

## Abstract

**Titel:** Vergleich nicht börsengehandelter Indexfonds mit ETF - Quantitativ gestützte Argumente Pro und Contra den Einsatz nicht börsengehandelter Indexfonds als Zielfonds in einem Dachfonds

**Kurzzusammenfassung:** Für die Umsetzung einer Indexstrategie stehen Anlegern heute verschiedene Produkte zur Auswahl. Neben nicht börsengehandelten Indexfonds bieten vor allem Exchange Traded Funds (ETF), die sich einer immer grösseren Beliebtheit erfreuen, eine kostengünstige, flexible und unkomplizierte Art der Indexpartizipation. Die Auftraggeberin möchte wissen, ob die zur Zeit sehr gesuchten ETF eine bessere Alternative bzgl. Kostenstruktur und Tracking Error sind als die bisher in ihren Dachfonds eingesetzten nicht börsengehandelten Indexfonds.

**Autor:** Michel Simmen

**Herausgeber:** Dr. Stefan Ott

**Publikationsformat:**  BATH  
 MATH  
 Semesterarbeit  
 Forschungsbericht  
 Anderes

**Veröffentlichung (Jahr):** 2010

**Sprache:** deutsch

**Zitation:** Simmen, M. (2010). *Vergleich nicht börsengehandelter Indexfonds mit ETF - Quantitativ gestützte Argumente pro und contra den Einsatz nicht börsengehandelter Indexfonds als Zielfonds in einem Dachfonds*. FHS St.Gallen – Fachhochschule St.Gallen: Bachelor Thesis.

**Schlagwörter (Tags):** Banking

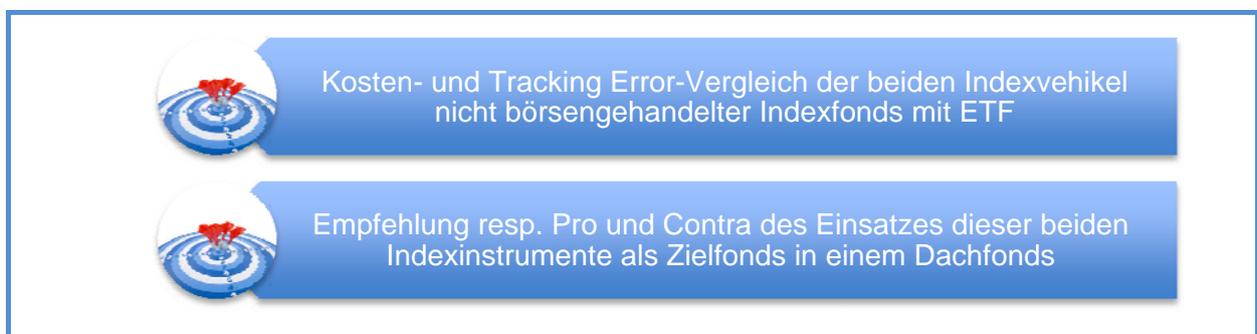
## Ausgangslage, Ziel, Vorgehen, Erkenntnisse:

**Ausgangslage:** Für die Umsetzung einer Indexstrategie stehen Anlegern heute verschiedene Produkte zur Auswahl. Neben nicht börsengehandelten Indexfonds bieten vor allem Exchange Traded Funds (ETF), die sich einer immer grösseren Beliebtheit erfreuen, eine kostengünstige, flexible und unkomplizierte Art der Indexpartizipation. Diese stark zunehmende Beliebtheit der Indexanlagen wird oftmals damit erklärt, dass das Vertrauen in die Kompetenz der Fondsmanager erschüttert ist. Vor allem in Zeiten sinkender Börsenkurse wurde vielen Anlegern bewusst, dass aktiv verwaltete Anlagen zu teuer sind. Zudem sind diese immer häufiger nicht in der Lage, die Benchmark zu schlagen.

**Ziel** dieser Bachelor Thesis ist es, die Instrumente der passiven Anlagestrategie aus mehreren Blickwinkeln mit Schwerpunkt Kostenstruktur und Tracking Error (TE) zu beleuchten. Der Fokus liegt dabei auf den Indexanlagen der nicht börsengehandelten Indexfonds und der ETF.

Folgende *Abb. 1* zeigt die mit der Auftraggeberin vereinbarten Ziele.

### **Abb. 1:** Ziele Bachelor Thesis



Quelle: eigene Darstellung.

**Vorgehen:** Damit der Kosten- und Tracking Error-Vergleich durchgeführt werden kann, ist das theoretische Verständnis der beiden Produkte notwendig. Der wichtigste Unterschied zwischen den nicht börsengehandelten Indexfonds und den ETF liegt primär in der Transparenz und der Kursfeststellung. Durch die Börsenkotierung der ETF sind die Kurse transparent und können wie Aktien an der Börse gehandelt werden. Nicht börsengehandelte Indexfonds hingegen weisen einmal täglich den Preis aus. Geringere Verwaltungsgebühren, der Spread und kein Ausgabeaufschlag sprechen aus Kostensicht für ETF und somit auch der TE.

Nachstehende *Tab.1* zeigt die Produktmerkmale in einer Gegenüberstellung.

**Tab. 1:** Indexprodukte im Vergleich

Kriterium	ETF	Nicht börsengehandelter Indexfonds
Kategorie/Rechtsform	börsenkotierter Fonds/Sondervermögen	offener Anlagefonds/Sondervermögen
Emittentenrisiko	Nein	Nein
Handel	Börsenhandel	Aus-/Rückgabe
Pricing	Intraday/Realtime (iNAV)	Tagesende (NAV)
Kursstellung	fortlaufend	1x täglich
Dividenden	Ausschüttung oder Thesaurierung	Ausschüttung oder Thesaurierung
Kaufgebühr	übliche Broker-Gebühr	Ausgabeaufschlag
Spread	vorhanden	nicht vorhanden
Verwaltungsgebühr	geringer als bei nicht börsengehandelten Indexfonds	höher als bei ETF
Long/Short	Long und Short	nur Long
Liquidität	hoch	gering, 1x tägliche Rückgabe

Quelle: eigene Darstellung.

In einem zweiten Schritt gilt es das immens vielfältige Fondsuniversum einzuschränken. Folgende Begrenzungen sind für die quantitative Analyse relevant:

- Retail-Klassen
- nicht börsengehandelte Indexfonds aller Peergroups, welche die Auftraggeberin in den eigenen Dachfonds einsetzt und den Hauptvertrieb in der Schweiz inne hat > bestimmt somit den Index (hier: MSCI)
- ETF mit Benchmark MSCI, die im europäischen Raum zu erwerben sind

Die nachstehende *Tab. 2* zeigt somit das Ergebnis dieser Eingrenzungen resp. in welchen Benchmarks Instrumente beider Art vorhanden sind.

**Tab. 2:** Asset Class „Aktien“ klassifiziert nach Peergroup und Benchmark für die Analyse

Asset Class	Peergroup	Benchmark
Aktien	Länder	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MSCI Germany</li> <li>• MSCI Japan</li> <li>• MSCI UK</li> <li>• MSCI Switzerland</li> <li>• MSCI USA</li> </ul>
	Region	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MSCI Europe</li> </ul>
	Schwellenländer	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MSCI Emerging Markets Europe</li> <li>• MSCI Middle East and Africa</li> </ul>
	Welt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MSCI World</li> </ul>
	Sektor	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MSCI Energy</li> <li>• MSCI Financial</li> </ul>

Quelle: eigene Darstellung.

Nur übereinstimmende Indizes machen einen Vergleich sinnvoll. Der Vergleich beruht bzgl. Kostenbasis auf der Total Expense Ratio (TER), da diese einen grossen Anteil der Kosten eines Investments deckt.

**Erkenntnisse:** Als Fazit kann festgehalten werden, dass aus Sicht des Privatinvestors mit Sicherheit sowohl preislich als auch auf Ebene der Indexnachbildung die ETF zu bevorzugen sind.

Dieses Resultat steht in scheinbarem Widerspruch zum Einsatz von nicht börsengehandelten Indexfonds in den Dachfonds der Auftraggeberin. Berücksichtigt man jedoch, dass die Dachfonds als institutionelle Anleger im Gegensatz zu Privatanlegern Retrozessionen (Vertriebsentschädigung) in bedeutendem Umfang vereinnahmen und dadurch die Kosten der Indexfonds drücken können, könnte der Einsatz von Indexfonds in den Dachfonds wieder Sinn machen, wenn die Retrozessionen einen bestimmten Prozentsatz erreichen.

Folgende *Tab. 3* zeigt die Pro und Contra für den Einsatz nicht börsengehandelter Indexfonds oder ETF als Zielfonds in einem Dachfonds.

**Tab. 3:** Pro und Contra nicht börsengehandelter Indexfonds oder ETF als Zielfonds in einem Dachfonds

	Nicht börsengehandelte Indexfonds	ETF
Pro	<ul style="list-style-type: none"> <li>• evt. kostengünstiger, wenn Reduktion der Verwaltungsgebühren durch Retrozessionen möglich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• diverse Indexanbieter</li> <li>• tieferer TE</li> <li>• einfache Art und Weise Markterwartungen umzusetzen</li> <li>• wachsender Markt</li> <li>• Möglichkeit des Shortens</li> </ul>
Contra	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nur MSCI-Welt</li> <li>• im Durchschnitt höherer TE</li> <li>• ungewisse Zukunft der untersuchten Indexfonds</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kaum ertragreiches Dienstleistungsangebot mittels ETF aus Sicht der Bank</li> <li>• evt. kostenintensiver, da keine Retrozessionen</li> </ul>

Quelle: eigene Darstellung.