einer Anlage zu erzielen; was für die meisten Anleger ein Investment ist, stellt für MM ein Risiko dar. Stattdessen versuchen sie, die Anlagen möglichst zeitgleich zu kaufen und zu verkaufen. Da dies nicht immer möglich ist, sichern sich MM gegen Kursschwankungen der Anlagen ab. Die Kosten für diese Absicherung entsprechen der Market-Maker-Spanne, die an die Anleger weitergegeben wird.

Basiswert-Spread

Die Kosten für den Kauf des Basiswertes, der für die Schaffung eines physisch besicherten ETP erforderlich ist (Basiswerte weisen ebenfalls Geld-Brief-Spannen auf). Diese Kosten sind bei illiquiden Basiswerten höher als bei liquiden.

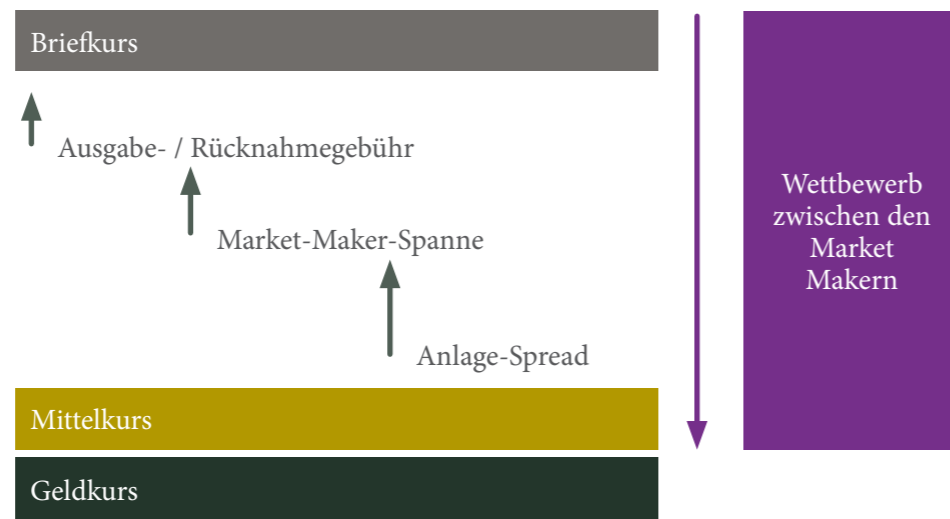
Handelskosten und Kosten nach dem Handel

Geld-Brief-Spanne

Wie bei jeder anderen gehandelten Anlage gibt es auch bei ETPs eine Spanne zwischen Kauf- und Verkaufspreis.

Geldkurs	Briefkurs	Geld-Brief-Spanne
Der Preis, zu dem ein Käufer bereit ist, eine Anlage zu kaufen.	Der Preis, zu dem ein Verkäufer bereit ist, eine Anlage zu verkaufen.	Die Differenz zwischen dem Geld- und Briefkurs.

Geld-Brief-Spannen werden von MM gestellt, die dadurch sicherstellen, dass es immer einen Kauf- oder Verkaufspreis für die ETPs gibt. MM werben um Kunden, indem sie versuchen, die günstigsten Kurse zu stellen. Bei einem ETP berücksichtigen MM die Kosten für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen, die MM-Spanne sowie den Basiswert-Spread.



Wenn einer dieser drei Kostenbestandteile steigt, weiten die MM die Geld-Brief-Spanne aus, um weiterhin einen Gewinn zu erzielen.

Je mehr MM Geld-Brief-Kurse für einen ETP stellen, desto geringer ist in der Regel die Geld-Brief-Spanne. Die Preise von ETPs, für die es viele MM gibt, liegen generell näher an den Preisen der von ihnen abgebildeten Basiswerte. Dies bedeutet wiederum, dass die Anleger für den Kauf des Produkts weniger bezahlen und beim Verkauf mehr verdienen.

Brokerage-Gebühr

Kosten, die ein Anleger für den Kauf oder Verkauf eines ETP an einen Broker zahlt.

Steuern

Für die verschiedenen ETPs fallen je nach Art des Produkts, des Domizils und der persönlichen Umstände der Anleger unterschiedliche Steuern an. Den Anlegern wird empfohlen, die genaue Steuerbelastung von Steuerexperten in ihrem jeweiligen Land prüfen zu lassen.

Gesamtkosten Gleichung



Kosten jenseits der Gesamtkostenquote

Die Gesamtkostenquote (TER) eines Produkts stellt lediglich einen Teil der Gesamtkosten dar. Man sollte den Begriff „Gesamtkosten“ daher nicht wörtlich nehmen: Hat ein Produkt eine niedrigere TER als ein anderes, bedeutet dies nicht unbedingt, dass dieses Produkt billiger ist.

Im folgenden vereinfachten Beispiel ist die TER von ETP A 15 Basispunkte niedriger als die von ETP B. Berücksichtigt man jedoch alle Produktkosten, zeigt sich, dass ETP A um 9 Basispunkte teurer ist. Die Anleger sollten ein ETP also nicht allein auf Grundlage seiner TER bewerten, sondern die gesamten Kosten berücksichtigen.

	TER (Bp.)	Swap-Spread (Bp.)	Wertpapierleihe (Bp.)	Geld-Brief-Spanne (Bp.)	Gesamtkosten (Bp.)
ETP A	25	15	-5	10	45
ETP B	40	5	-15	6	36

Quelle: ETF Securities, hypothetisches Beispiel.

Tracking Error

Die Volatilität der Performanceunterschiede zwischen einem Produkt und seinem Referenzindex.

Der Tracking Error ist die Standardabweichung der Performance eines Produkts von der Performance seines Referenzindex. Er gibt an, wie beständig das ETP seinen Index nachbildet.

Tracking Differenz

Der Performanceunterschied zwischen einem Produkt und seinem Referenzindex über einen bestimmten Zeitraum.

Die Tracking Differenz wird gemessen, indem die Unterschiede zwischen der Performance eines Referenzindex und der Performance des ETP gemessen werden, das diesen Index nachbildet. Sie zeigt, wie groß die negative Performance ausfällt. Aufgrund der Gebühren gibt es immer eine Tracking Differenz.

Die Tracking Differenz ist normalerweise negativ, d. h. dass das ETP hinter seinem Referenzindex zurückbleibt. Allerdings kann die Tracking Differenz bei physisch besicherten ETPs aufgrund eines Sampling-Ansatzes bei der Replikation und Erlösen aus der Wertpapierleihe positiv sein, was bedeutet, dass das ETP besser abschneidet als sein Index.

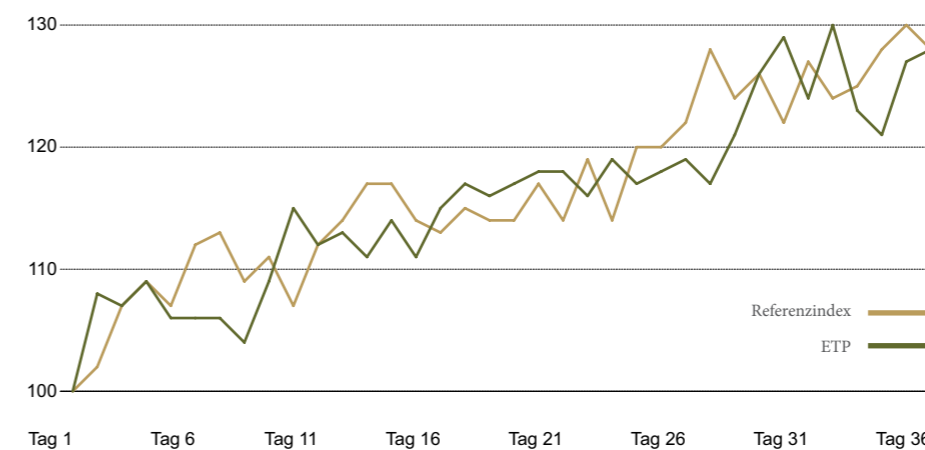
Tracking Error und Tracking-Differenz

In dem hypothetischen Beispiel unten liegt die Ursache für den Tracking Error in der Volatilität der Performanceunterschiede zwischen Index und Produkt. Werden jedoch die Ergebnisse zwischen Tag 1 und Tag 36 verglichen, ist keine Tracking Differenz zu erkennen, da sowohl der Index als auch das Produkt in diesem 36-Tage-Zeitraum das gleiche Ergebnis erzielen. Misst man dagegen die Performance über einen anderen Zeitraum, z. B. nicht über 36, sondern über 20 Tage, dann läge eine Tracking Differenz vor.

Die Tracking Differenz schwankt in der Regel im Verlauf der Zeit und hängt daher vom gewählten Zeithorizont ab. Der Tracking Error muss sich somit nicht unbedingt auf die Tracking Differenz über einen bestimmten Zeitraum auswirken.

Während sich die Tracking Differenz leicht messen lässt, ist die Ermittlung des Tracking Error weitaus komplexer, da die Anbieter zahlreiche Methoden zu seiner Messung verwenden.

Berechnung des Tracking Error bei ETPs



Quelle: ETF Securities, hypothetisches Beispiel.

Abweichungen beim Tracking Error können auf die folgenden Faktoren zurückgehen:

- Häufigkeit der verwendeten Daten (täglich, wöchentlich, monatlich)
- Zeitraum (ein Jahr, drei Jahre, fünf Jahre)
- Rundungsabweichungen
- Feiertagsbedingte Abweichungen

Gegenwärtig gibt es kein standardisiertes Verfahren zur Berechnung des Tracking Error. Das bedeutet, dass sich die von den ETP-Anbietern gelieferten Zahlen unter Umständen nicht eins zu eins vergleichen lassen.

Ursachen für Tracking Error und Tracking Differenz

Die Kosten haben einen wesentlichen Einfluss auf Tracking Error und Tracking Differenz. Da sich die Gesamtkosten für das Halten einer Anlage sowohl aus festen Kostenbestandteilen (TER) als auch aus variablen Elementen (Geld-Brief-Spannen) zusammensetzen, können diese Kosten zur absoluten Renditedifferenz (Tracking Differenz) zwischen einem Produkt und seinem Referenzindex sowie zur Volatilität dieser Differenz (Tracking Error) beitragen. Darüber hinaus gibt es jedoch eine Reihe von Ursachen für den Tracking Error und die Tracking Differenz, die sich nicht auf die Kosten zurückführen lassen.

Kostenfaktoren mit Einfluss auf die Abbildungsqualität	Kostenfremde Faktoren mit Einfluss auf die Abbildungsqualität
OCF/TER	Wiederanlage der Dividende
Kosten für Neugewichtung	Quellensteuern
Swap-Gebühren	Sampling
Steuern	Wertpapierleihe

Wiederanlage der Dividende

Bei physischen ETPs, die Aktienindizes nachbilden, können die unterschiedlichen Annahmen zur Wiederanlage der Dividende im Index und im Produkt das Tracking beeinflussen.

Bei einigen Indizes wird eine unverzügliche Wiederanlage der Dividendenerlöse am Ex-Dividenden-Datum zugrunde gelegt, während ein Produkt die Dividende vor einer Wiederanlage erst erhalten muss. In dieser Zeit kommt es daher zu Unterschieden zwischen der Performance des ETP und seines Referenzindex.

Quellensteuern

Steuern, die auf Dividenden- oder Zinszahlungen aus Anlagen in einen Index erhoben werden, können die Abbildungsqualität beeinflussen.

Diese Steuern werden zwar bei der Indexberechnung berücksichtigt, betreffen jedoch möglicherweise nicht alle Anleger. Lassen Sie bitte von einem unabhängigen Finanzberater prüfen, welche steuerlichen Konsequenzen sich für Ihre Anlage ergeben.

Sampling

ETPs, bei denen die physische Replikation ihres Referenzindex auf dem Sampling-Ansatz basiert, weisen in der Regel einen höheren Tracking Error und eine höhere Tracking Differenz auf als ETPs, die auf eine volle oder synthetische Replikation setzen, da ihre Anlagen nicht genau mit denen des Index übereinstimmen.

Wertpapierleihe

Die Erlöse aus der Wertpapierleihe können die Kosten eines ETP senken und in einigen Fällen die internen Kosten des Produkts vollständig aufwiegen.

Die Wertpapierleihe wird auf Seite 24 umfassend erklärt.

Tracking Error oder Tracking Differenz?

Anleger fragen oft, was wichtiger ist: der Tracking Error oder die Tracking Differenz?

Die Antwort hängt davon ab, welches Ziel mit einer Anlage verfolgt wird. Bei renditeorientierten Anlagen ist die Tracking Differenz als Kennzahl sinnvoller, da die Anleger hier die Renditen maximieren und die Kosten gleichzeitig minimieren wollen. Der Tracking Error ist unter Umständen geeigneter, wenn die Anlage der Absicherung dient, da die Genauigkeit der Abbildung hierbei wichtiger ist als die Performance. Langfristig orientierte Anleger interessieren sich möglicherweise mehr für die Tracking Differenz, während Anleger, die kurzfristige Wertschwankungen ausnutzen möchten, vermutlich stärker auf den Tracking Error achten.

06 Performance

Für Investoren ist es wichtig, mit den Zielsetzungen und zu erwartenden Verhaltensweisen von ETPs vertraut zu sein – ein solches Verständnis ist die Voraussetzung für einen sinnvollen Vergleich der Wertentwicklung unterschiedlicher Produkte.

Im folgenden Kapitel beleuchten wir eine Reihe von Faktoren, die für die Wertentwicklung von Bedeutung sein können, einschließlich verschiedene Arten von Indizes, Marktvolatilität und Terminkontrakte.

Aktienindizes verstehen

Es gibt im Wesentlichen zwei Arten von Aktienindizes.

Performanceindex (TR)

Ein Index, in dem Dividendenausschüttungen und sonstige Einnahmen der zugrunde liegenden Basiswerte, wie etwa Zinsen oder Bezugsrechtserlöse, reinvestiert werden.

Ein Beispiel ist der EURO STOXX 50[®] Total Return Index (Bloomberg-Code: SX5T).

Auch für Anleihen und Rohstoffe gibt es Performanceindizes. Sie werden jedoch auf etwas andere Weise berechnet.

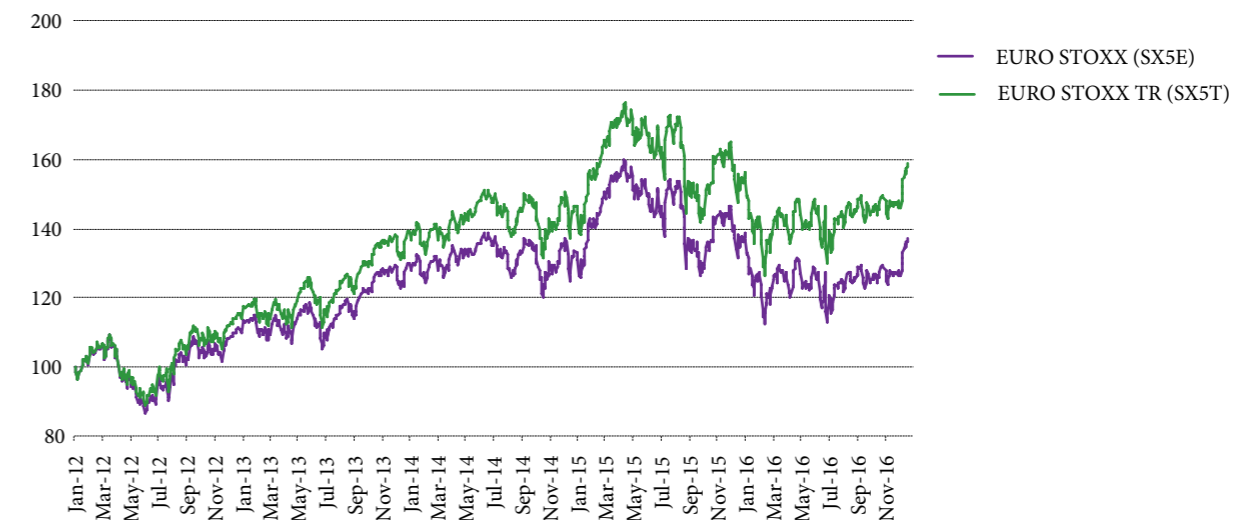
Ein Beispiel für einen Rohstoff-Performanceindex finden Sie auf Seite 51.

Kursindex (PR)

Ein Index, der nur die Kursentwicklung der zugrunde liegenden Basiswerte abbildet und in dem Dividendenausschüttungen nicht reinvestiert werden.

Ein Beispiel ist der EURO STOXX 50[®] Price Return Index (Bloomberg-Code: SX5E).

EURO STOXX 50[®] Total Return Index (TR) ggü. EURO STOXX 50[®] Price Return Index (PR) von Januar 2012 bis Dezember 2016



Quelle: Bloomberg (Januar 2012 - Dezember 2016).

Diese Unterscheidung ist wichtig: Werden nämlich Dividenden ausgeschüttet, sinken Kursindizes, während Performanceindizes von den Ausschüttungen nicht beeinflusst werden. Ein Beispiel: Wenn mehrere Unternehmen aus dem EURO STOXX 50[®] an einem bestimmten Datum Dividenden ausschütten, würde der SX5E-Index infolge der Dividendenausschüttungen nachgeben, wohingegen der SX5T-Index davon nicht betroffen wäre. Da in den Medien fast ausschließlich Kursindizes angegeben werden, kann dies für Verwirrung sorgen, wenn Anleger in ein ETP investieren, das einen Performanceindex nachbildet. Künftige Anleger sollten daher wissen, welche Art von Index (Performance- oder Kursindex) ein ETP nachbildet.

Futures (Kontrakte)

Eine Vereinbarung, dass eine Anlage zu einem zukünftigen Termin und einem festgelegten Preis von einer Partei gekauft und von einer anderen Partei verkauft wird.

Futures-Kontrakte sind standardisiert, d.h. die Menge und Qualität der dem Kontrakt zugrunde liegenden Anlage wird im Voraus definiert. So entspricht ein Weizen-Future an der New Yorker Warenterminbörse NYMEX beispielsweise 5.000 Scheffel der Qualität Nr. 1 und der Sorte Soft Red Winter. Auf diese Weise wird die Entstehung eines liquiden Markts erleichtert, da Käufer und Verkäufer genau wissen, was sie handeln.

Futures-Kontrakte haben unterschiedliche Verfallstermine (der Zeitpunkt, zu dem der Rohstoff geliefert werden muss), die von einem Monat bis drei Jahren oder länger reichen.

Rohstoffindizes verstehen

Futures, Contango und Backwardation

Eine der größten Anlageklassen, die ETPs einen Großteil von Anlegern zugänglich machen, sind Rohstoffe. Die meisten Nichtmetallrohstoffe können jedoch nicht physisch gehandelt werden, da ihre Lagerung teuer und schwierig ist. So sind Agrarrohstoffe und Vieh verderblich, und bei Öl besteht Explosionsgefahr. Daher greifen Anleger, die in Rohstoffe investieren wollen, ohne sich um den physischen Rohstoff selbst kümmern zu müssen, traditionell auf Futures-Kontrakte zurück. Wenn in den Medien also Rohstoffnotierungen angegeben sind, beziehen sich diese auf den Preis der Front-Month-Futures, d. h. auf diejenigen Terminkontrakte mit dem nächsten Verfallstermin.

ETCs auf Nichtmetallrohstoffe bilden daher in der Regel Futures-Indizes nach. Mit Futures sind jedoch bestimmte Kosten verbunden, über die sich die Anleger im Klaren sein sollten, wenn sie ETPs auf diese Kontrakte erwerben. Dies gilt vor allem im Hinblick auf die Folgen von Contango und Backwardation.

Futures

Der Preis eines Futures-Kontrakts setzt sich aus dem Kassakurs (Spotpreis) des Basiswerts sowie den Haltekosten (Costs of Carry) zusammen, die weiter unten erklärt werden. Anstatt den Futures-Kontrakt zu kaufen, könnte der Anleger den Rohstoff erwerben und ihn über die Laufzeit des Kontrakts lagern. So könnte ein Anleger, der in drei Monaten 1.000 Barrel Öl erhalten will, entweder einen entsprechenden Futures-Kontrakt kaufen oder direkt die 1.000 Barrel Öl erwerben und sie drei Monate lang lagern.

Der sofortige Kauf des Rohstoffs verursacht jedoch Extrakosten, nämlich Zinsen sowie Lager- und Versicherungskosten. Diese Kosten werden als Haltekosten (Cost of Carry) bezeichnet.

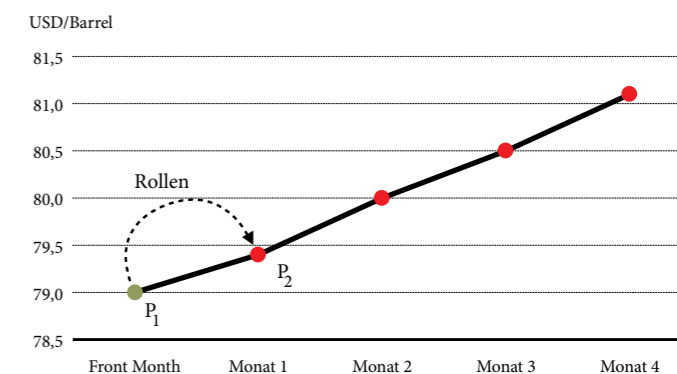


Rollrendite

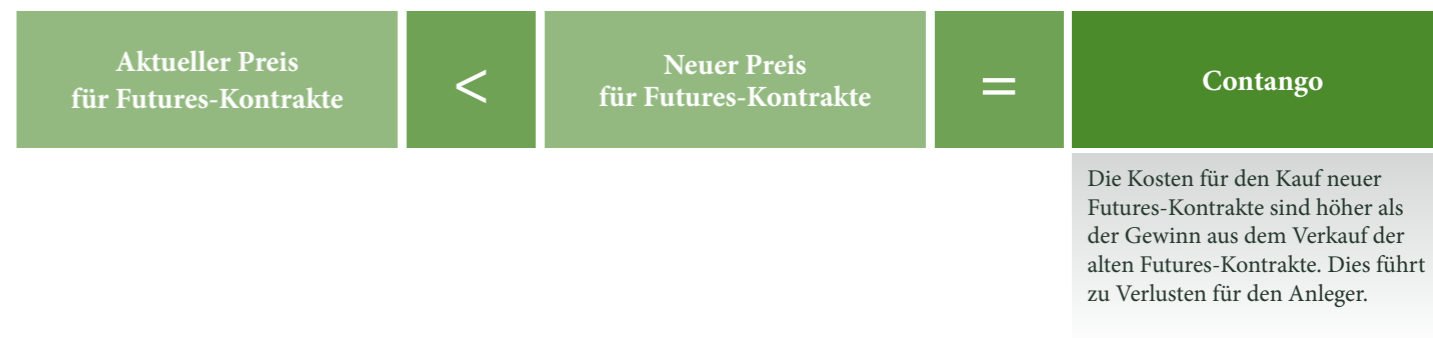
Anders als Futures-Kontrakte, die verfallen, werden Futures-Indizes konstruiert, um ein kontinuierliches Engagement in einem Rohstoff-Future mit einer bestimmten Fälligkeit zu simulieren. Futures-Kontrakte werden in der Regel kurz vor ihrem Ablauf glattgestellt, um anschließend in einen neuen Kontrakt mit längerer Laufzeit zu investieren. Mit diesem als „Rollen“ bezeichneten Prozess soll eine tatsächliche Lieferung des betreffenden Rohstoffs vermieden und ein kontinuierliches Rohstoffengagement ermöglicht werden.

Die erworbenen Kontrakte können teurer sein als die verkauften Kontrakte, was einem Anleger in Rohstoff-Futures Verluste bescheren würde. Dieser Markttrend ist unter dem Namen „Contango“ bekannt, und der Preisunterschied wird allgemein als „Rollrendite“ bezeichnet. Da die Rollrendite bei der Berechnung des Indexwerts berücksichtigt wird, hat sie negative Auswirkungen auf den Wert des Index.

Öl-Terminkurve im Contango

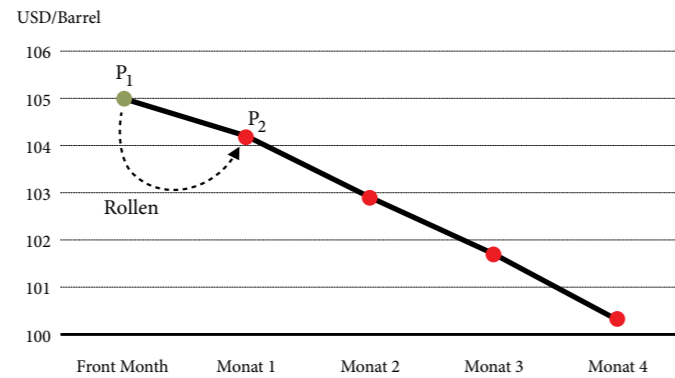


Quelle: ETF Securities theoretisches Beispiel.

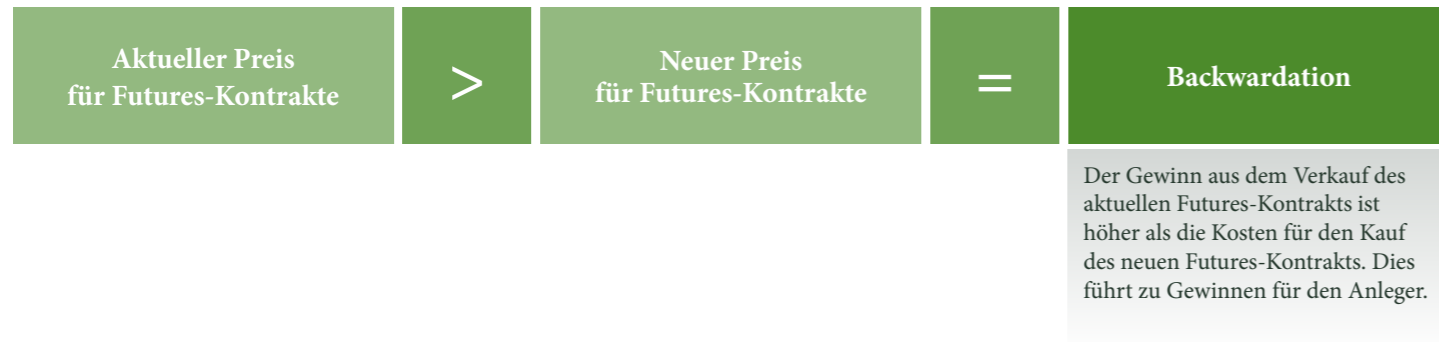


Der Kauf von Kontrakten kann auch günstiger sein als der Verkauf, was einem Anleger einen zusätzlichen Gewinn beschere würde. Diese Situation wird als „Backwardation“ bezeichnet. Befindet sich der Markt in Backwardation, erzielt ein Anleger durch das Rollen der Futures Gewinne. Grund dafür ist, dass der Verkaufspreis des aktuellen Futures-Kontrakts über dem Kaufpreis des neuen Kontrakts liegt.

Öl-Terminkurve in Backwardation



Quelle: ETF Securities theoretisches Beispiel.



Collateral Yield

Bei einem Futures-Kontrakt wird der Großteil des bei der Lieferung des Rohstoffs fälligen Betrags nicht sofort gezahlt. Bei Futures-Indizes gilt dagegen, dass der gesamte Kontraktwert im Voraus bezahlt wird. Das würde allerdings bedeuten, dass Anleger, die in einen Futures-Index investieren, auf Zinsen verzichten müssten, die sie beim Kauf eines Futures-Kontrakts verdient hätten. Aus diesem Grund wird bei der Indexberechnung eine Collateral Yield berücksichtigt, um dem Rollprozess bei Anlagen in Futures besser Rechnung zu tragen.

Total Return Index

Somit kann man sagen, dass ein Futures-Index aus drei Elementen besteht: der Spotrendite, der Rollrendite und der Zinsrendite (Collateral Yield). Ein Rohstoffindex, der alle drei Elemente umfasst, wird als Performanceindex bezeichnet.



Zusammensetzung der Rendite – Bloomberg WTI Crude Oil Subindex: jährliche Rendite von 1991 bis 2016



Quelle: ETF Securities, Bloomberg (1991 - 2016).

Es gibt allerdings ETPs, die Kursindizes nachbilden. In diesen Indizes ist die Collateral Yield nicht enthalten.



Die Auswirkungen von Contango und Backwardation

Da Nicht-Edelmetall-ETPs oder -ETCs einen Futures-Index nachbilden, umfasst der Ertrag dieser Produkte drei Komponenten: Spotertrag, Rollrendite und Collateral Yield. Aus der Grafik auf S. 49 wird ersichtlich, dass eine Abweichung vom Spot-Indexertrag bei Rohstoff-ETPs in vielen Fällen auf die Rollrendite zurückzuführen ist. Vor diesem Hintergrund sollten die Auswirkungen von Contango und Backwardation an diesen Märkten auf die Erträge von Rohstoff-ETPs nicht unterschätzt werden.

Rohstoff-ETPs können Futures-Indizes nachbilden, die ein Engagement in unterschiedlichen Laufzeiten anstreben. Eine Möglichkeit zur Minimierung des Einflusses der Rollrendite ist ein Engagement in Kontrakten mit längerer Laufzeit, da Contango und Backwardation in diesem Segment üblicherweise weniger stark zum Tragen kommen. Rohstoff-ETPs, die Futures-Indizes mit kürzeren Laufzeiten nachbilden, profitieren von einer erhöhten Sensibilität im Hinblick auf kurzfristige Marktbewegungen, werden jedoch in vielen Fällen verstärkt durch Contango und Backwardation beeinflusst. Die Futures-Kurse im längeren Laufzeitsegment werden neben den Haltekosten auch verstärkt durch strukturelle Angebots- und Nachfragefaktoren bestimmt.

Bestimmte Rohstoff-ETPs bilden auch Indizes nach, die die angestrebte Laufzeit der Terminkontrakte dynamisch anpassen, um die Auswirkungen der Rollrendite zu optimieren. Der Erfolg derartiger Strategien lässt sich jedoch nur schwer bewerten, da nur geringe Datenmengen zur Messung der Performance zur Verfügung stehen.

Contango / Backwardation von ETFs Brent (1 M. & 2 J.) ggü. US Öl-Lagerbestände

(durchschn. rollierende 3-M-Renditen, Dezember 1998 - Juni 2017).



Quelle: ETF Securities, Energy Information Administration (1998 - 2017).

Letztlich muss Anlegern klar sein, mit welchem Ziel sie investieren. Wenn ein Anleger versuchen will, kurzfristige Ungleichgewichte von Angebot und Nachfrage auszunutzen, empfiehlt sich hierfür möglicherweise ein ETP auf einen kurzfristigen Futures-Index. Will er dagegen von strukturellen Verschiebungen profitieren, dann ist unter Umständen ein längerfristiges ETP besser geeignet.

Währungsindizes verstehen

Bevor wir uns den unterschiedlichen Komponenten der Rendite von Währungs-ETPs zuwenden, müssen kurz die Struktur und die erwartete Entwicklung derartiger Produkte beleuchtet werden.

Wie bereits in Kapitel 1 erwähnt bieten Währungs-ETPs Anlegern in einem einzigen Investment Zugang sowohl zu individuellen Währungspaaren als auch zu Währungskörben. Währungs-ETPs sind als Exchange Trade Currencies (ETCs) strukturiert. Währungs-ETPs bilden Währungsindizes nach, d.h. handelbare Benchmarks, die die Wertentwicklung einer Währung relativ zu anderen Währungen (wie beispielsweise EUR/USD oder USD/GBP) oder einer Währung relativ zu einem Währungskorb abbilden.

Zu diesem Zweck betreiben Währungsindizes kontinuierlich den An- und Verkauf von Devisenterminkontrakten (das so genannte „Rollieren“), um ein konstantes Engagement in den zugrunde liegenden Währungen zu gewährleisten. Währungsindizes lauten in der Regel auf US-Dollar, Euro oder Pfund Sterling.

Somit umfassen durch Devisentermingeschäfte gestützte Währungsindizes drei Komponenten: tägliche Schwankungen im Spotpreis, Zinsdifferenz und Collateral Yield.



Tägliche Schwankungen im Spotpreis

Schwankungen im aktuellen Kurs, zu dem Währungen relativ zueinander gekauft oder verkauft werden können. Will beispielsweise ein britischer Urlauber in Spanien Urlaub machen und der Euro wertet relativ zum Pfund Sterling um 5% ab, so hat das Pfund relativ zum Euro an Wert gewonnen. Vereinfacht ausgedrückt könnte man sagen, ein britischer Investor kann mehr Euro pro Pfund Sterling kaufen.

Zinsdifferenz

Beschreibt die Differenz der Zinsen zwischen den beiden Währungen eines Währungspaars. Gilt beispielsweise für das Pfund Sterling ein Zinssatz von 3% und für den Euro ein Zinssatz von 2%, so beträgt die Zinsdifferenz 1%.

Erhält ein britischer Investor einen EUR-Kredit von einer deutschen Bank, so kann der Investor die Zinsdifferenz nutzen, um einen mit 2% verzinsten Kredit aufzunehmen und das Geld bei einer britischen Bank mit einer Verzinsung von 3% anzulegen, also mit einem Gewinn von 1%.

Diese Differenz der kurzfristigen Zinsen zwischen Währungspaaren ist üblicherweise im Preis von Devisentermingeschäften berücksichtigt. Eine konstante Position in derartigen Forward-Kontrakten (infolge des Rollierens) erlaubt Anlegern die Partizipation an der Zinsdifferenz, was die Erträge positiv oder negativ beeinflussen kann.

Collateral Yield

Beim Einsatz von Devisenterminkontrakten wird nicht der gesamte Betrag unmittelbar gezahlt. Vielmehr erfolgt die Begleichung zu einem zukünftigen Termin. Die Collateral Yield ist eine an den Anleger gezahlte Rendite auf der Grundlage der hypothetischen Zinsen, die der Anleger basierend auf der Liquidität in Höhe der zugrunde liegenden Devisenterminkontrakte erhalten hätte. Dies wird häufig auch als „risikofreier Ertrag“ bezeichnet.

Devisentermingeschäfte

Devisentermingeschäfte sind rechtsverbindliche Verträge am Devisenmarkt zur Sicherung von Wechselkursen beim Kauf oder Verkauf bestimmter Währungen zu einem festen Zeitpunkt in der Zukunft. Im Gegensatz zu standardisierten Terminkontrakten können sie an spezifische Beträge oder Lieferzeiträume angepasst werden.

Beispiel: Ein in Großbritannien ansässiger GBP-Investor, der sicherstellen will, dass er in drei Monaten 1.000 USD erhält, würde in einen Devisenterminkontrakt mit einem Liefertermin in drei Monaten investieren.

07 Aktive und passive Anlagen

Beim Vergleich von Investmentfonds spielen vor allem aktive und passive Anlagestrategien eine zentrale Rolle. Nachfolgend beleuchten wir die Faktoren, die Anleger bei der Wahl zwischen aktiv und passiv verwalteten Fonds berücksichtigen sollten.

Vergleich von Produktkosten

Passiv verwaltete ETPs sind in der Regel mit geringeren Verwaltungskosten verbunden als aktiv verwaltete Fonds, wobei die Differenz üblicherweise in die Kosten für den Anleger einfließt. Alle Europäischen OGAW-Fonds sind zur Offenlegung ihrer laufenden Kosten verpflichtet, und obwohl der Wert nicht repräsentativ für die Gesamtkosten ist, liefert er einen guten Ausgangspunkt für den Vergleich der Produktkosten.

Nachfolgend vergleichen wir die hypothetischen Kosten eines aktiv verwalteten Fonds und eines passiv verwalteten ETPs. Werden beispielsweise jeweils 10.000 GBP in einen aktiv verwalteten Fonds und ein ETP investiert, die beide keinen Ertrag generieren, wobei der aktiv verwaltete Fonds eine Gebühr von 2% erhebt, während beim ETP lediglich 0,5% anfallen, so ergeben sich für unterschiedliche Laufzeiten die folgenden Werte:

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	20 Jahre
Aktiver Fonds (Gebühr: 2 %)	9.800 €	9.411,92 €	9.039,21 €	8.170,73 €	6.676,08 €
ETP (Gebühr: 0,5 %)	9.950 €	9.850,75 €	9.752,49 €	9.511,10 €	9.046,10 €

Quelle: ETF Securities, hypothetisches Beispiel.

Über eine Laufzeit von 20 Jahren kostet der aktiv verwaltete Fonds fast 2.500 € mehr als das ETP. Hierbei handelt es sich um ein extremes Beispiel, da keines der Produkte einen Ertrag erwirtschaftet. In der Realität wird die Wertentwicklung von Fonds durch zahlreiche Faktoren beeinflusst, die Anleger berücksichtigen sollten. Ein Investment in ETPs kann jedoch auch bei kürzeren Laufzeiten erhebliche Einsparungen relativ zu aktiv verwalteten Fonds ermöglichen.

Kern- und Satellitenanlagen

Um die Aufteilung eines Portfolios in Kern- und Satellitenanlagen zu verstehen, muss man die Grundlagen der Asset-Allokation kennen.

Was ist Asset-Allokation?

Vereinfacht ausgedrückt bezeichnet die Asset-Allokation das Investieren in unterschiedliche Anlageklassen, um eine bestimmte Zielsetzung zu erreichen. Durch die Kombination von Anlagen, deren Wertschwankungen sich tendenziell gegenseitig aufheben, kann die Volatilität innerhalb eines Portfolios erheblich verringert werden.

Die Asset-Allokation eignet sich optimal für Anleger, die auf lange Sicht ein stetiges Wachstum anstreben. Doch auch im Vergleich zu Portfolios mit aktiver Titelselektion (d.h. der Kauf und Verkauf von Anlagen mit Profit) erweisen sich Portfolios, die einer vordefinierten Strategie in der Asset-Allokation folgen, immer wieder als überlegen.

Kern- und Satellitenportfolios

Stark vereinfacht kombiniert diese Anlagestrategie eine Kernkomponente aus langfristigen Anlagen mit einer ergänzenden Satellitenkomponente aus stärker spezialisierten oder kurzfristigen Anlagen. Derartige Portfolios bieten eine attraktive Kombination aus niedrigen Kosten und hoher Flexibilität – trotz der relativ geringen Kosten und Fluktuationen besteht auch weiterhin das Potenzial, die Entwicklung des Gesamtmarktes zu übertreffen. Anleger können ihr Risiko über unterschiedliche Anlageklassen, Sektoren und Strategien hinweg streuen und gleichzeitig die Kosten für die kontinuierliche Neuausrichtung und Pflege eines Portfolios senken.

Der Kern – das langfristige Fundament des Portfolios

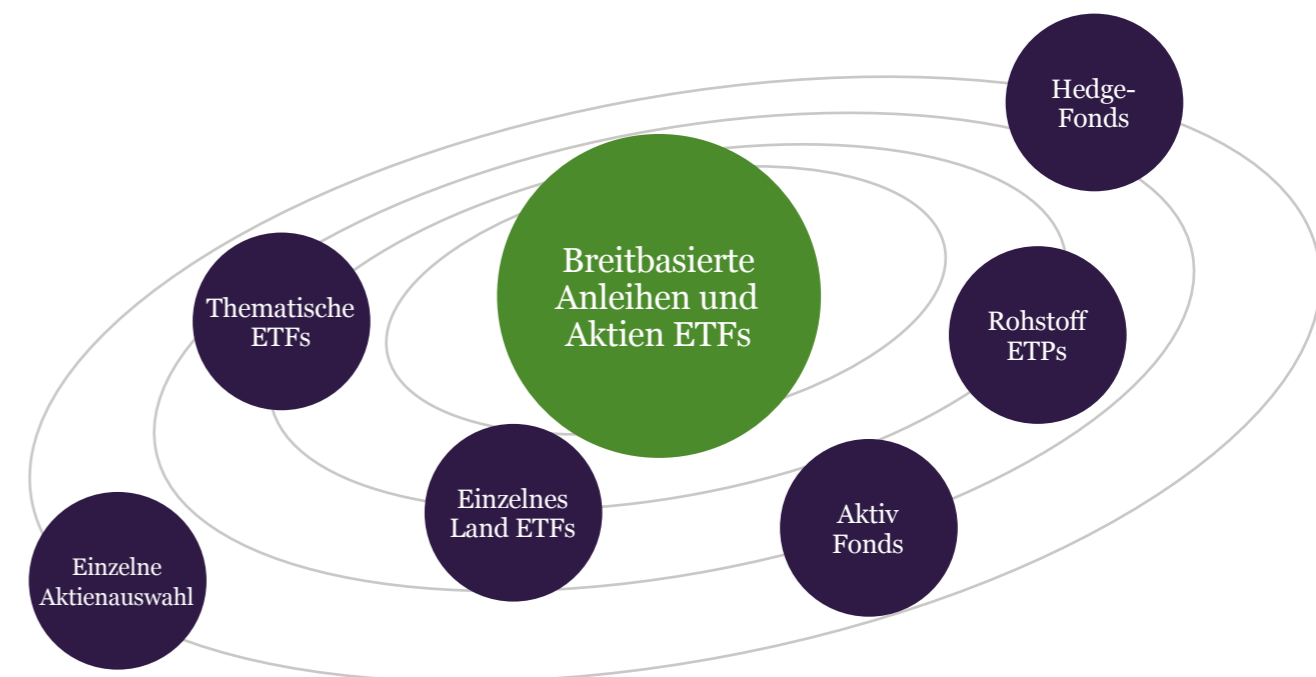
Herkömmliche Modelle der Asset-Allokation konzentrieren sich beim Aufbau der Kernkomponente eines Portfolios vor allem auf Aktien und Anleihen.

Der Satellit – spezielle oder kurzfristige Komponenten

Die Satellitenkomponente ergänzt die Kernanlagen im Portfolio. Sie kann Anlegern die Möglichkeit bieten, ihre persönlichen Überzeugungen einzubringen, individuelle Anlageziele zu definieren oder das Portfolio über weitere Anlageklassen zu diversifizieren. Bei Satellitenanlagen kann es sich um passive oder aktive Investments handeln.

Mögliche Verwendung von ETPs

Im Einklang mit dem traditionellen Modell von Kernanlagen sind europäische ETPs vorwiegend in Aktien und Anleihen investiert. ETPs bieten jedoch auch Zugang zu anderen Anlageklassen, wie beispielsweise Rohstoffe oder Währungen, die in der Vergangenheit für viele Anleger nur schwer zugänglich waren. Dieser verbesserte Zugang eröffnet neue Herangehensweisen in der Portfoliokonstruktion, wobei ETPs in Abhängigkeit von den individuellen Anlagezielen als Kern- oder Satellitenanlage eingesetzt werden können.



Somit können ETPs als Bausteine für ein Anlageportfolio dienen. Und schließlich können Investoren auch von der Kombination von aktiven und passiven Anlagen in einem Portfolio profitieren. Die Einbeziehung von passiven Anlagen in die Kernanlagen eines Portfolios trägt zur Reduzierung der Gesamtkosten und der Volatilität eines Portfolios bei.

09 Glossar

A

Aktie

Wertpapier, das von einem Unternehmen ausgegeben wird und ein Miteigentumsrecht an diesem Unternehmen verbrieft. Zudem verleiht die Aktie Anrecht auf einen proportionalen Anteil am Unternehmensgewinn nach Begleichung der Verbindlichkeiten und Verpflichtungen des Unternehmens.

Aktive Anlagen / Aktives Management

Anlageansatz, mit dem ein Fondsmanager versucht höhere Renditen als die Benchmark zu erzielen, indem er seine Anlagen aktiv auswählt. Grundlage für den Auswahlprozess können Researchergebnisse, eine bestimmte Strategie oder die individuelle Beurteilung sein. Gegenteil: passive Anlagen.

Alpha

Risikobereinigtes Maß für die aktive Rendite einer Anlage.

Das Alpha vergleicht die risikobereinigte Performance eines Fonds mit der seiner Benchmark. Die Überschussrendite des Fonds gegenüber der Benchmark ist das Alpha des Fonds.

Anlageklasse

Eine bestimmte Anlageform, z. B.

Geldmarktanlagen, Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Immobilien, Währungen usw.

Arbitrage

Prozess, mit dem Marktineffizienzen ausgenutzt werden, um von Preisunterschieden zu profitieren. Bei ETPs wird mit dem Arbitrage-Prozess im Rahmen der Auflegung und Rücknahme von ETP-Anteilen sichergestellt, dass ETPs ihre Basiswerte genau abbilden.

Ein Beispiel: Ein Brot kostet in Hamburg 2 EUR und in Frankfurt 1 EUR. Der Transport des Brots von Frankfurt nach Hamburg kostet 50 Cent. Somit besteht die Möglichkeit das Brot in Frankfurt zu kaufen, es für 50 Cent nach Hamburg zu transportieren und dort für 2 EUR zu verkaufen. Gewinn: 50 Cent.

Arbitrageur

Person oder Institution die Arbitragegeschäfte tätigt.

B

Asset-Allokation

Prozess, bei dem ein Teil des Portfoliovermögens in eine bestimmte Anlage, Anlagekategorie oder Region investiert wird. Die Verteilung des Vermögens auf die Anlageklassen eines Portfolios hängt von den Zielen, der Risikobereitschaft und dem Anlagehorizont des Portfoliomanagers ab.

Autorisierter Teilnehmer

Bank oder sonstiges Finanzinstitut, das als Intermediär zwischen Emittenten von Wertpapieren und anderen Anlegern oder Intermediären agiert. Autorisierte Teilnehmer legen Wertpapiere auf bzw. nehmen diese direkt über den Emittenten zurück und tätigen Käufe und Verkäufe dieser Wertpapiere mit anderen Anlegern/Intermediären, entweder direkt oder über die Wertpapierbörsen.

B

Backwardation

Der Verkaufspreis eines in Kürze auslaufenden Terminkontrakts liegt bei dieser Marktsituation über den Kosten für den Kauf eines später fälligen Kontrakts. Das bedeutet, dass die Rollrendite positiv ist.

Basispunkt / Bp.

Ein Hundertstel eines Prozentpunkts (1 Basispunkt = 0,01 %).

Basiswert

Der Vermögenswert oder Benchmark die von dem ETP gehalten oder nachgebildet wird.

Benchmark

Einige Fonds, Produkte oder Portfolios versuchen Renditen zu erzielen, die sich an einem bestimmten Vergleichsindex orientieren Die Performance des Fonds, Produkts oder Portfolios wird mit der Performance dieser Benchmark verglichen.

Besichert

Status einer durch Wertpapiere gedeckten Verbindlichkeit. Mit der Besicherung von Vermögensanlagen soll Kreditgebern ein ausreichender Schutz vor einem möglichen Zahlungsausfall geboten werden. Gegenteil: unbesichert.

Bonitätsrating

Einschätzung der Kreditwürdigkeit eines Finanzinstituts (z. B. einer Bank) oder eines Finanzinstruments. Diese Beurteilung wird von einer Ratingagentur vorgenommen.

09 Glossar

B

Bonitätsrisiko

Jede Zahlungsverpflichtung beinhaltet ein Bonitätsrisiko. Mit dem Bonitätsrisiko wird meist die Gefahr ausgedrückt, dass ein Kreditnehmer nicht in der Lage ist, seine Verbindlichkeiten zurückzuzahlen.

Börsennotiertes Wertpapier

Allgemein ein Wertpapier, das an einer Börse zum Verkauf an die breite Öffentlichkeit angeboten wird. Der Begriff bezeichnet ebenfalls Wertpapiere, die von der Aufsichtsbehörde eines Mitgliedstaats der Europäischen Union für das öffentliche Angebot zugelassen sind.

Börsenvolumen

Im Zusammenhang mit einem bestimmten Wertpapier ist dies der Gesamtbetrag, der in einem bestimmten Zeitraum an einer Börse gehandelt wird. Das Börsenvolumen dient als Kennzahl für die Börsenaktivität.

Brent-Rohöl

Wichtige Rohölsorte die in der Nordsee gefördert wird. Brent ist eine internationale Referenzsorte für Rohöl.

Briefkurs

Marktpreis, zu dem ein ETP gekauft werden kann.

Gegenteil: Geldkurs.

Broker

Person oder Institut, die im Namen von Anlegern gegen eine Gebühr Kauf- und Verkaufsaufträge ausführt.

Brokerage-Gebühr

Gebühr, die ein Broker einem Kunden dafür berechnet, dass er einen Auftrag in seinem Namen ausführt.

C

Collateral Yield

Im Zusammenhang mit ETPs ist das der Zins den ein Anleger erzielt hätte, wenn er nicht in den zugrunde liegenden Terminkontrakt investiert hätte.

Contango

Der Verkaufspreis eines in Kürze auslaufenden Terminkontrakts liegt bei dieser Marktsituation unter den Kosten für den Kauf eines später fälligen Kontrakts. Das bedeutet, dass die Rollrendite negativ ist.

D

Depotstelle/Depotbank

Eine Bank, die auf die Verwahrung von Vermögenswerten im Namen der Kunden spezialisiert ist. Depotbanken können außerdem eine Reihe von zusätzlichen Leistungen anbieten, darunter Dividenden- und Zinseinzug, Depotverwaltung oder Transaktionsabwicklung.

Bekannte Depotbanken sind unter anderem HSBC, Bank of New York Mellon und JPMorgan Chase.

Derivat

Instrument oder Geschäft, dessen Wert sich aus der Entwicklung eines zugrunde liegenden Basiswerts ableitet.

Derivate lassen sich nach Art des Geschäfts, z. B. Forwards, Optionen oder Swaps, oder nach Art des Basiswerts, z. B. Aktien, Anleihen oder Rohstoffe, klassifizieren.

Diversifizierung

Die Investition in mehrere unterschiedliche Anlagen und/oder Anlageklassen mit dem Ziel, das Risiko zu streuen. Durch die Investition in eine Reihe von Anlagen oder Anlageklassen steigen die Chancen, dass der Verlust einer Anlage oder Anlageklasse durch Zugewinne einer anderen Anlage oder Anlageklasse ausgeglichen wird.

Domizil

Allgemein das Land, in dem eine Person ihren tatsächlichen oder dauerhaften Wohnsitz hat, an den sie – falls sie das Land verlassen hat – wieder zurückzukehren beabsichtigt. Das Domizil eines Anlegers kann sich auf seine steuerliche Situation auswirken.

09 Glossar

E

Edelmetall

Seltenes, wertvolles in der Natur vorkommendes Metall. Es wird vor allem als Währung oder Schmuck verwendet, aber auch für industrielle Prozesse.

Zu den Edelmetallen gehören unter anderem Gold, Silber, Platin, Palladium, Rhodium und Iridium.

Einkommensteuer

Steuer, die auf Einkommen gezahlt wird. Solche Einkommen können aus dem Besitz von Vermögenswerten oder Anlagen entstehen, z. B. Dividenden.

Einzeldepot

Im Zusammenhang mit der Lagerung von Metallen ein Depot, in dem das Metall physisch identifiziert und einem Kunden konkret zugewiesen werden kann. Das Metall wird dabei getrennt von anderen von der Depotbank verwahrten Metallen gelagert. Gegenteil: Sammeldepot.

ETC

Exchange Traded Commodities (börsengehandelte Rohstoffprodukte) und Exchange Traded Currencies (börsengehandelte Währungsprodukte). Produkte, mit denen Anleger über börsengehandelte und in der Regel zinslose Schuldverschreibungen Zugang zu Rohstoffen und Währungen erhalten.

ETF

Exchange Traded Fund (börsengehandelter Fonds). Ein an der Börse gehandelter Investmentfonds. Ziel eines ETF ist in der Regel, die gleiche Rendite wie eine bestimmte Benchmark zu erzielen. ETFs werden meist in den Ländern, in denen sie ihr Domizil haben, durch Gesetze über kollektive Kapitalanlagen geregelt. In Europa ist dies die OGAW-Richtlinie, in den USA normalerweise der Investment Company Act 1940.

ETN

Exchange Traded Note (börsengehandelte Schuldverschreibung). Eine zinslose Schuldverschreibung, die einen zugrunde liegenden Basiswert oder Index nachbildet und normalerweise direkt von einer Bank emittiert wird.

Anders als ETCs und ETFs sind ETNs nicht durch einen zugrunde liegenden Basiswert gedeckt, sondern unterliegen dem Bonitätsrisiko der emittierenden Bank.

E

ETP

Exchange Traded Product (börsengehandeltes Produkt). Oberbegriff für alle Finanzinstrumente, denen die folgenden Eigenschaften gemeinsam sind: Es handelt sich um (i) börsengehandelte (ii) passive Anlagen, die (iii) einen zugrunde liegenden Basiswert oder Index nachbilden.

Beispiele für ETPs sind ETFs, ETCs oder ETNs.

ETP-Emittent

Juristische Person, die Exchange Traded Products anbietet.

EU-Pass-Verfahren

Verfahren, nach dem ein Prospekt, der von der zuständigen Finanzaufsicht eines Mitgliedstaates der Europäischen Union gebilligt worden ist, automatisch auch in allen anderen EU-Mitgliedstaaten verwendet werden kann, ohne erneut genehmigt werden zu müssen.

Exchange Traded Commodities (ETCs)

Produkte, die den Preis von Rohstoffen nachbilden und damit Anlegern die Möglichkeit geben, Zugang zum Rohstoffmarkt zu erhalten, ohne die entsprechenden Rohstoffe physisch übernehmen zu müssen. ETC-Wertpapiere sind allgemein als Schuldverschreibungen und nicht als Aktien strukturiert.

Execution Slippage (Differenz zwischen Order- und Ausführungskurs)

Unterschied zwischen dem bestmöglichen Kurs eines Wertpapiers und dem tatsächlich erzielten Kurs.

Dieser Unterschied entsteht in der Regel durch eine ineffiziente Transaktionsabwicklung.

09 Glossar

F

Festverzinsliche Anlage

Anlage, bei der die Anleger während der Laufzeit fixe, regelmäßige Zahlungen und am Ende der Laufzeit den investierten Kapitalbetrag zurückerhalten. Höhe und Anzahl der einzelnen Zahlungen stehen somit meist von vornherein fest. Die am weitesten verbreitete Form von festverzinslichen Anlagen sind Anleihen.

Fremdwährung

Währung, die nicht die Basiswährung des Anlegers ist.

Die Lokalwährung eines Anlegers in Großbritannien ist beispielsweise das britische Pfund. Alle anderen Währungen gelten als Fremdwährungen.

Front-Month-Future

Future, mit dem nächsten am Markt erhältlichen Verfallstermin. Das Verfallsdatum eines Front-Month-Futures liegt nahe am aktuellen Datum und oft innerhalb desselben Monats.

Future/Futures-Kontrakt/Termingeschäft

Vereinbarung, der zufolge eine Partei einen Vermögenswert von einer anderen Partei zu einem festgelegten Preis und an einem festgelegten Termin kauft oder verkauft.

Vgl.: Spotpreis.

Futures-Index

Index, mit dem die Rendite eines kontinuierlichen Futures-Engagements nachgebildet werden soll, entweder in Bezug auf einen einzelnen Rohstoff oder einen Rohstoffkorb.

G

Gedeckter Swap

Swap, bei dem der Swap-Kontrahent Mittel im Wert des Swaps bei der Auflegung erhält. Im Zusammenhang mit ETPs bedeutet das, dass der Emittent die von den Anlegern bei der Schaffung der Wertpapiere erhaltenen Gelder an die Swap-Kontrahenten überträgt.

Geld-Brief-Spanne

Differenz zwischen dem Geld- und Briefkurs eines Wertpapiers. In der Regel wird die Spanne als Prozentsatz angegeben. Ein Beispiel: Wenn der Geldkurs für ETP 1 100 Pence beträgt und der Briefkurs 102 Pence, dann lautet die Geld-Brief-Spanne auf 2 Pence (bzw. 0,02 %). Je liquider ein Produkt, desto enger ist normalerweise seine Geld-Brief-Spanne. Der Grund dafür ist, dass Market Maker das entsprechende Wertpapier aktiver kaufen und verkaufen.

G

Geldkurs

Preis, zu dem ein Käufer bereit ist, eine Anlage zu kaufen.

Gegenteil: Briefkurs.

Geldmarkt

Der Finanzmarkt für Anlagen mit kurzen Laufzeiten (in der Regel weniger als zwölf Monate) und hoher Liquidität.

Zu den Geldmarktinstrumenten gehören unter anderem Schatzwechsel, Commercial Paper, Bankakzepte, Einlagenzertifikate und Wechsel.

Gesamtkosten/Total Cost of Ownership

Die Gesamtkosten, die beim Halten einer Anlage entstehen, einschließlich interner und externer Kosten.

Sie sind ein umfassenderes Maß für die Kosten und enthalten die Gesamtkostenquote (TER), die Tracking-Differenz, Geld-Brief-Spannen und andere Kosten.

Gesamtrendite (Performanceindex)

Vollständige Rendite einer Anlage über einen bestimmten Zeitraum, einschließlich der Erträge aus Dividenden oder Zinszahlungen sowie der Gewinne oder Verluste aus der Entwicklung des Marktwerts der Anlage.

Ein Performanceindex bildet die Kursentwicklung seiner zugrunde liegenden Basiswerte nach, einschließlich der damit verbundenen Collateral Yield sowie Barauszahlungen in Form von Dividenden und Zinsen.

Good Delivery

Good Delivery-Vorschriften werden von den zuständigen Aufsichtsorganen des Metallmarkts erlassen, um sicherzustellen, dass die Metalle einen gewissen Qualitätsstandard erfüllen.

09 Glossar

H

Haircut (Sicherheitsabschlag)

Prozentsatz, um den der Marktwert eines Vermögenswerts reduziert wird, um seinen Wert im Rahmen eines Portfolios (z. B. als Sicherheit) zu ermitteln. Damit soll das Risiko von Marktwertverlusten verringert werden.

Haltekosten/Cost of Carry (Futures)

Ein Preisbestandteil von Terminkontrakten.

Die Kosten für die Lagerung und Versicherung eines Vermögenswerts, andere Kosten, die mit dem Halten des Vermögenswerts verbunden sind, sowie die entgangenen Zinsen, die mit dem entsprechenden Betrag erzielt hätten werden können.

Hedgefonds

Nicht regulierte, kollektive Kapitalanlage, die absolute Renditen bietet, indem sie unterschiedliche Handelsstrategien einsetzt, die oft kaum Anlageeinschränkungen unterliegen.

Hedging (Absicherung)

Anlagemechanismus, mit dem mögliche Verluste einer Anlage durch den Einsatz einer anderen Anlage ausgeglichen werden sollen.

Hochzinsanleihen

Anleihen mit einem geringeren Bonitätsrating und entsprechend höherer Verzinsung als Anleihen mit Investment Grade.

Hochzinsanleihen sind in der Regel Titel, deren Bonitätsratings unter dem Niveau von BBB (Standard & Poor's) und Baa (Moody's) liegen. Anleihen, deren Bonität über diesen Ratings liegt, gelten als Investment-Grade-Anleihen.

I

Indexfonds/Tracker

Anlageinstrument, das versucht, die Entwicklung bestimmter Benchmarks oder Indizes nachzubilden.

Index-Lizenzgebühr

Für Produkte, die die Performance eines bestimmten Index nachbilden, ist eventuell eine Lizenz vom Indexanbieter erforderlich. Die Lizenzgebühr ist der Preis für diese Lizenz in einem bestimmten Zeitraum.

Industriemetall

Metall, das vorwiegend industriell genutzt wird. Beispiele sind Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel und Zink.

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des allgemeinen Preisniveaus in einer Volkswirtschaft. Die Inflation wird als jährlicher Prozentwert ausgedrückt.

Inflationsgebundenes Wertpapier

Wertpapier, das – unter der Voraussetzung, dass es bis zum Laufzeitende gehalten wird – eine Rendite anstrebt, die mindestens der Inflationsrate entspricht, und dadurch eine reale Rendite bietet.

Insolvenz

Situation, in der eine Person (Schuldner) nicht genug Geld hat, um ihre fälligen Schulden zurückzuzahlen. Nach einem erfolgreichen Insolvenzverfahren werden dem Schuldner seine Verbindlichkeiten erlassen.

Institutionelle Anleger

Professionelle geschäftliche Organisationen, die große Geldbeträge für Anlagezwecke bündeln, entweder im eigenen Namen oder im Namen anderer institutioneller oder privater Anleger.

Institutionelle Anleger sind unter anderem Pensionsfonds, Versicherungsgesellschaften und Hedgefonds.

09 Glossar

I

Intermediäre

Im weitesten Sinne Stellen, die in einem Finanzgeschäft als Vermittler zwischen zwei Parteien agieren.

Im Zusammenhang mit ETPs sind dies Stellen, die Abwicklungsdienstleistungen für Anleger, Berater und Vermögensverwalter erbringen, z. B. Broker und Plattformen.

Intraday-Handel

Wertpapierhandel an einer Börse innerhalb vorgegebener Handelszeiten. Im Zusammenhang mit ETPs bezeichnet der Begriff Handelsgeschäfte, die in den Zeiträumen zwischen der Veröffentlichung des offiziellen NAV durch den Emittenten stattfinden.

Investment Trust

Form der kollektiven Kapitalanlage.

Investment Trusts sind geschlossene börsennotierte Investmentgesellschaften, die Gelder aufnehmen, indem sie Anteile an Anleger verkaufen. Diese Gelder werden anschließend für Anlagezwecke gebündelt.

Investmentfonds

Oberbegriff für kollektive Kapitalanlagen, die Kapital bündeln, um Investitionen zu tätigen.

K

Kapitalertragsteuer

Steuer, die auf den Ertrag oder Gewinn erhoben werden kann, den ein Anleger aus dem Verkauf, der Abgabe oder sonstigen Veräußerung einer Vermögensanlage, darunter Aktien, erzielt. Diese Steuer kann je nach Land anders bezeichnet werden.

Kern- und Satellitenanlagen

Anlagestrategie, die traditionelle festverzinsliche und aktienbasierte Anlagen (z. B. ETPs) umfasst. Dabei bestehen der Kern (Core) aus passiv gemanagten Wertpapieren und die ergänzenden Anlagen (der Satellit) aus Positionen, mit denen Alpha erzielt werden soll.

K

KIID (Key Investor Information Document)

Dokument, das Anlegern zur Verfügung gestellt werden muss, die in Fonds investieren, welche der OGAW-IV-Richtlinie unterliegen (darunter die meisten europäischen ETFs). In dem Dokument sind die wichtigsten Informationen über einen Fonds kurz zusammengefasst.

Kollektive Kapitalanlage

Instrument, das es Einzelpersonen ermöglicht, ihre Anlagen zu bündeln und Gewinne oder Erträge aus dem Management dieser Anlagen zu erzielen oder sich an Gewinnen oder Erträgen daraus zu beteiligen.

Kontrahentenrisiko

Jedes ETP, das zur Erreichung seines Anlageziels einen Kontrahenten benötigt, unterliegt einem Kontrahentenrisiko, das darin besteht, dass der Kontrahent seine vertraglichen Verpflichtungen möglicherweise nicht erfüllen kann.

Ein Beispiel für das Kontrahentenrisiko bei Swap-basierten ETPs ist die Gefahr, dass der Swap-Kontrahent seine Zahlungsverpflichtungen aus der Swap-Vereinbarung nicht erfüllt. Swap-basierte ETPs sind normalerweise besichert, um das Kontrahentenrisiko zu reduzieren.

Korrelation

Statistisches Maß für die Preisveränderungen zweier Wertpapiere im Verhältnis zueinander. Die Korrelation wird oft als Koeffizient im Bereich zwischen -1 und +1 angegeben. Bei einem Korrelationskoeffizienten von +1 bewegen sich die beiden Wertpapiere genau parallel zueinander. Ein Koeffizient von -1 bedeutet dagegen, dass sich die beiden Wertpapiere im gleichen Verhältnis, aber genau entgegengesetzt bewegen.

Kreditwürdigkeit

Maß für die Wahrscheinlichkeit, dass ein Kreditnehmer seine Verbindlichkeiten zurückzahlt. Die Kreditwürdigkeit wird häufig in Form eines Bonitätsratings ausgedrückt.

09 Glossar

K

Kumulierung

(i) Effekt, der eintritt, wenn durch die Reinvestition der Renditen einer Anlage neue Renditen erzielt werden.

(ii) Im Zusammenhang mit Short- und gehebelten ETPs der Effekt von Preisanpassungen über Zeiträume von mehr als einem Tag, wodurch die erwarteten Renditen in der Regel verzerrt werden. Ein Beispiel: Ein Referenzindex beginnt auf dem Stand von 100 GBP, steigt an Tag 1 um 2 % und sinkt an Tag 2 um 2 %. Die durchschnittliche Rendite beträgt 0 %. Der Wert eines 2-fach gehebelten ETPs auf diesen Index wäre dagegen an Tag 1 auf 104 GBP gestiegen und an Tag 2 auf 99,84 GBP gesunken. Die kumulierte Rendite des ETP über zwei Tage beträgt -0,016 %.

Kursindex

Index, der nur den Kapitalzuwachs der zugrunde liegenden Anlagen berücksichtigt, nicht jedoch deren Erträge, wie z. B. Zinsen oder Dividenden.

Gegenteil: Performanceindex.

L

Laufzeit

Bei Krediten oder Schuldverschreibungen der Zeitraum, nach dem eine Verbindlichkeit samt aller ihrer Zinsen zurückgezahlt werden muss.

Leverage/Hebel

Bezeichnung für geliehenes Geld, das zu Anlagezwecken eingesetzt wird, wodurch sich sowohl Gewinne als auch Verluste multiplizieren.

Im Zusammenhang mit ETPs bezieht sich der Begriff speziell auf das Renditeniveau, das im Vergleich zu einer bestimmten Benchmark erwartet werden kann. Ein zweifach gehebeltes ETP strebt beispielsweise eine Rendite an, die dem Zweifachen der täglichen Performance der jeweiligen Benchmark entspricht.

Lieferung (Futures)

Im Zusammenhang mit Rohstoffen bedeutet Lieferung normalerweise, dass der Verkäufer des Rohstoffs dem Käufer den Basiswert in der für das entsprechende Warentermingeschäft vereinbarten Art und Menge ausliefert.

L

Limit-Order

Anweisung an einen Broker, einen Vermögenswert nur zu kaufen bzw. zu verkaufen, wenn ein bestimmter Preis erzielt werden kann. Mit Limit Orders wird sichergestellt, dass Anleger nicht mehr als einen vorher festgelegten Preis für eine Aktie zahlen.

Liquidität

Beschreibung für das Maß, in dem ein Vermögenswert gehandelt werden kann, ohne dass sein Preis dadurch beeinflusst wird. Die Liquidität eines Vermögenswerts kann an seinem Volumen gemessen werden, d. h. wie oft er ge- oder verkauft wird. Bei liquiden Vermögenswerten ist die Zahl der Käufer und Verkäufer also hoch.

Der liquideste Vermögenswert ist Bargeld, während Immobilien eher illiquide sind.

LME-Optionsscheine/-Warrants

Regulierte Lagerscheine, die dem Inhaber ein Anrecht auf eine konkrete Menge an dem physischen Metall einräumen, das in von der LME zugelassenen Lagerhäusern nach bestimmten Standards gelagert wird. Der Emittent hält LME-Warrants für die Metalle, die von einem Produkt nachgebildet werden. Damit haben die Wertpapierinhaber eine zusätzliche Sicherheit.

London Bullion Market Association (LMBA)

Internationaler Branchenverband, der die Interessen der Gold- und Silberbranche vertritt. Zu seinen Mitgliedern zählen Banken, Händler, Produzenten, Veredlungs- und Transportunternehmen sowie Broker.

London Metals Exchange (LME)

Börsenplatz für den physischen Handel und Terminhandel von Metallen, der Produzenten und Verbrauchern auch als Markt letzter Instanz dient. Weitere Leistungen der LME sind Hedging-Geschäfte, die Ermittlung weltweiter Referenzkurse sowie die Möglichkeit der physischen Lieferung zur Abrechnung von Kontrakten.

London Platinum and Palladium Market

Branchenverband, der die Interessen der Platin- und Palladiumbranche vertritt. Zu seinen Mitgliedern gehören Banken und Produzenten sowie Anbieter von ETP-Produkten.

Long

Position, bei der die Anleger von einer Wertsteigerung der Anlage profitieren.

09 Glossar

M

Mark to Market

Rechnungslegungspraxis, nach der ein Vermögenswert zu seinem Marktpreis verbucht wird und nicht zu seinem Buch- oder Nettoinventarwert.

Bei ETPs wird dieses Verfahren zur regelmäßigen Neubewertung der von einem Swap-Kontrahenten bereitgestellten Sicherheiten verwendet.

Market Impact-Kosten

Kostengröße, die angibt, wie stark der Kauf oder Verkauf eines Vermögenswerts dessen Preis beeinflusst.

Bei liquideren Vermögenswerten sind diese Kosten niedriger, bei weniger liquiden Vermögenswerten höher.

Market Maker

Institutionen, die Kurse für einen Vermögenswert stellen mit dem Ziel, einen liquiden Markt für dieses Produkt zu schaffen. Market Maker versuchen, von der Geld-Brief-Spanne zu profitieren.

Market Maker-Spanne

Differenz zwischen dem Preis, zu dem ein Market Maker bereit ist, ein Wertpapier zu kaufen (Geldkurs) und dem Preis, zu dem er bereit ist, zu verkaufen (Briefkurs).

Market Order

Auftrag eines Anlegers an einen Broker, eine Order sofort zum bestmöglichen Marktkurs auszuführen.

MER (Verwaltungsgebühr/Verwaltungskostensatz)

Ein normalerweise in Prozent oder Basispunkten angegebener Betrag, den die Verwaltungsgesellschaft eines Produkts ihren Anlegern in Rechnung stellt. Jedes Jahr, in dem die Anleger in dem Produkt investiert bleiben, schmälert die MER die Anlagerendite um den entsprechenden Prozentsatz.

In Bezug auf ETPs entspricht die MER dem Betrag, den ein ETP-Emittent zur Verwaltung des Fonds berechnet.

M

Metallanspruch

Die Menge Metall, mit der jeder Anteil eines physisch besicherten Rohstoff-ETC gedeckt ist, und die dem Anspruchsinhaber bei Rücknahme zusteht.

Ein Metallanspruch von 0,1 an einem Gold-ETC etwa bedeutet, dass jeder Schuldtitel dieses Gold-ETC durch 0,1 Feinunzen des Edelmetalls gedeckt ist und einen entsprechenden Anspruch verbrieft.

N

Nettoinventarwert (NAV)

Im Allgemeinen der Wert der Aktiva eines Organismus abzüglich seiner Verbindlichkeiten.

Bei ETFs entspricht der NAV dem Wert der vom Produkt gehaltenen Anlagen (Aktien, Anleihen, Swaps, Barmittel etc.) abzüglich seiner Verbindlichkeiten (z. B. Verwaltungsgebühr oder Swap-Gebühr).

Neuanpassung

(i) In Bezug auf einen Index die regelmäßige Änderung der Indexbestandteile und/oder der Gewichtung dieser Bestandteile im Index. Ein Beispiel: Im FTSE 100 sind die 100 an der Londoner Börse notierten Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung vertreten. Der Index wird quartalsweise angepasst. Dabei werden bisher nicht im FTSE 100 vertretene Unternehmen hinzugefügt, wenn sie sich gemessen an ihrer Marktkapitalisierung innerhalb der 90 größten Unternehmen des FTSE 100 platzieren. Diejenigen Unternehmen mit der niedrigsten Marktkapitalisierung werden aus dem Index entfernt, damit die Zahl der Unternehmen konstant 100 beträgt.

(ii) In Bezug auf ein Portfolio der Kauf und Verkauf von Vermögenswerten, um wieder die gewünschte Asset-Allokation im Portfolio zu erreichen.

New York Mercantile Exchange (NYMEX)

Große Warenterminbörse, die im Besitz der CME Group of Chicago ist und von dieser betrieben wird.

09 Glossar

O

Offen

Im Zusammenhang mit einem Investmentfonds bedeutet „offen“, dass eine unbegrenzte Zahl von Anteilen ausgegeben oder zurückgenommen werden kann.

OGAW (Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren)

Eine Reihe von EU-Richtlinien, die innerhalb der Europäischen Union ein gemeinsames Rahmenwerk für die Regulierung von kollektiven Kapitalanlagen schaffen. OGAW-konforme Fonds profitieren von einer Reihe von Rechten in Bezug auf die grenzübergreifende Vermarktung und den grenzübergreifenden Vertrieb innerhalb der Europäischen Union. Nicht den OGAW-Richtlinien unterliegende ETPs – z. B. ETCs, die als Schuldverschreibungen ausgegeben werden – können dennoch für OGAW infrage kommen, d. h. sie können als Anlage in anderen OGAW-Fonds zulässig sein.

Orderarten

Die verschiedenen Formen von Anweisungen, die einem Broker zur Ausführung übermittelt werden können. Die vier wichtigsten Orderarten sind: Market-Order, Limit-Order, Stop-Loss-Order und Stop-Limit-Order.

Orderbuch

Liste der Orders, in der ein Handelsplatz (z. B. die Londoner Börse) alle Handelstransaktionen sowie die besten Geld- und Briefkurse aller Market Maker eines bestimmten Wertpapiers registriert. Ein elektronisches System führt anhand der Daten des Orderbuchs beide Seiten der Transaktion zusammen, um zu ermitteln, welche Orders zustandekommen können.

P

Passive Anlagen/Passives Management

Anlageansatz, der darauf abzielt, die Performance einer bestimmten Benchmark möglichst genau nachzubilden, aber keine aktiven Managementstrategien beinhaltet.

Gegenteil: aktive Anlagen.

Physisch unterlegt

Physisch unterlegte ETCs sind im Besitz des von ihnen nachgebildeten Metalls. Das physische Metall wird von einer vom Anbieter bestimmten Depotbank in einem Tresor verwahrt und dient als zusätzliche Sicherheit für die Anleger.

P

Physische Replikation/physische Nachbildung

ETP-Struktur, bei der das Produkt die Wertpapiere oder Vermögenswerte der von dem ETP nachzubildenden Benchmark tatsächlich hält. Die physische Replikation kann entweder in Form der vollständigen Replikation oder der Replikation durch Sampling erfolgen.

Plattform

Online-Portale, die häufig eine Reihe von unterschiedlichen Produkten für Anleger anbieten (oft Berater oder private Anleger).

Portfolio

Zusammenstellung der Finanzanlagen einer Person oder Institution.

Primärmarkt

Im Zusammenhang mit ETPs der Markt, an dem autorisierte Teilnehmer im Rahmen der Auflegung und Rücknahme von ETP-Anteilen Wertpapiere oder Barmittel gegen Anteile tauschen.

Gegenteil: Sekundärmarkt.

Privatanleger

Nicht professionelle Einzelanleger, die Wertpapiere über ein persönliches Konto kaufen und verkaufen.

Private Equity

Bündelung und Einsatz von Anlegergeldern, um große Beteiligungen an Unternehmen zu erwerben oder einzugehen. Diese Beteiligungen werden normalerweise mit einem mittelfristigen Investitionshorizont (meist 3–7 Jahre) gehalten und anschließend verkauft, um Gewinne für die Anleger zu erzielen. Damit sind Private-Equity-Anlagen traditionell mittelfristig ausgerichtete Anlagen.

Prospekt

In der Europäischen Union ein Dokument, das benötigt wird, damit ein Wertpapier für den öffentlichen Vertrieb angeboten oder an bestimmten Börsen notiert werden kann. Der Prospekt muss in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union von der jeweiligen Finanzaufsicht genehmigt werden, damit sichergestellt ist, dass alle wichtigen Informationen und Risiken der Anlage erfasst sind.

09 Glossar

Q

Quellensteuer

Steuer, die bei Einkommenszahlungen von einer natürlichen Person an eine andere aufgrund lokaler Steuergesetze einbehalten werden muss. Im Zusammenhang mit Wertpapieren fällt die Quellensteuer oft bei Dividenden und/oder Zinsen an. Die Person, die für die Einbehaltung der Steuer verantwortlich ist, wird oft als Abzugsverpflichteter bezeichnet. Die Quellensteuersätze sind unterschiedlich hoch und richten sich in der Regel nach der Steuergesetzgebung des Landes, in dem die Zahlung geleistet wird. Außerdem werden sie von zwischenstaatlichen Abkommen (Doppelbesteuerungsabkommen) beeinflusst.

R

Referenzkorb

Bei einem ungedeckten Swap die Wertpapiere, die von einem Emittenten gekauft werden können, um eine Rendite zu erzielen, die gegen die Rendite der von dem Produkt nachgebildeten Wertpapiere oder Indizes getauscht werden kann.

Register

Liste der Inhaber von Finanzinstrumenten wie z. B. Aktionäre. Jedes Unternehmen ist gesetzlich verpflichtet ein Register seiner Aktionäre zu führen.

Remittance-Basis

Alternative Steuerregelung für in Großbritannien ansässige Personen, die dort jedoch nicht ihr Domizil haben.

Die Remittance-Basis gilt für Gelder oder sonstige Vermögen, die aus ausländischem Einkommen und/oder ausländischen Gewinnen stammen und nicht in Großbritannien versteuert wurden. Diese Gelder werden durch oder für eine „relevante Person“ (eine natürliche Person, ihren Ehepartner, ihren Lebenspartner, ihr Kind/Enkelkind unter 18 Jahren, bestimmte Unternehmen oder Treuhänder, die mit einer relevanten Person in Beziehung stehen) nach Großbritannien verbracht.

Auf Remittance-Basis werden ausländische Einkünfte oder Kapitalgewinne nicht besteuert, sofern sie nicht nach Großbritannien verbracht (überwiesen) werden.

Rendite

Der Ertrag, der mit einer Anlage erzielt wird. Der Begriff bezieht sich auf die Zinsen oder Dividenden eines ETP.

R

Replikation durch Sampling

Verfahren der physischen Replikation, bei dem ein ETP eine Auswahl (nicht alle) der Wertpapiere der zugrunde liegenden Benchmark hält.

Repogeschäft (Repo)

Vereinbarung, bei der sich eine Vertragspartei dazu verpflichtet, einen Vermögenswert an die andere Partei zu verkaufen und diesen zu einem bestimmten Zeitpunkt und zu einem bestimmten Preis wieder zurückzuerwerben. Beim Rückkauf der Vermögenswerte zahlt der Verkäufer in der Regel einen Zins, der als Reposatz bezeichnet wird.

Reserve Tax

Steuer, die auf den elektronischen Kauf von in Großbritannien notierten Aktien sowie von einigen OEIC- und Unit-Trust-Anteilen erhoben wird.

Retail Distribution Review

Der Retail Distribution Review (RDR) wurde 2006 von der FSA (jetzt FCA) eingeführt und ist eine umfassende Analyse und Überprüfung des Markts für Privatkunden-Anlagen. Eines der vorrangigen Ziele des RDR ist es, das Vertrauen der Verbraucher in den Markt für Privatkunden-Anlagen zu erhöhen und sicherzustellen, dass Privatanleger vollständig über ihre Anlageoptionen und Anlagen informiert werden.

Reverse-Repo

Repo-Geschäft aus der Perspektive des Käufers, der den Vermögenswert erwirbt und später zum vereinbarten Zeitpunkt wieder verkauft.

Risk Spread

Kostenbestandteil für Market Maker. Das Risiko von Preisschwankungen eines Wertpapiers während des Haltezeitraums.

Rohstoff

Physisches Gut, das gegen Güter desselben Typs ausgetauscht werden kann. Wenn Rohstoffe an einer Börse gehandelt werden, müssen sie bestimmte Mindeststandards erfüllen. So schreibt die LBMA einen Mindestfeingehalt von Good Delivery-Goldbarren von 99,95 % vor.

09 Glossar

R

Rohstoffwährung

Währungen von Ländern, deren Wirtschaft stark vom Export von Rohstoffen abhängt, wie der australische Dollar, der kanadische Dollar, der Neuseeland-Dollar und die norwegische Krone.

Rollen

Prozess, bei dem ein Terminkontrakt nahe dem Verfallstermin verkauft wird und die Erlöse in einen anderen Kontrakt mit späterem Verfallstermin reinvestiert werden. Dadurch wird ein kontinuierliches Engagement aufrechterhalten.

Rollrendite

Rendite, die generiert wird, wenn ein Terminkontrakt nahe dem Verfallstermin verkauft wird und die Erlöse in einen anderen Kontrakt mit späterem Verfallstermin reinvestiert werden.

Wenn die gekauften Kontrakte teurer sind als die verkauften, hat dies negative Auswirkungen auf die Anlagerenditen (Contango). Sind die gekauften Kontrakte dagegen günstiger als die verkauften, ist dies aus Anlegersicht positiv (Backwardation).

Rücknahme

Prozess, bei dem die ETP-Anteile an den Emittenten zurückgegeben und eingezogen werden. Im Gegenzug übergibt der Emittent die zugrunde liegenden Basiswerte (bei physisch unterlegten ETPs) oder Barmittel (bei synthetischen ETPs) im Wert der erhaltenen ETP-Anteile.

S

Sammeldepot

Im Zusammenhang mit der Lagerung von Metallen ein Depot, in dem das Metall nicht physisch identifiziert und einem Kunden konkret zugewiesen werden kann. Stattdessen wird der Anspruch des Kunden durch den allgemeinen Metallbestand gedeckt, der von der Depotstelle verwahrt wird. Gegenteil: Einzeldepot.

Schaffung/Auflegung

Prozess, mit dem ETP-Anteile oder -Wertpapiere erzeugt werden. Ein autorisierter Teilnehmer liefert dem ETP-Anbieter die entsprechenden Basiswerte und erhält dafür im Gegenzug die ETP-Anteile.

S

Schuldverschreibung

Finanzinstrument, das ein Versprechen des Emittenten (normalerweise ein Unternehmen) enthält, dem Inhaber des Instruments an oder bis zu einem bestimmten Datum (Fälligkeit) einen bestimmten Betrag auszuzahlen, entweder mit oder ohne Zinsen.

Schwellenmärkte

Im Allgemeinen Länder, deren gesellschaftliche Entwicklung und/oder wirtschaftliches Wachstum rasant voranschreiten und die einen Industrialisierungsprozess durchlaufen. Eine allgemeingültige Definition gibt es nicht. Im Zusammenhang mit ETPs verwenden Indexanbieter für die Auswahl der infrage kommenden Indexbestandteile in der Regel unterschiedliche Definitionen.

Sekundärmarkt

In Bezug auf ETPs der Markt, auf dem ETP-Anteile zwischen Anlegern und Intermediären ohne Einbezug des Emittenten gehandelt werden, z. B. an der Börse. Gegenteil: Primärmarkt.

Short

Bezeichnung für den Verkauf eines geliehenen Vermögenswerts in der Erwartung, dass er an Wert verliert.

Bei ETPs wird mit der Bezeichnung „Short“ ausgedrückt, dass das ETP ein negativ gehebeltes Engagement bietet.

Sicherheit

Im Allgemeinen ein oder mehrere Vermögenswerte, die ein Entleiher als Pfand für eine Verbindlichkeit anbietet.

Im Zusammenhang mit ETP-Produkten werden damit üblicherweise Vermögenswerte bezeichnet, die von Swap-Anbietern bereitgestellt werden, um ihre Zahlungsverpflichtungen aus einer Swap-Vereinbarung zu besichern.

Spotpreis

Preis, zu dem ein bestimmter Vermögenswert zu einem bestimmten Zeitpunkt ge- oder verkauft werden kann.

Vgl.: Future.

09 Glossar

S

Spotrendite

Veränderung des Spotpreises eines Vermögenswerts über einen bestimmten Zeitraum.

Standardabweichung

Maß für die durchschnittliche Varianz einer Reihe von Renditen gegenüber der Durchschnittsrendite. An den Finanzmärkten wird mit der Standardabweichung die Volatilität einer Anlage gemessen.

Status eines berichterstattenden Fonds in Großbritannien

Steuerlicher Status für ETPs mit Domizil in Offshore-Gebieten wie Jersey, Dublin und Luxemburg, der sicherstellt, dass Steuern des ETP als Kapitalgewinne und nicht als Einkommen besteuert werden.

Stop-Limit-Order

Anweisung an einen Broker, eine Limit-Order zu erteilen, sobald ein vorgegebener Kurs erreicht ist.

Stop-Loss-Order

Anweisung an einen Broker, eine Market-Order auszuführen, sobald ein vorgegebener Kurs erreicht ist.

Subindex

Spezielle Variante eines allgemeineren Index.

Subindizes können bestimmte Bestandteile, Währungen sowie geografische oder methodische Versionen des Hauptindex enthalten.

Swap-Anbieter/Swap-Kontrahent

Institution, die den Swap anbietet.

Bei ETPs sind die Swap-Kontrahenten in der Regel Investmentbanken.

Swap-Gebühr/Swap-Spread

Preis, den ein Swap-Kontrahent für den Erhalt der Rendite einer Anlage oder Benchmark an den anderen Kontrahenten zahlt.

S

Swap-Kontrakt/Swap-Vereinbarung

Derivatgeschäft, bei dem zwei Parteien vereinbaren, die Rendite einer Anlage gegen die Rendite einer anderen Anlage zu tauschen. Alternativ kann eine Partei Barzahlungen im Gegenzug für die Rendite einer Anlage oder Benchmark leisten.

Swap-Reset

Bei Swap-Vereinbarungen die Zahlung der im Rahmen des Swap geschuldeten Beträge, wodurch sich die Swap-Verbindlichkeiten auf null reduzieren.

Swap-Wert

Wert, den ein Kontrahent dem anderen im Rahmen der Swap-Vereinbarung schuldet.

Synthetische Replikation

ETP-Struktur, bei der das Produkt die Wertpapiere oder Vermögenswerte der von dem ETP nachzubildenden Benchmark oder Anlage nicht hält, sondern stattdessen eine Swap-Vereinbarung schließt, bei der der Swap-Kontrahent gegen eine Gebühr die Benchmark-Rendite bereitstellt.

T

Tax Wrapper (steueroptimierte Anlage)

Instrument oder Konto, in dem bestimmte Anlagen gehalten werden können, um Steuervorteile zu erzielen.

Beispiele für steueroptimierte Anlagen in Großbritannien sind ISAs, SIPPs und Offshore Bonds.

TER (Total Expense Ratio)/Gesamtkostenquote

Messgröße für die Gesamtkosten, die mit dem Management und Betrieb eines ETP verbunden sind. Die TER kann die MER, administrative Kosten, Index-Lizenzgebühren sowie Lagerungskosten (für physisch unterlegte ETCs) enthalten.

Sie wird berechnet, indem die jährlichen Gesamtkosten durch das durchschnittliche Fondsvermögen innerhalb eines Geschäftsjahres dividiert werden.

Derzeit gibt es keine offizielle Vorgabe für die Kosten, die in der TER berücksichtigt werden müssen.

09 Glossar

T

Tracking Error

Die Volatilität der Performanceunterschiede zwischen einem ETP und seiner Benchmark.

Tracking-Differenz

Differenz zwischen der Entwicklung eines ETP und seiner Benchmark über einen bestimmten Zeitraum.

Transaktions-/Anpassungskosten

Bei physisch unterlegten ETPs die Kosten für den Kauf und Verkauf von Vermögenswerten, um die ETP-Positionen wieder an die Benchmark anzupassen.

Treuhänder

Unabhängige Stelle, die den Anteil des physischen Metalls, der dem Wertpapierinhaber zusteht, treuhänderisch zu seinen Gunsten verwahrt.

U

Unabhängiger Finanzberater

Experte, der seine Kunden in Finanzfragen unabhängig berät.

Unbesichert

Status eines Kredits, der nicht durch Wertpapiere gedeckt ist. Im Fall der Insolvenz des Kreditnehmers haben unbesicherte Gläubiger einen allgemeinen Anspruch auf die Vermögenswerte des Kreditnehmers, nachdem die verpfändeten Vermögenswerte den besicherten Gläubigern zugewiesen wurden. Gegenteil: besichert.

Underlying Spread/Anlage-Spread

Die Geld-Brief-Spanne, die sich aus dem Kauf der Basiswerte für die Schaffung eines physisch unterlegten ETP ergibt.

Ungedeckter Swap

Swap, bei dem im Rahmen der Schaffung von Anteilen keine Gelder an den Swap-Kontrahenten übertragen werden. Stattdessen wird ein Teil des Geldes dazu verwendet, die Swap-Gebühr zu bezahlen. Der Rest wird von der Partei verwaltet, die eine Rendite aus dem Swap anstrebt (eventuell zusammen mit dem Swap-Kontrahenten). Bei ETPs bedeutet das, dass das von den Anlegern bei Schaffung der Anteile erhaltene Geld vom Emittenten behalten wird.

U

Unit Trust

Offene, kollektive Kapitalanlage, die Kapital bündelt, um Investitionen zu tätigen. Sie hat die Form einer Treuhandinrichtung (Trust) und nicht eines Unternehmens und gibt keine Aktien, sondern Anteile aus.

V

Verzinsliche Anlagen

Anlagen, die Zinsen erwirtschaften.

Dazu gehören gewöhnlich Bankguthaben und Anleihen.

Volatilität

Messgröße für das Ausmaß der Preisschwankungen an den Finanzmärkten. Die Volatilität misst die Bandbreite der Renditen eines Vermögenswerts oder Index über einen bestimmten Zeitraum.

Sie kann anhand der Standardabweichung gemessen werden.

Volatilitätsindex

Index, der zur Messung der Marktvolatilität konstruiert wird.

Beispiele sind der VIX und der IVSTOXX.

Vollständige Replikation/vollständige Nachbildung

Form der physischen Replikation, bei der ein ETF die Wertpapiere der zugrunde liegenden Benchmark mit der gleichen Gewichtung wie in der Benchmark hält.

09 Glossar

W

Währungsabsicherung

Mechanismus, mit dem versucht wird, sich vor dem Währungsrisiko zu schützen.

Währungsabsicherungen können eingesetzt werden, um die Folgen von Währungsschwankungen abzufedern.

Währungsrisiko

Das Risiko, das aus Wechselkursveränderungen zwischen zwei Währungen entsteht.

Ein Beispiel: Ein britischer Anleger kauft mit britischen Pfund das in EUR denominierte ETP 1. ETP 1 verzeichnet einen Wertzuwachs von 10 % über ein Jahr, doch im selben Zeitraum wertet der Euro gegenüber dem britischen Pfund um 10 % auf. Das Ergebnis: Die Währungsentwicklung hat den Wertzuwachs vollständig aufgezehrt.

Wertpapier

Begriff, der in der OGAW-Richtlinie das Universum der Finanzinstrumente definiert, die ein OGAW halten darf.

Wertpapierleihe

Prozess, bei dem der Eigentümer eines Wertpapiers dieses gegen Gebühr und häufig auch Sicherheiten an einen Entleiher verleiht. Der Entleiher ist vertraglich verpflichtet, die Wertpapiere auf Verlangen oder am Ende eines vereinbarten Zeitraums zurückzugeben. Rechtsanspruch und Eigentum an dem Wertpapier werden für den Verleihzeitraum an den Entleiher übertragen.

West Texas Intermediate (WTI)

WTI ist eine Rohölsorte, die in Texas und im Süden Oklahomas gefördert wird. WTI ist die Referenz-Rohölsorte in den USA.

Wiederanlage der Dividende

Verwendung der auf eine Aktie erhaltenen Dividende zum Kauf weiterer Anteile an einem Unternehmen anstelle der Auszahlung der Dividende in bar.

Z

Zweckgesellschaft/Special Purpose Vehicle (SPV)

Eine juristische Person, die einen bestimmten Zweck oder eine Rolle erfüllt, welche eindeutig von den Aufsichtspflichten der Gründer abgegrenzt ist.

Wichtige Informationen

Diese Finanz-Werbung wurde gemäß § 21 des Financial Services and Markets Act 2000 von ETF Securities (UK) Limited genehmigt, wobei ETF Securities (UK) Limited von der britischen Financial Conduct Authority autorisiert und reguliert wird.

Anlagen können im Wert steigen oder fallen und Sie können unter Umständen einen Teil oder den gesamten investierten Betrag verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse. Sie sollten sich vor jeder Anlageentscheidung an einen unabhängigen Anlageberater wenden, um zu bestimmen ob das Wertpapier für Sie geeignet ist.

Die in dieser Kommunikation enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren dar. Diese Mitteilung sollte nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und Anlagen können im Wert fallen.

Dieses Dokument ist keine Werbung, und darf unter keinen Umständen entsprechend ausgelegt werden, und ist kein sonstiger Schritt zur Bewirkung eines öffentlichen Angebots von Anteilen in den USA oder in Provinzen oder Gebieten der USA. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen direkt oder indirekt in die USA gebracht oder übermittelt oder dort verbreitet werden.

Dieses Dokument kann einen unabhängigen Marktkommentar von ETFS UK enthalten, der auf öffentlich zugänglichen Informationen beruht. ETFS UK übernimmt hinsichtlich der Fehlerfreiheit oder Genauigkeit hierin genannter Informationen keine Garantie; die zu Produkten und Marktentwicklungen geäußerten Meinungen können Änderungen unterliegen. Dritte, welche die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen bereitgestellt haben, erteilen keinerlei Garantien oder Zusicherungen bezüglich solcher Informationen. Weder ETFS UK, noch dessen Tochtergesellschaften oder die respektive leitenden Angestellten, Direktoren, Partner oder Angestellten akzeptieren jegliche Verantwortung für jedweder direkte oder aus der Verwendung dieser Publikation und dessen Inhalt folgenden Verluste.

ETFS UK muss gegenüber der FCA im Vereinigten Königreich erklären, dass sie nicht in Bezug auf die Anlage oder Anlagetätigkeit, auf die sich diese Mitteilung bezieht, für Sie tätig ist. Insbesondere wird ETFS UK für Sie keine Anlagedienstleistungen erbringen und/oder Sie nicht im Hinblick auf die Vorzüge einer Transaktion beraten bzw. Ihnen gegenüber diesbezügliche Empfehlungen aussprechen. Kein Vertreter von ETFS UK ist autorisiert, sich in irgendeiner Weise zu verhalten, die einen anderen Eindruck erwecken könnte. ETFS UK haftet daher nicht dafür, Ihnen den Schutz zu bieten, den sie ihren Kunden gewährt, und Sie sollten Ihre eigene unabhängige Rechts-, Anlage-, Steuer- und sonstige Beratung einholen, die Ihnen geeignet erscheint.

Dieses Dokument stellt eine Werbemitteilung gemäß § 31 (2) des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes WpHG dar; es ist keine Finanzanalyse im Sinne von § 34b WpHG und genügt daher nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt zudem nicht dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse. Wenn Sie weitere Informationen benötigen, wenden Sie sich bitte unter der Telefonnummer +44 20 7448 4330 an ETFS UK oder senden Sie eine E-Mail an support@etfsecurities.com.

London

ETF Securities (UK) Limited
3 Lombard Street
London
EC3V 9AA
United Kingdom

t +44 (0)207 448 4330
f +44 (0)207 448 4366
e infoUK@etfsecurities.com



The intelligent alternative

