

ETPedia

Leitfaden für Exchange Traded Products (ETPs)



Bei WisdomTree sind wir der Ansicht, dass Anleger mit allen Risiken vertraut sein sollten, die mit ihren Anlagen 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.

Der Leitfaden informiert über die Grundlagen von Exchange Traded Products und deckt von den Produkttypen bis hin zum Ausblick der Branche als Ganzes alle Themenbereiche ab.

Wir hoffen, dass dieser Leitfaden für Sie wertvoll und interessant ist.

01 Einführung in ETPs

Aktive und passive Anlagen	7
Was ist ein ETP?	8
Welche Vorteile bieten ETPs?	10
ETP-Arten	11
ETPs und andere Anlageinstrumente	14
Short-Leveraged-ETPs	16
Währungs-ETPs und währungsgesicherte ETPs	18

02 ETP-Struktur

Replikationsmethoden	23
Physische Replikation	23
Synthetische Replikation	25
OGAW und ETPs	29

03 ETP-Risiken

30

04 Handel und Preise

Ausgabe und Rücknahme	33
Preise und NAV	34
Arbitrage	35
Liquidität	36
Überblick über die verschiedenen Orderarten	36
Erläuterung der ETP-Bezeichnungen	37

05 Kosten

Interne Kosten	39
Externe Kosten	40
Kosten jenseits der Gesamtkostenquote	41
Tracking Error und Tracking-Differenz	42

06 Performance

Aktienindizes verstehen	47
Rohstoffindizes verstehen	48
Wechselkursindizes verstehen	53

07 Aktive und passive Anlagen

Produktkosten vergleichen	55
Die Core-Satellite-Investmentstrategie	56

08 Glossar

58

DIE ETP- BRANCHE AUF EINEN BLICK

1993 kommt das erste
Exchange Traded Product
auf den Markt.

Heute werden mehr
als 5,12 Billionen USD
weltweit in
ETPs investiert.¹

Erwartetes
Branchenwachstum bis
2020 auf mindestens
6 Billionen USD²

ETPs können, solange die
Börsen geöffnet haben,
ge- und verkauft werden,
da die Kurse den ganzen
Tag über
ermittelt werden.

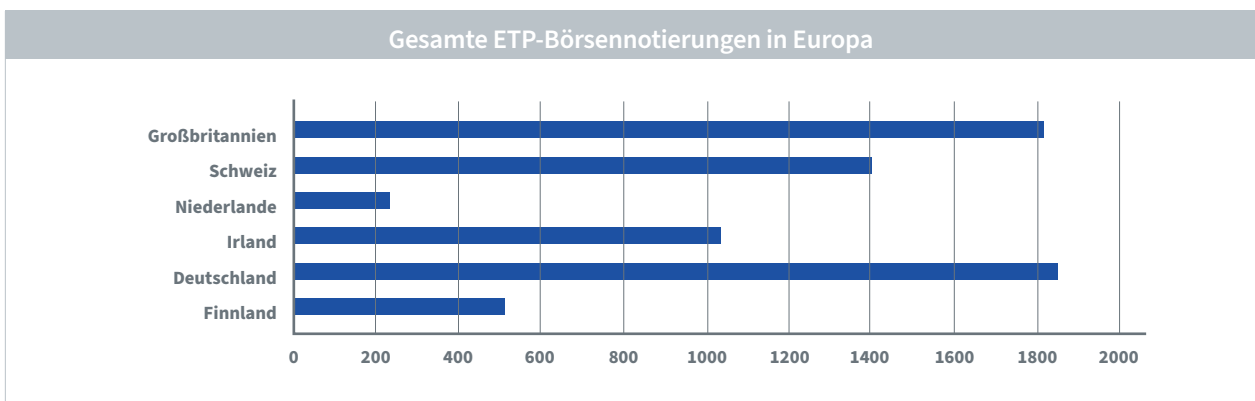
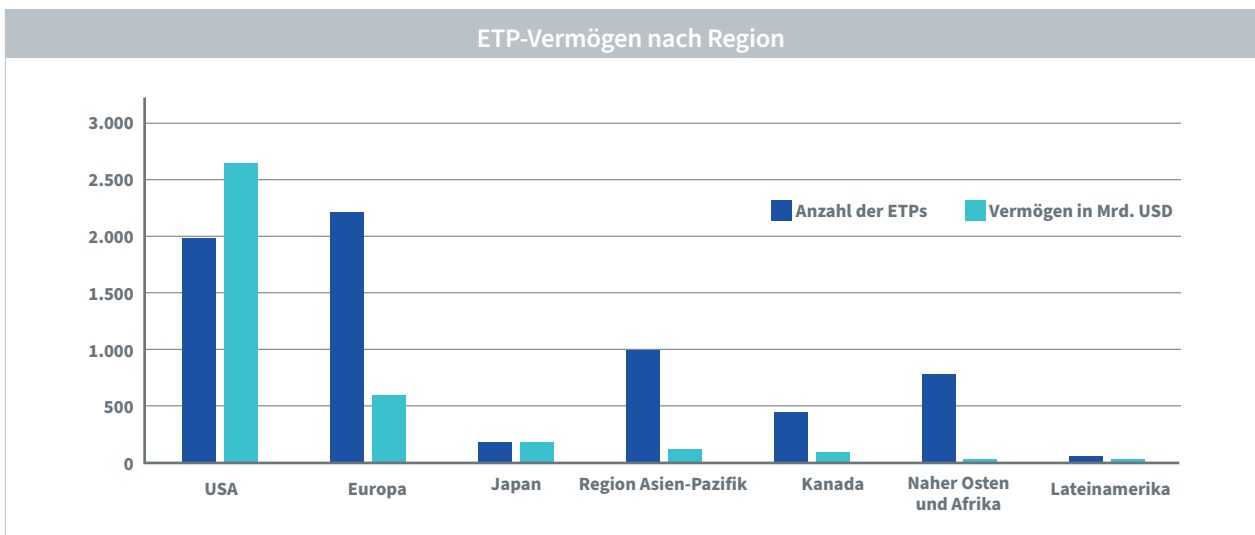
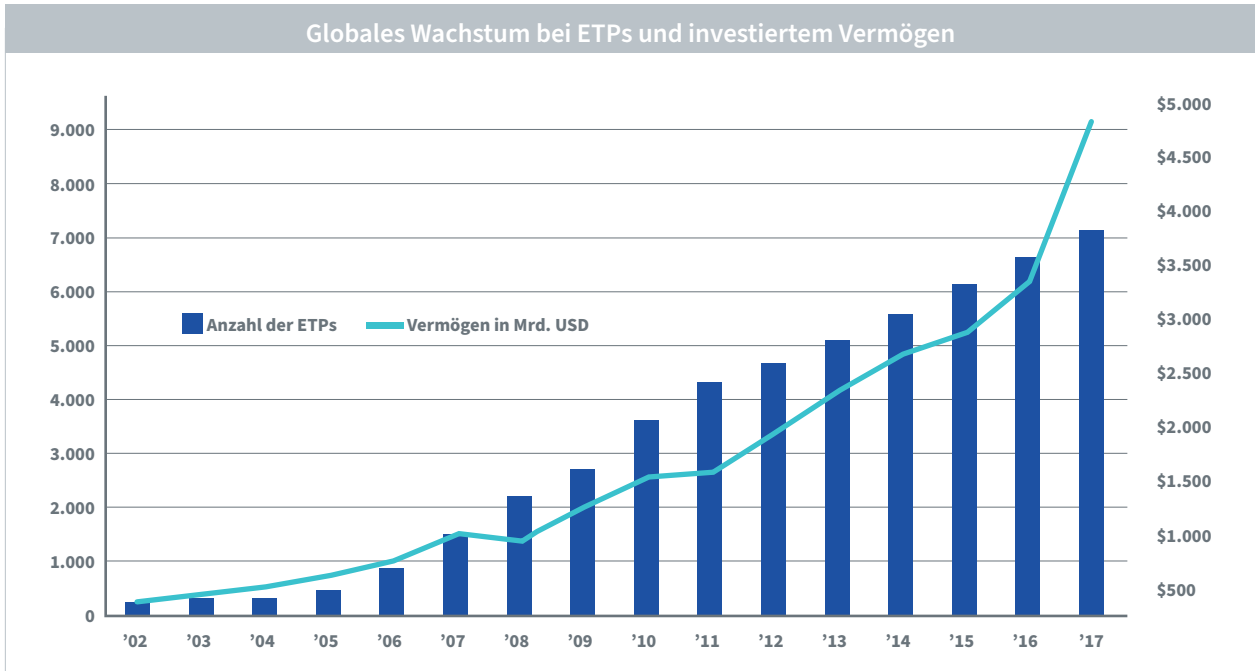
ETPs sind Anlagefonds
ähnlich, Intraday-Handel
ist jedoch möglich.

ETPs beziehen Liquidität
aus ihren zugrunde
liegenden Anlagen.

Für Short-Leveraged-
ETPs müssen
keine Direktkredite
aufgenommen, Optionen
gehandelt oder
Marginkonten geführt
werden.

¹ETFGI, Global ETF und ETP Industry Insights (Juli 2018).

²EY, Global ETF Survey (Oktober 2016).

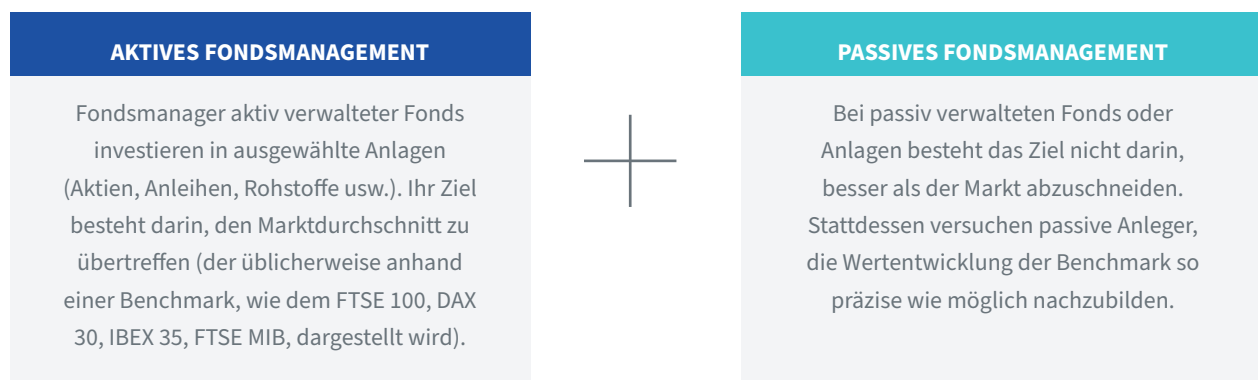


Quelle: ETFGI, Wachstum des weltweit in ETFs und ETPs investierten Vermögens bis Ende Juli 2018.

01 Einführung in ETPs

Aktive und passive Anlagen

Fondsmanagern stehen zwei Investmentmethoden zur Verfügung: aktiv und passiv.



Aktive Manager versuchen, besser als ihre Benchmark abzuschneiden. Passive Manager verfolgen das Ziel, ihre Benchmark so genau wie möglich zu replizieren bzw. nachzubilden. Für Anleger, die eine kontinuierliche Performance verfolgen, könnten langfristig gehaltene passive Anlageprodukte die geeignetere Möglichkeit darstellen.

Beim Großteil der ETPs handelt es sich um passive Anlagen, da sie auf die Nachbildung einer Benchmark bzw. eines Basiswerts abzielen.

Was ist ein ETP?

Ein Exchange Traded Product (ETP) ist ein Finanzinstrument, das wie Aktien an einer Börse gehandelt wird. ETPs bieten durch das Engagement in einer Benchmark oder einer Anlageklasse eine kostengünstige und sichere Möglichkeit zur Diversifizierung eines Investmentportfolios. Es handelt sich bei ihnen um passive Anlagen, deren Gebühren im Allgemeinen niedriger sind als die für aktiv verwaltete Fonds und indexorientierte Anlagefonds. Deshalb ist es den Anlegern möglich, sich anhand von ETPs auf einfache Weise in einer Vielzahl von Basiswerten zu engagieren.

Ursprünglich kombinierten ETPs die kostengünstige Strategie von Aktien-Indexfonds zur Nachbildung einer Benchmark mit dem Handel notierter Anteile. Mit der Evolution des Marktes haben sich auch die ETP-Produkte weiterentwickelt und decken nun eine zunehmende Anzahl von Anlageklassen ab. Neben der Nachbildung eines Aktienindex bieten ETPs den Anlegern inzwischen auch die Möglichkeit, ihr Portfolio mit zuvor schwer zugänglichen Anlagen zu diversifizieren.

IN EUROPA WERDEN ETPS ÜBLICHERWEISE IN DREI KATEGORIEN EINGETEILT:

ETFs

Exchange Traded Funds

- + Als Fonds strukturiert
- + Unterliegen in der Europäischen Union üblicherweise der OGAW-Richtlinie, die den Anlegern mehrere wichtige Schutzmechanismen bietet.

ETCs

Exchange Traded Commodities & Currencies

- + Als Schuldverschreibungen emittiert
- + Sie werden nicht durch die OGAW-Diversifizierungsanforderungen eingeschränkt und können deshalb Engagements in einzelnen Rohstoffen und Währungspaaren sowie in diversifizierten Körben bieten.

ETNs

Exchange Traded Notes

- + Generell von Banken ausgegeben
- + In der Regel vollkommen von der Bonität des Emittenten abhängig

Merkmale von ETPs

Merkmale	Vorteil
Passive Anlage	Da die Verwaltungsgebühren in der Regel geringer ausfallen als bei aktiven Anlagen, sind ETPs eine günstige und transparente Methode, um an einem Referenzindex oder Basiswert zu partizipieren.
Nachbildung eines Referenzindex oder Basiswerts	Strebt dieselbe Rendite an wie der Referenzindex oder Basiswert und bietet eine diversifizierte Anlage in nur einer Transaktion.
Unbefristet	Anteile können je nach Bedarf ausgegeben werden.
Börsennotierung	Durch die Bereitstellung laufender Kurse kann auch während des Tages auf die Wertentwicklung der Anlage zugegriffen werden.
Handelbar wie Aktien	ETPs können während der Börsenzeiten genauso leicht gekauft und verkauft werden wie Aktien (= Intraday-Handel).
Liquide Anlage	Liquide Anlage, die von einem Pool von autorisierten Teilnehmern und Market Makern unterstützt wird. ³

ETPs bilden die Rendite eines zugrunde liegenden Index oder Basiswerts nach und sind genauso leicht zugänglich und handelbar wie Aktien. Die Anleger können so von der breiten Diversifizierung 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 Anlagen, die zuvor nur institutionellen Anlegern zur Verfügung standen (z. B. einzelne Rohstoffe oder Schwellenmärkte). 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.

³ Weitere Informationen siehe Seite 33–34 und Seite 40.

Welche Vorteile bieten ETPs?

01 Flexibel

ETPs können mit einem einzigen Trade Zugriff auf einen ganzen Index oder eine alternative Anlageklasse geben.

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 Transparent

Im Gegensatz zu anderen Anlageinstrumenten wird die Zusammensetzung des ETPs 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

ETFs: Exchange Traded Funds

ETFs sind Investmentfonds, die als einzelnes Wertpapier an einer Börse gehandelt werden. Ihr Ziel besteht in der Nachbildung eines zugrunde liegenden Index. Nach der Auflegung des ersten ETFs 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	Geldmarkt-instrumente	Alternativen Anlagen	Rohstoffe
Global	Staatsanleihen	EONIA	Private Equity	Diversifizierte Indizes
Sektoren	Unternehmens-anleihen	SONIA	Hedgefonds	
Einzelländer	Schwellenländer-Anleihen	Federal Reserve Funds	Immobilien	

In der Europäischen Union unterliegen die meisten ETFs der OGAW⁴-Richtlinie (Rechtsvorschriften für Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren). Die OGAW-Richtlinie bietet den Anlegern wichtige Schutzmechanismen:

- + SONDERVERMÖGEN: Damit wird das Risiko der Anleger im Falle einer Insolvenz des ETP-Anbieters gemindert.
- + HÖHERE TRANSPARENZ: Den Anlegern müssen bestimmte Informationen zugänglich gemacht werden.
- + BESTIMMTES MASS AN DIVERSIFIZIERUNG: Damit wird verhindert, dass das Vermögen in einem einzelnen Vermögenswert gebündelt wird.

Diese Schutzmechanismen haben zur Popularität von ETFs sowohl bei Anlegern als auch bei Anbietern beigetragen.

GELDMARKTINSTRUMENTE

Extrem liquide, kurzfristige Schuldverschreibungen und Wertpapiere (z. B. Schatzanweisungen), die von großen Finanzinstituten an dezentralisierten „Geldmärkten“ gehandelt werden. Die Laufzeiten betragen zwischen einem Tag und einem Jahr.

⁴ Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW). Weitere Informationen zu OGAW siehe Seite 29.

ETCs: Exchange Traded Commodities

ETCs sind unverzinste Schuldverschreibungen. Damit können Anleger in einzelne Rohstoffe oder in Rohstoffkörbe investieren.

BEISPIELE FÜR ANLAGEKLASSEN

Landwirtschaft	Industriemetalle	Energie	Edelmetalle	Diversifiziert	Vieh
Getreide	Aluminium	Brent-Rohöl	Gold	Alle Rohstoffe	Magerschweine
Kakao	Kupfer	West Texas Intermediate	Silber	ohne Landwirtschaft	Lebendvieh
Kaffee	Blei	Kohle	Platin	ohne Energie	
Mais	Nickel	Erdgas	Palladium		
Baumwolle	Zinn	Raffinierte Produkte			
Sojabohnen	Zink				
Zucker					
Weizen					

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:** 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.
- + **BESICHERT:** 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.

ZWECKGESELLSCHAFT

Eine juristische Person, die für den alleinigen Zweck der Ausführung einer bestimmten Funktion gegründet wird, z. B. zur Ermöglichung einer Finanzvereinbarung oder zur Schaffung eines Finanzinstruments.

DERIVATE

Ein handelbares Wertpapier, das die Form eines Vertrags zwischen zwei oder mehreren Parteien annimmt und dessen Wert sich aus den Kursschwankungen eines oder mehrerer zugrunde liegender Anlagen ableitet.

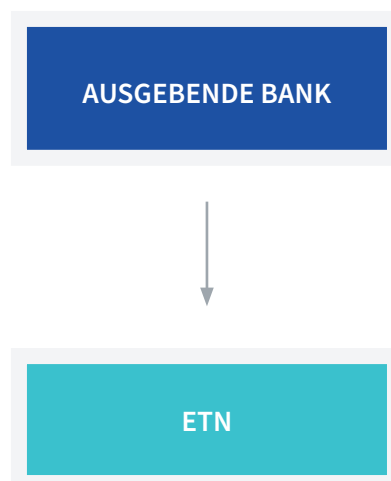
ETNs: Exchange Traded Notes

Wie ETCs sind ETNs unverzinsliche 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. Obwohl die Wertentwicklung von ETNs von einem zugrunde liegenden Index oder Basiswert abhängig ist, sind ETNs ähnlich strukturiert wie unbesicherte, börsennotierte Anleihen.

Deshalb sind ETNs vollkommen abhängig von der Bonität des Emittenten. Wenn sich die Kreditwürdigkeit des Emittenten ändert, kann dies den Wert des ETNs 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 Liquiditätsengpässe 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
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 passive Anlageinstrumente

In Großbritannien 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.



ZUSAMMENFASSUNG

	ETP	INVESTMENT TRUST	OEIC	UNIT TRUST
Rechtliche Struktur	Sondervermögen oder Schuldverschreibungen	Sondervermögen	Sondervermögen	Trust
Offen oder geschlossen	Offen	Geschlossen	Offen	Offen
Preis	Bleibt durch Arbitrage nahe am NAV	Indirekt auf den NAV bezogen, nachfrageabhängig	Direkt auf den NAV bezogen	Direkt auf den NAV bezogen
Geld-Brief-Spanne	Ja	Ja	Keine Geld-Brief-Spanne; Einheitspreis	Ja
Handel	Zu Börsenzeiten zum notierten Kurs	Zu Börsenzeiten zum notierten Kurs	Höchstens einmal täglich	Höchstens einmal täglich
Zugang	An der Börse über einen Broker	An der Börse über einen Broker	Direkt über den Fondsmanager	Direkt über den Fondsmanager
Anlageansatz	Passiv (selten aktiv)	Aktiv (selten passiv)	Aktiv oder passiv	Aktiv oder passiv

Short-Leveraged-ETPs

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

Im Unterschied zu herkömmlichen Short-Leveraged-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

Bei einer Long-Position profitiert der Anleger von einer Wertsteigerung der Anlage.

Beispiel: Ein Anleger erwirbt Unternehmensaktien. Wenn der Wert der Aktien steigt, können diese mit Gewinn verkauft werden.

SHORT-POSITION

Bei einer Short-Position profitiert der Anleger, wenn der Wert der Anlage sinkt.

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.

LEVERAGED-POSITION

Bei einer Leveraged-Position (gehebelten Position) 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.

Beispiel: Ein Anleger investiert 500 Euro in Unternehmensaktien. Dabei bringt er 250 Euro Eigenkapital ein und nimmt bei einem Broker einen zinsfreien Kredit in Höhe von 250 Euro auf.

Wenn die Aktien eine Wertsteigerung von 20 % erfahren, erhält der Anleger 600 Euro. Nach Rückgabe des Kredits in Höhe von 250 Euro bleiben dem Anleger noch 350 Euro.

Dies entspricht einem Gewinn von 100 Euro. Wenn der Anleger lediglich seine eigenen Mittel investiert hätte, läge der Gewinn bei nur 50 Euro (Wertzuwachs um 20 % von 250 Euro auf 300 Euro).

Wenn die Aktien einen Wertverlust von 20 % erleiden, erhält der Anleger 400 Euro. Nach Rückgabe des Kredits in Höhe von 250 Euro bleiben dem Anleger noch 150 Euro.

Dies entspricht einem Verlust von 100 Euro. Wenn der Anleger lediglich seine eigenen Mittel investiert hätte, wäre ihm ein Verlust von 50 Euro entstanden.

Aufzinsung und Volatilität

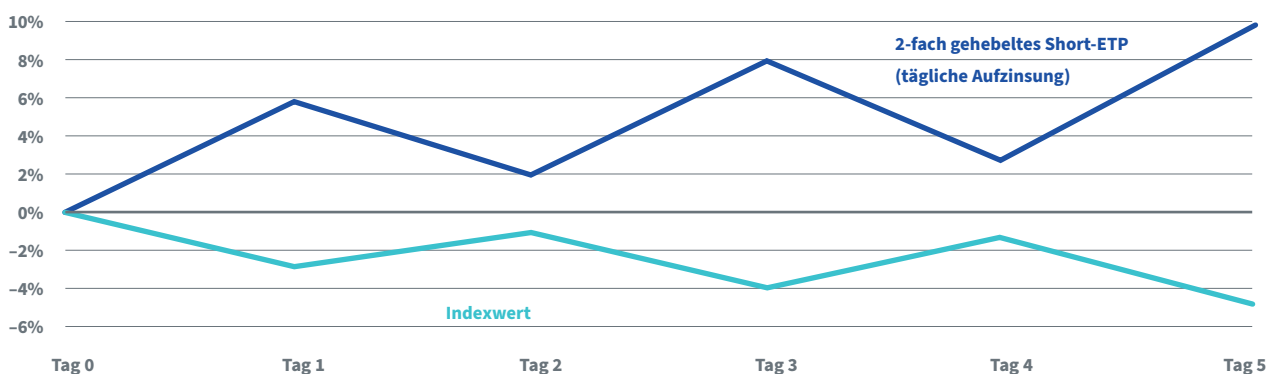
Short-Leveraged-ETPs erzielen ihre erwartete Rendite nur über einen festen Zeitraum hinweg (z. B. täglich oder monatlich). Wenn Sie Short- und gehebelte ETPs für einen längeren Zeitraum halten, kann die erwartete Rendite durch Aufzinsung und Volatilität verzerrt werden. Dies gilt insbesondere bei einem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

Zur Veranschaulichung soll das Beispiel auf der rechten Seite dienen. Hier werden 100 Euro 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 ETPs um 10 % gestiegen ist. Wir müssen jedoch die Wertentwicklung des ETPs und des zugrunde liegenden Referenzindex im jeweils angegebenen Zeitraum betrachten. Da wir für unser Beispiel ein ETP mit einer täglichen Aufzinsung der Erträge verwenden, betrachten wir die tägliche Wertentwicklung des ETPs und des Index.

AUFZINSUNG SHORT-LEVERAGED-ETPS – 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: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.



Quelle: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.

Am Ende von Tag 1 ist der Indexwert um 2,9 % auf 97,10 gesunken. Um den entsprechenden Wert des ETPs zu ermitteln, wird der 2-fache Short-Faktor mit der täglichen Veränderung des Index multipliziert. In diesem Beispiel erhöht sich der Wert des 2-fach gehebelten Short-ETPs um 5,8 % auf 105,80 ($2 \times 2,9 \% = 5,8 \%$). An Tag 2 legt der Index um 1,9 % zu und steigt von 97,10 auf 98,94. Der Wert des ETPs geht um 3,8 % zurück ($2 \times 1,9 \% = 3,8 \%$) 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 ETPs 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-ETPs abzuschätzen. Short- und/oder Leveraged-ETPs sollten aufgrund der möglichen Volatilität des jeweiligen Engagements aktiv überwacht werden.

Währungs-ETPs und währungsgesicherte ETPs

Anleger fürchten häufig, dass der Wert ihrer Anlagen fallen könnte. Das Risiko einer Auf- oder Abwertung ihrer Währung bleibt jedoch meistens unberücksichtigt.

Internationale Anleger, die in Werte in einer anderen Währung als ihrer eigenen investieren, unterliegen Wechselkurschwankungen bzw. einem Währungsrisiko. Das Währungsrisiko wird häufig nicht berücksichtigt, kann sich aber stark auf die Renditen auswirken. Es sollte deshalb beim Erwägen einer Investition in ausländische Werte eine zentrale Rolle spielen. Es sei denn, das Wechselkursrisiko wird absichtlich nicht gesenkt, unterliegen die Anlagen den Schwankungen und der Volatilität des jeweils zugrunde liegenden Wechselkurses.

Im Fall eines ausländischen Investments können Wechselkursschwankungen die aus einer zugrunde liegenden Anlage erwirtschafteten Zuwächse entweder begünstigen oder auslöschen. Wie in der Tabelle ersichtlich, hätte ein US-Anleger, der in US-Aktien investiert, im Laufe eines Jahres bis Dezember 2016 eine positive Rendite von 9,36 % erhalten. Da der Euro gegenüber dem US-Dollar im selben Zeitraum um 14,6 % zugelegt hat, hätte ein europäischer Anleger für dieselbe Aktienanlage 23,96 % erwirtschaftet.

WÄHRUNGSEINFLUSS AUF AKTIENRENDITE

	US-Aktien (MSCI US)	Rendite in USD	EUR/USD	Währungsrendite (nicht abgesichert)	Gesamrendite
31. Dez. 2016	2.261	2,79%	1,0456	1,36%	4,15%
30. Nov.	2.199	3,36%	1,0599	3,38%	6,74%
31. Okt.	2.126	-1,96%	1,0963	2,45%	0,49%
30. Sep.	2.168	-0,12%	1,1235	-0,69%	-0,81%
31. Aug.	2.171	-0,12%	1,1158	0,14%	0,02%
31. Jul.	2.174	3,50%	1,1174	-0,91%	2,59%
30. Jun.	2.099	0,09%	1,1073	0,59%	0,68%
31. Mai	2.097	1,52%	1,1139	2,76%	4,28%
30. Apr.	2.065	0,27%	1,1451	-0,61%	-0,34%
31. Mär.	2.060	5,58%	1,1381	-4,01%	1,57%
28. Feb.	1.948	0,40%	1,0934	-0,95%	-0,54%
31. Jan. 2016	1.940	-5,94%	1,0831	11,08%	5,14%
Total		9,36%		14,60%	23,96%

Quelle: Bloomberg, WisdomTree (Januar 2016 bis Dezember 2016). **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

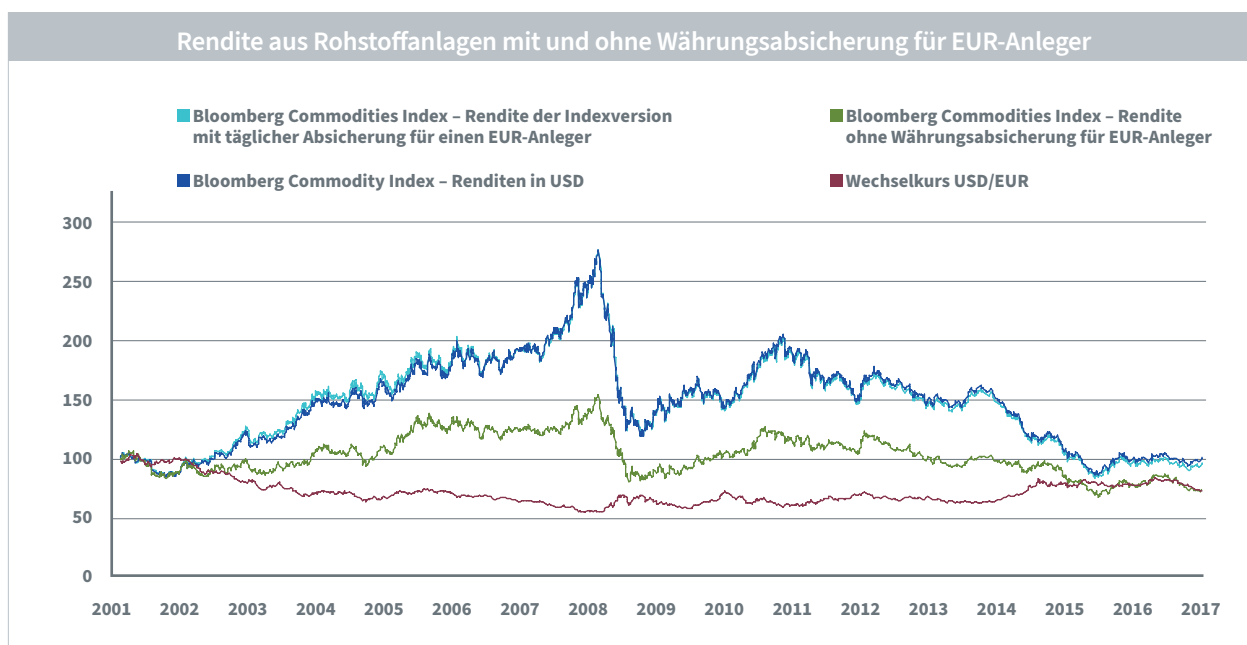
Auch Investitionen, die im Heimatmarkt eines Anlegers verfügbar sind, können Währungsschwankungen unterliegen, wenn diese Anlagen auf eine Fremdwährung lauten (z. B. werden Rohstoffe normalerweise in US-Dollar bewertet).

Mit einer Währungsabsicherung können die Auswirkungen von Währungsschwankungen auf ausländische Anlagerenditen gemindert werden. In der Vergangenheit erforderten diese Strategien umfassende Fachkenntnisse und eine entsprechende Infrastruktur, weshalb sie nur von institutionellen Anlegern angewendet werden konnten. Währungsgesicherte ETPs ermöglichen jedoch nicht nur ein Engagement im zugrunde liegenden Basiswert, sondern verfügen auch über eine integrierte Währungsabsicherung. Auf diese Weise können sich die Anleger darauf konzentrieren, den Basiswert auf Grundlage seiner Fundamentaldaten zu analysieren, und müssen sich nicht um das Währungsrisiko kümmern.

Gleichung zur ETP-Währungsabsicherung



Eine Währungsabsicherung kann bei ETPs auf unterschiedliche Weise umgesetzt werden. Die einfachste Möglichkeit bietet sich, wenn das ETP einen Index nachbildet, der selbst über eine Währungsabsicherung verfügt. Beispielsweise bietet die Familie von Rohstoffindizes von Bloomberg einige entsprechend währungsgesicherte Versionen, die unter Einsatz einer täglichen Währungsabsicherung berechnet werden. Wenn ein ETP diese währungsgesicherten Indizes nachbildet, ist die Wahrscheinlichkeit also höher, dass es eine Rendite erzeugt, die nahe dem Bloomberg Commodity Index in der lokalen Währung des Anlegers liegt. Andere Indexanbieter, wie MSCI, S&P und FTSE, verfügen ebenfalls über währungsgesicherte Versionen ihrer Indizes.

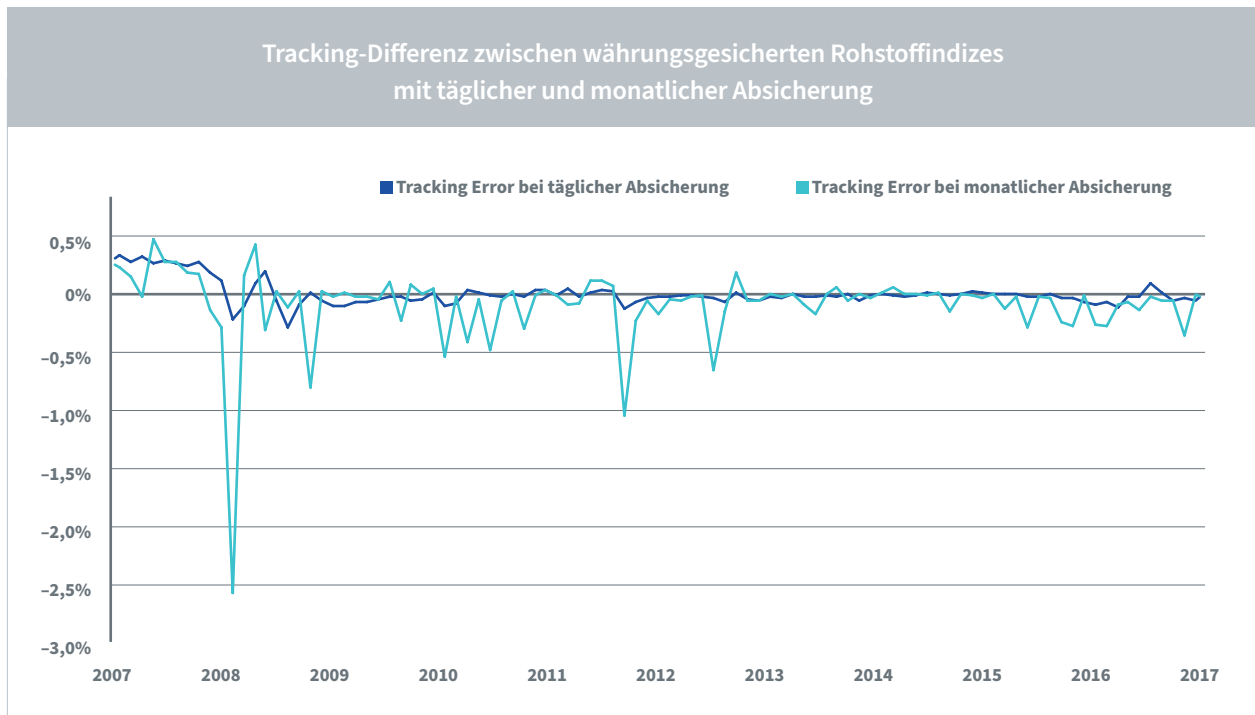


Quelle: Bloomberg, Tageswerte (2001–2017). **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Währungsabsicherungen werden in regelmäßigen Abständen wieder ins Gleichgewicht gebracht, in der Regel täglich oder monatlich. Je häufiger diese Neugewichtung durchgeführt wird, desto besser korreliert das ETP mit den Kursschwankungen des zugrunde liegenden Referenzindex.

Im Laufe der vergangenen sieben Jahre war die Tracking-Differenz zwischen den Versionen des Bloomberg Commodity Index mit täglicher Euro-Absicherung und dem Hauptindex in USD sehr viel geringer als die monatlich abgesicherte Alternative (insbesondere während der starken Währungsschwankungen vom November 2008).

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



Quelle: Bloomberg, Monatsdaten (November 2007 bis November 2015). Differenz zwischen den Renditen des Bloomberg Daily und Monthly EUR Hedged All Commodities Monthly Index und den Renditen des Bloomberg Commodities Monthly Index in US-Dollar. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.**

Währungs-ETPs

Währungs-ETPs unterscheiden sich von währungsgesicherten ETPs darin, dass sie ein Engagement gegenüber den Schwankungen eines bestimmten Währungspaares (oder eines Korbs mit Währungspaaren) bieten. Sie geben also keinen Zugriff auf einen zugrunde liegenden Basiswert mit einer integrierten Währungsabsicherung. Währungs-ETPs bieten den Anlegern Zugang zum weltweit größten Finanzmarkt, ohne dazu hochkomplexe Derivate einsetzen zu müssen. Mithilfe von Währungs-ETPs können die Anleger Strategien zu Fremdwährungsmärkten umsetzen, Währungsrisiken absichern oder taktisch auf makroökonomische Ereignisse reagieren.

DIE VIER GRÖSSTEN WÄHRUNGSPAARE:



Euro: EUR/USD
(Euro/US-Dollar)



Gopher: USD/JPY
(US-Dollar/Japanischer Yen)



Cable: GBP/USD
(Pfund Sterling/US-Dollar)



Swissie: USD/CHF
(US-Dollar/Schweizer Franken)

DIE DREI WENIGER BELIEBTEN WÄHRUNGSPAARE:



Aussie: AUD/USD
(Australischer Dollar/US-Dollar)



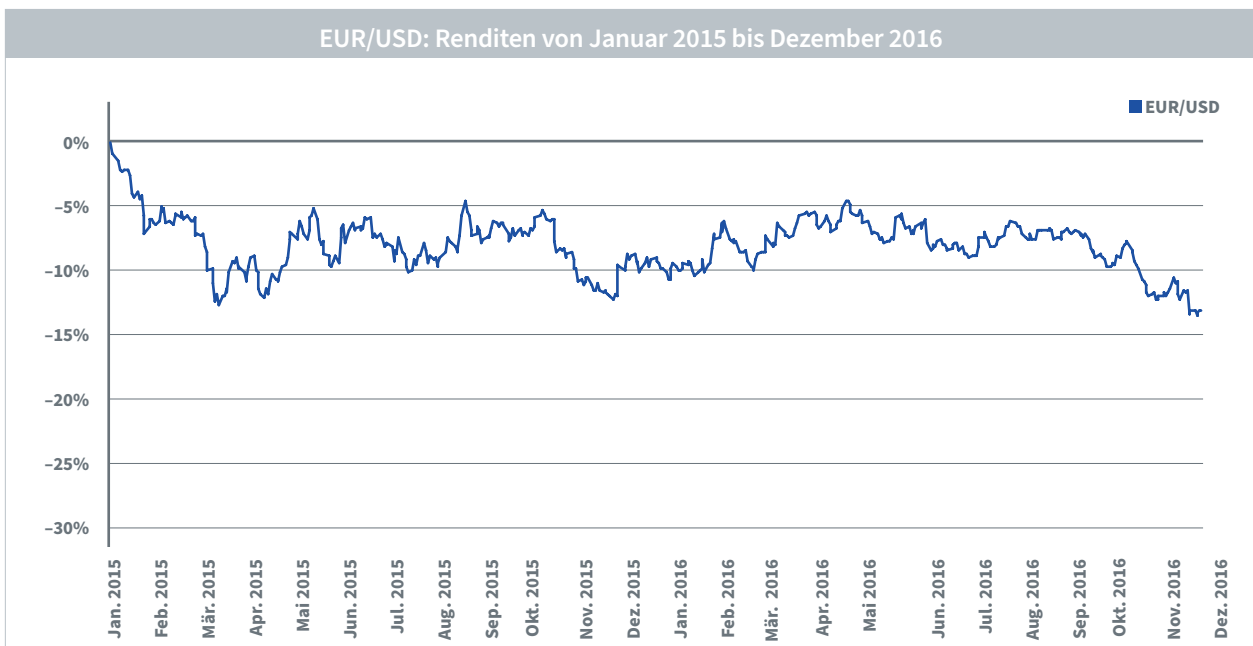
Loonie: USD/CAD
(US-Dollar/Kanadischer Dollar)



Kiwi: NZD/USD
(Neuseeländischer Dollar/US-Dollar)

Währungs-ETPs als Anlageklasse:

Währungs-ETPs können helfen, vor Währungsabwertungen zu schützen. Durch eine fallende Währung werden ausländische Anlagen teurer, doch mithilfe eines Währungs-ETPs kann ein Anleger die Kaufkraft seiner eigenen Währung erhalten. Ein Long-USD-Short-EUR-ETP hätte es einem Anleger, der den Kauf ausländischer Anlagen erwägt, ermöglicht, den Wert seines Kapitals in Euro zu erhalten, während die Anlageentscheidung getroffen wird. Sollte sich die starke Rally beim US-Dollar in Zukunft umkehren, könnte ein Short-USD-Long-EUR-ETP im Gegenzug den Wert der ausländischen Anlagen erhalten, die bereits im Portfolio gehalten werden.



Quelle: WisdomTree (Januar 2015 bis Dezember 2016). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.

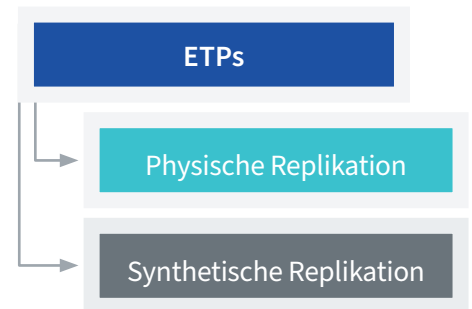
02 ETP-Struktur

Zum Treffen einer fundierten Anlageentscheidung muss der Anleger die unterschiedlichen, auf dem Markt verfügbaren Finanzinstrumente kennen und zwischen ihnen abwägen. In diesem Kapitel möchten wir die Anleger über die Strukturen informieren, die derzeit im Universum der Exchange Traded Products verwendet werden.

Replikationsmodelle

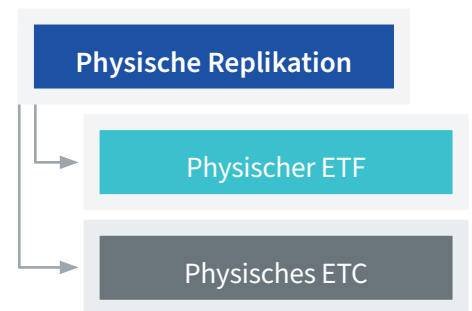
ETPs sind passive Anlagen, die die Rendite einer zugrundeliegenden Benchmark oder Anlage replizieren. Dazu können sie auf zwei Arten strukturiert werden: physisch oder synthetisch.

Bei der Erwägung eines Investments in ein ETP spielt die Struktur eine wichtige Rolle. Die Produktstruktur wirkt sich auf die Risiken, die Kosten und die Nachbildungsgenauigkeit der zugrunde liegenden Anlage aus.



Physische Replikation

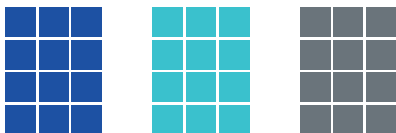
Bei der physischen Replikation (Nachbildung) werden die Basiswerte des nachgebildeten Index erworben. Hierbei kann es leichte Unterschiede geben, je nachdem, ob das jeweilige Produkt einen Index (üblicherweise ETFs) oder einen Rohstoff (üblicherweise ETCs) nachbildet.



Physisch besicherte ETFs

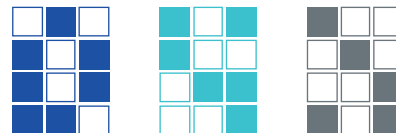
ETFs mit physischer Replikation erwerben entweder alle oder eine Auswahl der Anlagen, aus denen sich der zugrunde liegende Index zusammensetzt. Die beiden Anlageklasse, die in einem ETF am häufigsten nachgebildet werden, sind Aktien und Anleihen. Die bei diesen ETFs angewendete Technik wird jeweils als „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 100 Aktien des FTSE 100, dessen Zusammensetzung vierteljährlich 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) oder wenn einzelne Bestandteile des Index eine geringe Liquidität aufweisen.

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 ETPs 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 besicherte ETCs

Physisch besicherte 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 Edel- und Industriemetallen angewendet werden.

DER WERT EINES PHYSISCH BESICHERTEN ETCs SETZT SICH FOLGENDERMASSEN ZUSAMMEN:



Physisch besicherte 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 Edel- 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.

WERTPAPIERLEIHE

Hierbei wird ein Wertpapier von dessen Eigentümer an einen Entleiher verliehen, der im Gegenzug eine Gebühr entrichtet. Der Entleiher 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 verliehenen Wertpapiere bei einem Zahlungsausfall des Entleihers uneinbringlich sind. Unter diesen Umständen können im Vermögen des ETPs Titel enthalten sein, die in keinerlei Zusammenhang mit den Werten des nachgebildeten Index stehen.

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 ETPs 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-Leveraged-Produkte, Volatilitätsindizes und Wertpapiere aus Schwellenmärkten.

Das größte Risiko synthetischer ETPs besteht in einem Zahlungsausfall der Gegenpartei, dem so genannten 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.

SWAP

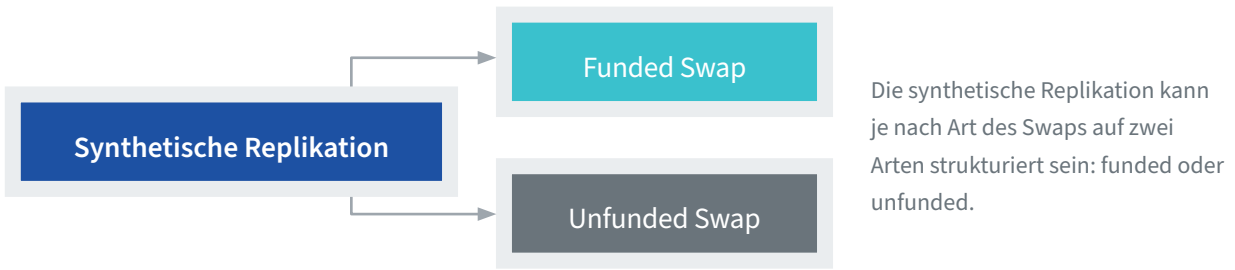
Eine Vereinbarung, bei der die Vertragsparteien die Rendite einer Anlage gegen die Rendite einer anderen Anlage tauschen. Alternativ zahlt eine Vertragspartei eine Gebühr für den Ertrag einer bestimmten Anlage.

Beispiel: Es wird vereinbart, dass ein ETP eine Gebühr für die Wertentwicklung des FTSE 100 zahlt. Wenn der FTSE 100 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 Entleiher als Sicherheit für eine Verbindlichkeit anbietet.

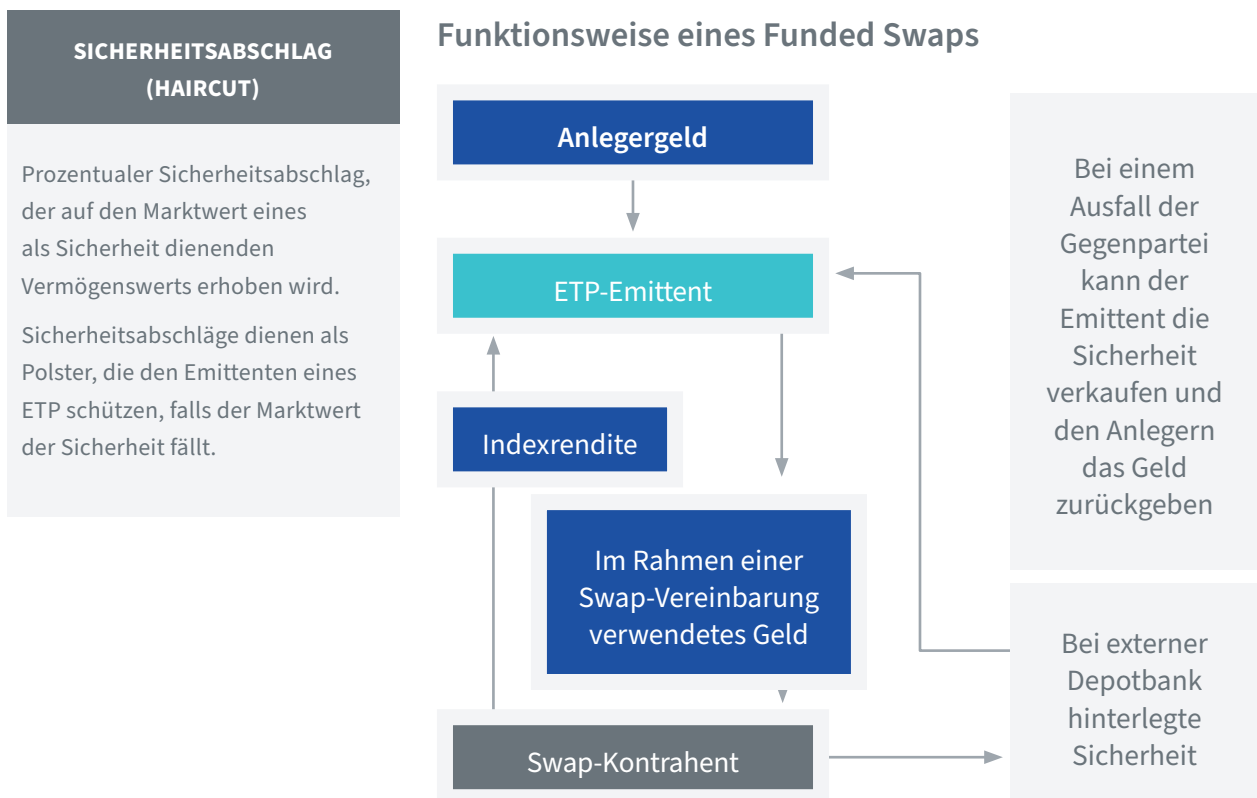
Im Zusammenhang mit ETPs werden damit üblicherweise Vermögenswerte bezeichnet, die von Swap-Anbietern zur Besicherung ihrer Zahlungsverpflichtungen aus einer Swap-Vereinbarung bereitgestellt werden.



Funded Swap-Struktur

Bei einem Funded Swap wird das Geld, das die Anleger für den Kauf des ETPs bezahlt haben, an den 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 ETPs 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 von der Anlageklasse und von den Rechtsvorschriften des Landes, in dem das Produkt registriert ist. Die Sicherheit wird täglich zum Marktwert bewertet.



Beispiel für die Funktionsweise eines Funded Swap:

Funded Swap	Tag 1	Tag 2		Tag 3	
Indexwerte	100	105		105	
Swap-Wert	100	105		105	
		Davor	Danach	Davor	Danach
Besicherungswert	111	111	117	108	117
Erläuterung	Es wird ein Indexstand von 100, eine Anfangsinvestition von 100 und ein Sicherheitsabschlag von 10 % angenommen. 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.	

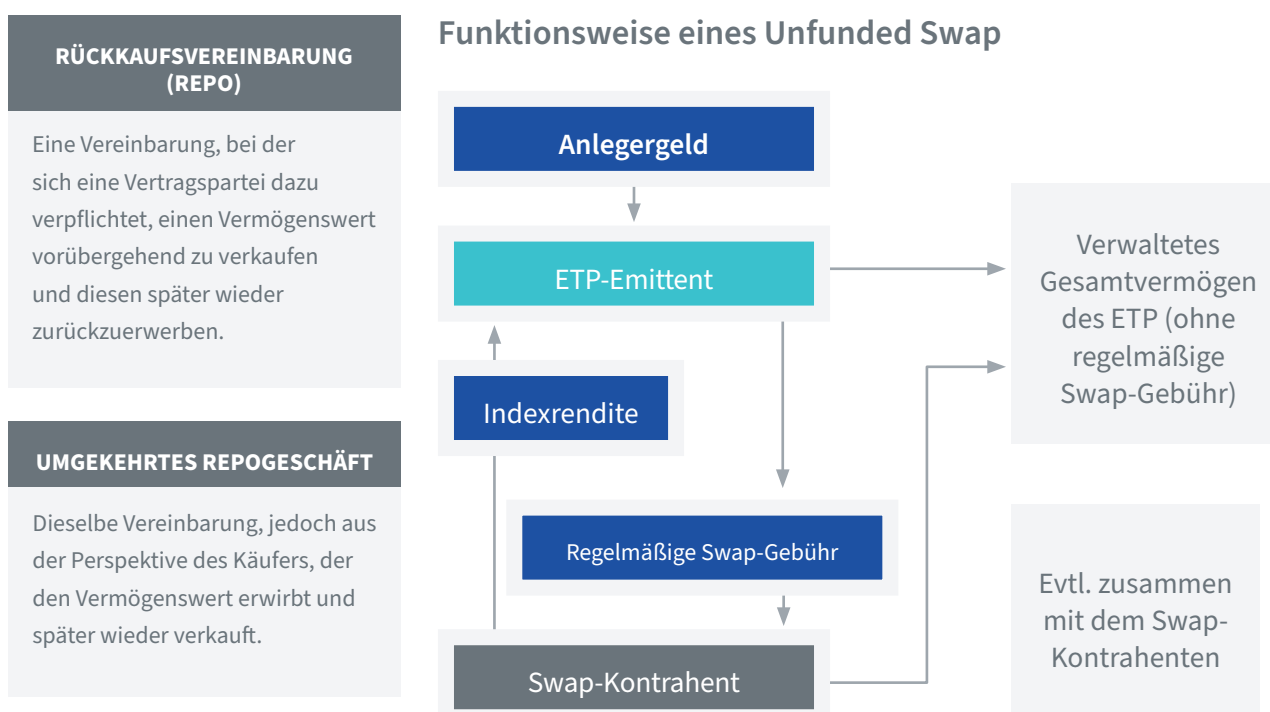
Quelle: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.

Unfunded Swap-Struktur

Bei einem Unfunded Swap wird das Geld, das die Anleger für den Kauf des ETPs 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. Wie es verwaltet wird, ist vom jeweiligen Anbieter abhängig:

- + 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 Rendite des Korbs wird dann gegen die Rendite 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 einem ETP verbundene Kontrahenten-Risiko wird in der Regel abgesichert – unabhängig davon, wie das Geld der Anleger verwaltet wird.



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-Richtlinie wird 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-Richtlinie bestimmte Diversifikationskriterien vorschreibt, können nur ETFs OGAW-konform sein. 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.

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 Anteilhaber des ETFs eingetragen sind, ihre Anteile direkt beim ETF-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 ETFs 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 dieser Anteil auf 35 % angehoben werden.

SICHERHEITEN

Wenn ein ETF Derivate (z. B. Swaps) einsetzt, verlangt die OGAW-Richtlinie, 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 den Derivatekontrakten 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 angemessen 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 nachgebildeten Index, der Replikationsmethode sowie der Faktoren, die sich auf die Wertentwicklung des ETFs auswirken. Der Umfang der 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.

Die Jahres- und Halbjahresberichte enthalten Informationen über die einzelnen Anlagen und die Wertentwicklung. Die Berichte sind mit einem Kommentar des Fondsemitenten versehen, in dem die Entwicklung im Geschäftsjahr erläutert wird.

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).

Weitere, bei einer Anlage zu berücksichtigende Risiken...

PHYSISCHE 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, sie bilden ihren Referenzindex jedoch möglicherweise nicht so präzise nach wie ETFs mit synthetischer oder vollständiger Replikation.

SYNTHETISCHE 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 ETPs mit Sicherheiten hinterlegt.

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. Liquidität des Basiswerts
2. gehandeltes Börsenvolumen

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.

Die Preisfindungsmechanismen von ETPs und ihre Handelbarkeit erschließen sich den Anlegern besser vor dem Hintergrund der Ausgabe und Rücknahme von ETPs sowie der Rolle der Arbitrageure.

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.

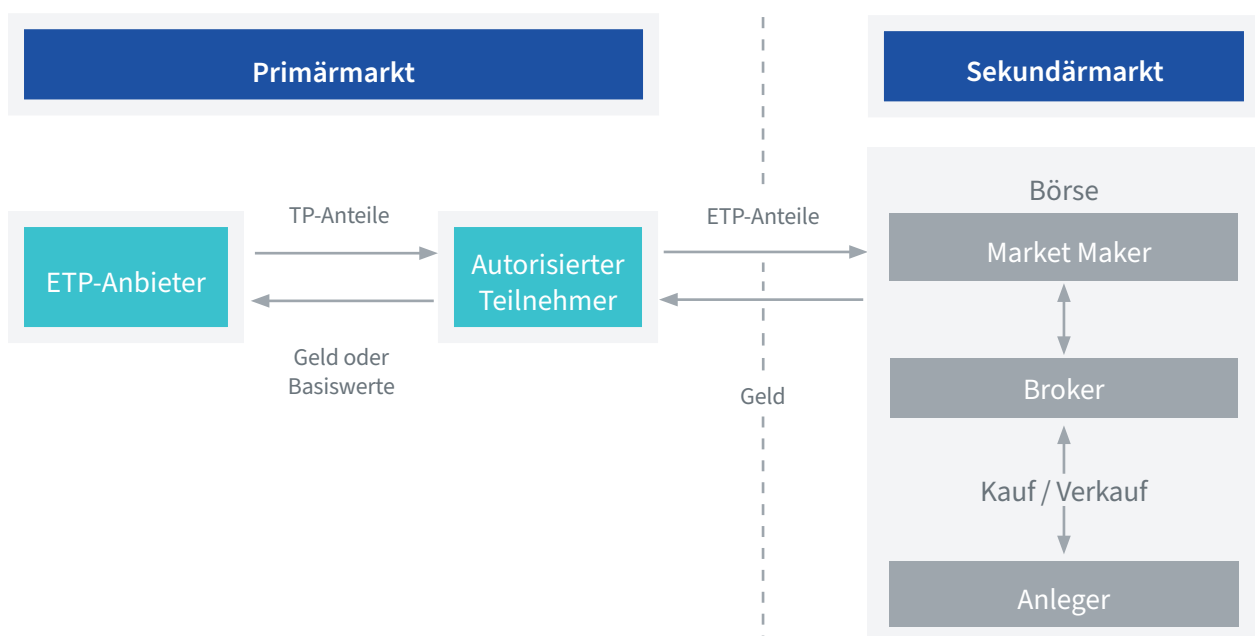
Ausgabe

DER AUSGABEPROZESS

1. Der AP beantragt beim ETP-Anbieter den Kauf (d. h. die „Ausgabe“) von Anteilen.
2. Der AP händigt dem ETP-Anbieter den zugrunde liegenden Basiswert oder den entsprechenden Barwert aus (wenn das ETP z. B. den FTSE 100 Index abbildet, liefert der AP die FTSE 100-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. Daraufhin verkauft der AP die ETP-Anteile an der Börse an Intermediäre oder Anleger.

AUTORISIERTER TEILNEHMER (AUTHORISED PARTICIPANT = AP)

Autorisierte Teilnehmer (APs) sind Finanzinstitute, die die zur Ausgabe des ETPs benötigten Basiswerte bzw. das entsprechende Barvermögen beschaffen. Nur APs können ETPs ausgeben oder zurücknehmen. In der Regel handelt es sich dabei um Investmentbanken oder spezialisierte Market Maker.



Rücknahme

Der Rücknahmeprozess bildet das Gegenstück zum Ausgabeprozess. Wenn Anleger Anteile eines ETPs verkaufen, behält der AP sie entweder im eigenen Bestand oder gibt sie an den ETP-Anbieter zurück.

DER RÜCKNAHMEPROZESS

1. Der AP beantragt beim ETP-Anbieter die Rückgabe (d. h. die „Rücknahme“) von Anteilen.
2. Der ETP-Anbieter händigt dem AP den zugrunde liegenden Basiswert oder den entsprechenden Barwert aus.
3. Im Gegenzug storniert der ETP-Anbieter denselben Wert in ETP-Anteilen.

Preise und NAV

ETPs können abhängig von der Nachfrage ausgegeben und zurückgenommen werden, was bedeutet, dass die Anzahl der ausgegebenen ETP-Anteile variabel ist.

Dies steht im Gegensatz zu Aktien. 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 ETPs besteht darin, einen zugrunde liegenden Referenzindex oder Basiswert nachzubilden. Würde der Preis eines ETPs je nach Angebot und Nachfrage schwanken, könnte es seinen Basiswert nicht mehr präzise nachbilden.

METALLANSPRUCH	NAV ODER NETTOINVENTARWERT
Die Metallmenge, mit der jeder Anteil eines physischen ETCs besichert ist. Beispiel: Ein Metallanspruch von 0,1 für ein Gold-ETC bedeutet, dass jede Schuldverschreibung dieses Gold-ETCs mit 0,1 Feinunzen Barrengold besichert ist und einen Anspruch in derselben Höhe erteilt.	<p>Der NAV (engl. Net Asset Value) entspricht generell dem Wert der Aktiva eines Organismus abzüglich seiner Verbindlichkeiten.</p> <p>Bei ETFs entspricht der NAV dem Wert der vom ETF gehaltenen Anlagen (Aktien, Anleihen, Swaps, Barmittel usw.) abzüglich seiner Verbindlichkeiten (Verwaltungsgebühr, Swap-Gebühr usw.). 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 ETCs wird manchmal der Einfachheit halber als NAV bezeichnet.</p>



Theoretisch sollte der Preis eines ETPs 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.

$$\text{ETP-PREIS} = \frac{\text{NAV}}{\text{ANZAHL DER ANTEILE}}$$

Obwohl der Preis eines ETCs manchmal der Einfachheit halber als NAV bezeichnet wird, haben physisch besicherte ETCs keinen NAV, da sie nicht durch Barausgleich erfüllt werden. Ihr Preis entspricht stattdessen dem Metallanspruch multipliziert mit dem Spotpreis des jeweiligen Metalls.

$$\text{PREIS DER PHYSISCH BESICHERTEN ETCs} = \text{SPOTPREIS} \times \text{METALL-ANSPRUCH}$$

Arbitrage

Wenn ein ETP oberhalb oder unterhalb seines Zeitwerts gehandelt wird, eröffnen sich Arbitrage-Möglichkeiten. Die Arbitrage entspricht nur dann einem risikofreien Gewinn, nachdem alle Transaktionskosten berücksichtigt worden sind.

Wenn ETP-Preis > Basiswert

Der AP kann die Basiswerte kaufen und sie gegen ETP-Anteile eintauschen. Diese Anteile können dann an Intermediäre 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 ETPs nur kurzfristig von seinem NAV abweicht.

ARBITRAGE

Der Kauf und Verkauf einer Anlage, um Preisunterschiede auszunutzen.

So kostet z. B. Brot in München 2 Euro und in Hamburg 1 Euro. 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 physisches ETP auf den FTSE 100 notiert zu 20 Euro und der Basiswert, der das ETP bildet, wird zu 25 Euro gehandelt. Der AP kann jetzt das ETP an der Börse kaufen und gegen die FTSE 100-Aktien eintauschen. Durch diesen Verkauf erzielt der AP einen Gewinn von 5 Euro. 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 ETPs und seines NAV wieder angleichen.

Liquidität des Basiswerts

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 an der Londoner Börse notierten ETPs, die den FTSE 100 nachbilden, beläuft sich auf rund 61 Mio. Pfund. 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 FTSE 100 ist allerdings deutlich höher, da das durchschnittliche Tagesvolumen aller FTSE 100-Aktien mehr als 4,7 Mrd. Pfund beträgt. Das ETP-Volumen macht lediglich 1,31 % des Volumens der zugrunde liegenden Anlagen aus.

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

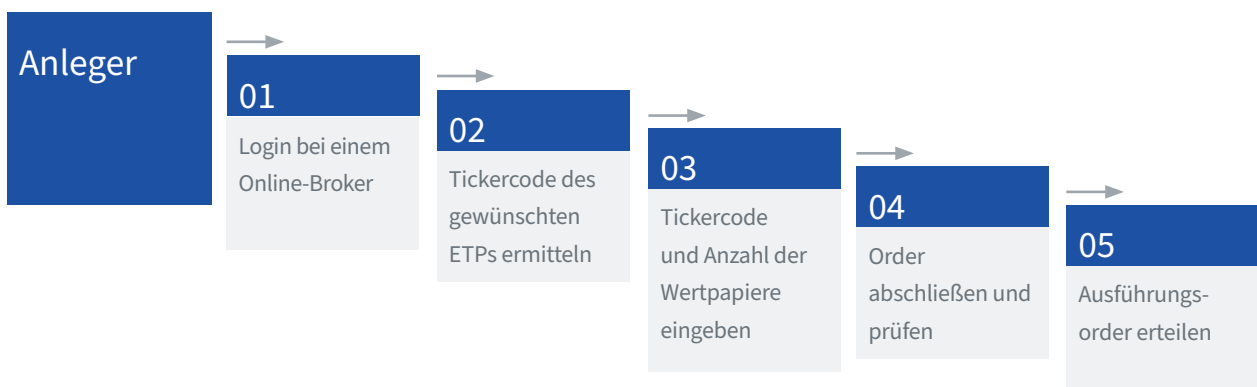
	FTSE-100-ETPs	FTSE-100-Aktien	ETP-Volumen in % des Basiswerts
Tagesvolumen (£)	61.657.355	4.724.042.460	1,31

Quelle: WisdomTree, Bloomberg – durchschnittliches Tagesvolumen (September 2016 bis August 2017). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.

Überblick über die verschiedenen Orderarten

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

Kauf eines ETPs



Erläuterung der ETP-Bezeichnungen

Auf den ersten Blick können die ETP-Bezeichnungen recht kompliziert wirken. In diesem Abschnitt wird erläutert, wie sich die Bezeichnung eines ETPs zusammensetzt und welche Logik dahintersteckt.

BEISPIELE:

NAME DES EMITTENTEN	S&P 500	GBP DAILY HEDGED	UCITS	ETF
NAME DES EMITTENTEN	PHYSICAL	GOLD	ETC	
NAME DES EMITTENTEN	FTSE 100	DAILY 2X LONG	UCITS	ETF
NAME DES EMITTENTEN	EURO STOXX 50	UCITS	ETF	(DIST)

NAME DES EMITTENTEN

In der Regel wird der Name des Emittenten zuerst genannt.

ZUGRUNDE LIEGENDER INDEX ODER WERT

Der zugrunde liegende Index oder Wert, dessen Nachbildung durch das ETP.

WÄHRUNGSABSICHERUNG

Falls das ETP über eine Währungsabsicherung verfügt (entweder auf Produktebene oder auf Ebene des Index selbst), wird dies auf ähnliche Weise angegeben wie im Fall des Beispiels „GBP daily hedged“. Beim Investment in ein ETP in USD, wie dem S&P 500 oder Gold, erwirtschaftet ein nicht in den USA ansässiger Anleger beispielsweise die Rendite des US-amerikanischen Index, da die Absicherung die Währungsschwankungen zwischen der lokalen Währung und dem US-Dollar aufhebt. „Daily“ bezieht sich einfach darauf, wie häufig die Absicherung erneuert wird.

GESETZLICH VORGESCHRIEBENE INFORMATIONEN

Hier wird in der Regel die gesetzliche Klassifizierung angegeben. Die Klassifizierung als „UCITS“ (OGAW) bedeutet zum Beispiel, dass das ETP den europäischen Vorschriften zum Schutz von Privatanlegern entspricht. Dazu gehören Schutzmechanismen wie Diversifizierungsregeln, um sicherzustellen, dass das Engagement in einem einzelnen Vermögenswert begrenzt wird.

ETP-ART

Wie bereits in diesem Leitfaden erwähnt, gibt es unterschiedliche Arten von ETPs. Das Beispiel oben zeigt ETFs und ein ETC.

REPLIKATIONSMETHODE

Diese Angabe bezieht sich darauf, wie das ETP den zugrunde liegenden Index oder Basiswert nachbildet, wird jedoch nicht immer in der Produktbezeichnung angegeben. Sie lautet entweder auf „physical“ (physisch) oder „synthetic“ (synthetisch).

SHORT/LEVERAGED-FAKTOR

Einige ETPs bieten ein gehebeltes Short-Engagement (pessimistisch) oder Long-Engagement (optimistisch). Hierzu wird der Performance des zugrunde liegenden Index oder Basiswerts ein „Hebelfaktor“ hinzugefügt. Beachten Sie hierbei bitte, dass diese Arten von Produkten nur für Investoren gedacht sind, die die mit einem Short- und/oder Leveraged-Engagement verbundenen Risiken verstehen und kurzfristig investieren möchten.

ERTRAG

Dieser Abschnitt bezieht sich auf die Art und Weise, auf die der ETF den Dividendenertrag behandelt. „Dist“, „Dis“ oder „D“ steht für „distributing“ (ausschüttend) und bedeutet, dass Dividendenerträge Ihrem Maklerkonto gutgeschrieben werden. Im Gegensatz dazu können Dividendenerträge reinvestiert oder „thesauriert“ werden, um Ihre Positionen zu erhöhen (Kennzeichnung erfolgt durch „Acc“ oder „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 verbreitete Kostenkennzahl, die Ongoing Charge Figure (OCF), also die laufenden Kosten, oder die Total Expense Ratio (TER) bzw. 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 Gesamtbetriebskosten einer ETP-Anlage enthalten sind, und unterteilen diese in interne Kosten (Kosten im Zusammenhang mit dem Produkt) und externe Kosten (Kosten, die durch den Handel des Produkts entstehen).

Interne Kosten

DIE INTERNEN KOSTEN EINES ETPs WERDEN VOR ALLEM VON DREI FAKTOREN BEEINFLUSST:

- + Gesamtkostenquote (TER)
- + Kosten für Neugewichtung
- + Swap-Gebühr

Gesamtkostenquote (TER)

Die Gesamtkostenquote gibt die jährlichen Kosten für das Management des Produkts wieder. Sie wird als Prozentwert angegeben. Die TER wird mitunter auch Ongoing Charge Figure (OCF) genannt. Die in der TER berücksichtigten Kosten können je nach Anbieter variieren, umfassen aber in der Regel die folgenden Bestandteile:

- + Verwaltungskostensatz (MER)
- + Administrative Kosten
- + Index-Lizenzgebühr
- + Lagerungskosten (bei physischen ETCs)

Kosten für Neugewichtung

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

Wenn der dem ETP zugrunde liegende Index seine Zusammensetzung ändert, muss dies auch das ETP 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 ETPs für die Swap-Vereinbarungen an die Swap-Kontrahenten zahlen muss.

Die Swap-Gebühr wird zwischen ETP-Anbieter 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 TER der ETPs miteinbezogen.

Wertpapierleihe

Hierbei wird ein Wertpapier von dessen Eigentümer an einen Entleiher gegen eine Gebühr oder häufig auch gegen Sicherheiten verliehen. Der Entleiher ist vertraglich zur Rückgabe der Wertpapiere auf Verlangen oder am Ende eines vorher festgelegten Zeitraums verpflichtet. Sowohl der Rechtsanspruch auf als auch das Eigentum an den Wertpapieren gehen für den Zeitraum vor der Rückgabe auf den Entleiher über.

Externe Kosten

Geld-Brief-Spanne

Wie bei jeder anderen gehandelten Anlage gibt es auch bei ETPs eine Spanne zwischen Kauf- und Verkaufspreis can be bought or sold.

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 dem Briefkurs.

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



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

Je mehr Market Maker Geld-Brief-Kurse für ein ETP stellen, desto geringer ist in der Regel die Geld-Brief-Spanne. Die Preise von ETPs, für die es viele Market Maker 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.

MARKET MARKER (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 dem Kaufkurs. Die Market Maker versuchen dabei, die Anlage nur so kurz wie möglich zu halten, und sie im Idealfall gleichzeitig zu kaufen und zu verkaufen.

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

AUSGABE-/RÜCKNAHMEGEBÜHR

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

MARKET-MAKER-SPREAD

Market Maker versuchen nicht, aus den Kursschwankungen einer Anlage Profit zu ziehen; was die meisten Anleger als Investmentchance betrachten, stellt für die Market Maker ein Risiko dar. Sie versuchen stattdessen, gleichzeitig zu kaufen und zu verkaufen. Dies ist nicht immer möglich, weshalb die Market Maker sich gegen die Kursschwankungen einer Anlage absichern. Die dadurch entstehenden Kosten werden als Market-Maker-Spread bezeichnet und werden an die Anleger weitergegeben.

BASISWERT-SPREAD

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

Broker- und Plattformgebühren

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

Steuern

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

Gleichung der Gesamtbetriebskosten



Kosten jenseits der Gesamtkostenquote

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

Im folgenden vereinfachten Beispiel ist die TER von ETP 1 15 Basispunkte niedriger als die von ETP 2. Berücksichtigt man jedoch alle Produktkosten, zeigt sich, dass ETP 1 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)	Kosten für Neugewichtung (BP)	Wertpapierleihe (BP)	Geld-Brief-Spanne (BP)	Gesamtkosten (BP)
ETP 1	25	15	-5	10	45
ETP 2	40	5	-15	6	36

Quelle: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.

Tracking Error oder Tracking-Differenz

Anleger fragen oft, was wichtiger ist: Tracking Error oder 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.

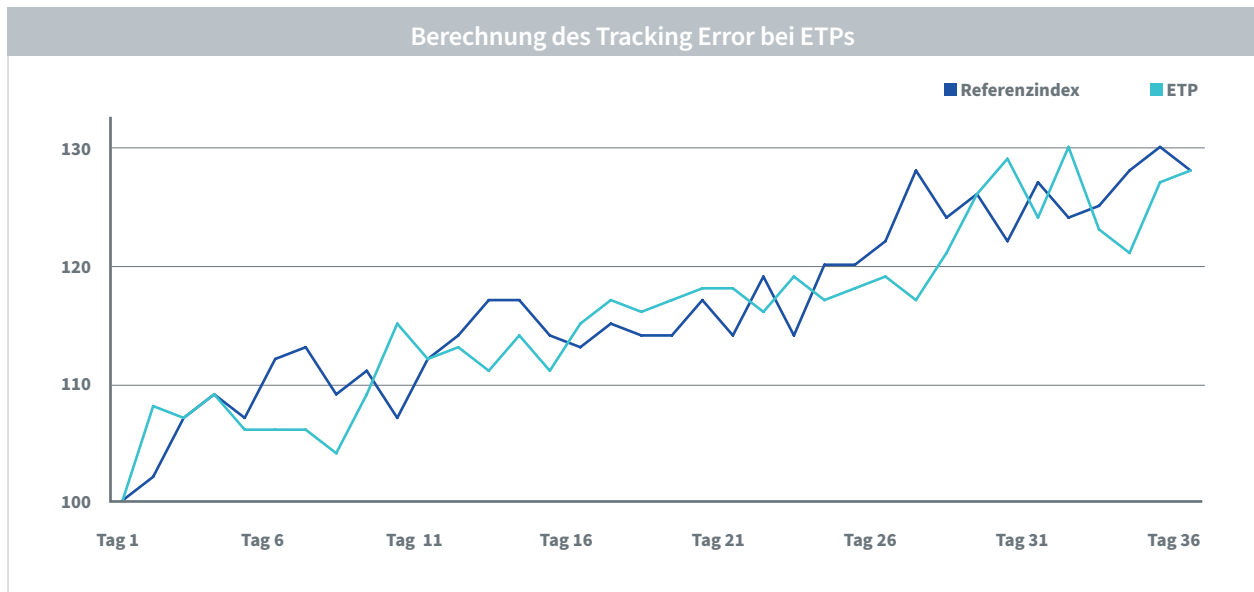
Die beiden gängigsten Methoden zur Definition, wie gut ein ETP seine Benchmark nachbildet, sind Tracking Error und Tracking-Differenz.

In dem hypothetischen Beispiel unten liegt die Ursache für den Tracking Error in der Volatilität der Performance-Unterschiede 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, läge eine Tracking-Differenz vor.

Die Tracking-Differenz schwankt in der Regel im Laufe 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.

Die Berechnung der Tracking-Differenz ist leicht, die Ermittlung des Tracking Error jedoch weitaus komplexer, da die Anbieter zahlreiche Methoden zu seiner Berechnung verwenden.

TRACKING ERROR	TRACKING-DIFFERENZ
<p>Die Volatilität der Performance-Unterschiede zwischen einem Produkt und seinem Referenzindex. Der Tracking Error ist ein Maß für die Genauigkeit.</p> <p>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.</p>	<p>Der Performance-Unterschied zwischen einem Produkt und seinem Referenzindex über einen bestimmten Zeitraum. Die Tracking-Differenz ist ein Maß für die Kosten.</p> <p>Die Tracking-Differenz wird anhand des Unterschieds zwischen der Performance eines Referenzindex und der Performance des ETPs gemessen, das diesen Index nachbildet. Sie zeigt, wie groß die negative Performance ausfällt. Aufgrund der Gebühren gibt es immer eine Tracking-Differenz.</p> <p>Die Tracking-Differenz ist normalerweise negativ, d. h. das ETP bleibt hinter seinem Referenzindex zurück. Allerdings kann die Tracking-Differenz bei physisch besicherten ETPs aufgrund eines Sampling-Ansatzes bei der Replikation und aufgrund von Erlösen aus der Wertpapierleihe positiv sein, was bedeutet, dass das ETP besser abschneidet als sein Index.</p>



Quelle: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.

ABWEICHUNGEN BEIM TRACKING ERROR KÖNNEN DURCH FOLGENDE FAKTOREN VERURSACHT WERDEN:

- + 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 Gesamtbetriebskosten 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
TER	Wiederanlage der Dividende
Kosten für Neugewichtung	Quellensteuern
Swap-Gebühr	Sampling
Steuern	Wertpapierleihe

WIEDERANLAGE DER DIVIDENDEN

Bei physischen ETFs, 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 ETPs 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 ETPs 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: Tracking Error oder 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

Es ist wichtig, dass die Anleger die Ziele von ETPs verstehen und auf welche Entwicklung sie ausgelegt sind – erst dann ist es möglich ihre Performance auf genaue und sinnvolle Weise zu vergleichen.

Dieses Kapitel soll Anlegern helfen, die verschiedenen Faktoren zu verstehen, die die Performance beeinflussen können, dazu gehören unterschiedliche Arten von Indizes, die Marktvolatilität und Futures-Kontrakte.

Aktienindizes verstehen

Es gibt im Wesentlichen zwei Arten von Aktienindizes.

TOTAL RETURN INDEX (TR) ODER PERFORMANCE-INDEX

Ein Index, bei dem Barausschüttungen der zugrunde liegenden Anlage reinvestiert werden. Ein Beispiel hierfür ist der FTSE 100 Total Return Index (Bloomberg-Code: TUKXG).

Auch für Anleihen und Rohstoffe sind Total Return Indizes verfügbar, die allerdings auf leicht unterschiedliche Weise berechnet werden.

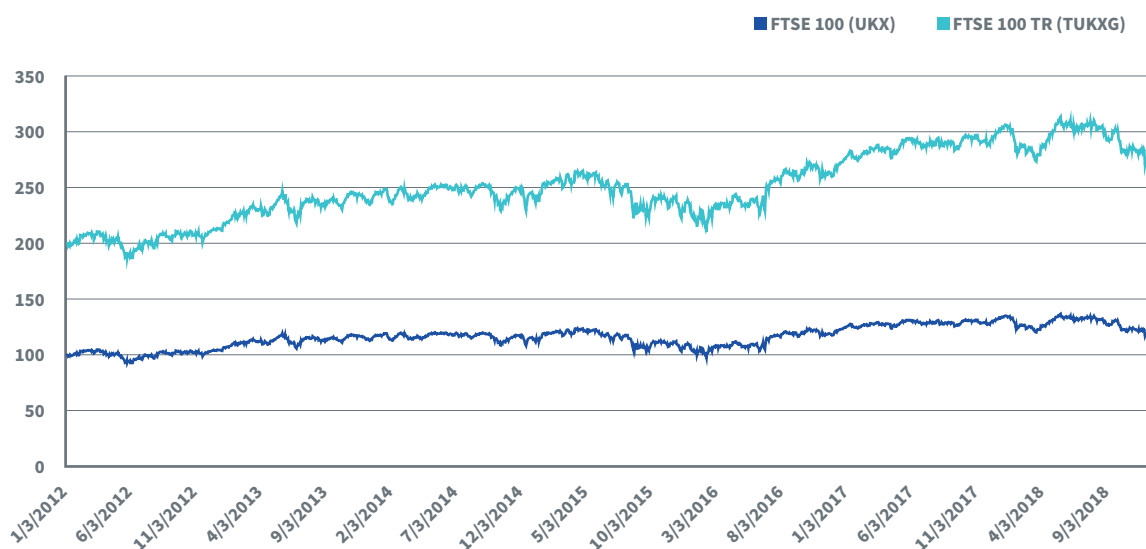
Auf Seite 51 finden Sie ein Beispiel für einen Total Return Index für Rohstoffe.

PRICE RETURN INDEX (PR) ODER KURSINDEX

Ein Index, der lediglich die Kursschwankungen der zugrunde liegenden Anlagen nachbildet und der keine Barausschüttungen reinvestiert.

Ein Beispiel hierfür ist der FTSE 100 Price Return Index (Bloomberg-Code: UKX).

FTSE 100 Total Return Index (TR) gegenüber FTSE 100 Price Return Index (PR)
von Januar 2012 bis Dezember 2018



Quelle: Bloomberg (1. Januar 2012 bis 31. Dezember 2018). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und der Wert von Anlagen kann fallen.

Diese Unterscheidung ist wichtig: Werden nämlich Bardividenden ausgeschüttet, sinken Kursindizes (PR), während Performance-Indizes (TR) von den Ausschüttungen nicht beeinflusst werden. Ein Beispiel: Wenn mehrere Unternehmen aus dem FTSE 100 an einem bestimmten Datum Dividenden ausschütten, würde der UKX-Index infolge der Dividendenausschüttungen nachgeben, wohingegen der TUKXG-Index davon nicht betroffen wäre. Daher hat der TUKXG-Index im vergangenen Jahr eine Outperformance von 11,88 % gegenüber dem UKX-Index erzielt. Da in den Medien fast ausschließlich Kursindizes angegeben werden, kann dies für Verwirrung sorgen, wenn Anleger in ein ETP investieren, das einen Performance-Index nachbildet. Künftige Anleger sollten daher wissen, welche Art von Index (Performance- oder Kursindex) ein ETP nachbildet.

Rohstoffindizes verstehen

Futures, Contango und Backwardation

ETPs machen Anlegern die Anlageklasse der breiten Rohstoffe durch die Bereitstellung einer Futures-Strategie in einem börsengehandelten Format zugänglicher. Die meisten Nicht-Edelmetalle können 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 und das ist ebenso mit ETPs der Fall.

ETPs nutzen Futures-basierte Indizes, um ein Rohstoffengagement zu erreichen. Mit Futures sind jedoch bestimmte Kosten und Vorteile verbunden, über die sich die Anleger im Klaren sein sollten, insbesondere die Auswirkungen der Rollrendite.

Futures

Der Preis eines Rohstoff-Futures ist naturgemäß mit den Kosten für den Kauf der zugrunde liegenden Anlage und deren Lagerung über die Laufzeit des Kontrakts verbunden. 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 zur Verwendung in der Zukunft verursacht jedoch Kosten wie Zinsen, Lagerkosten und Versicherung. Diese Kosten werden als Haltekosten (Cost of Carry) bezeichnet und stellen einen zentralen Bestandteil des Futures-Preises für einen Rohstoff dar.



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.

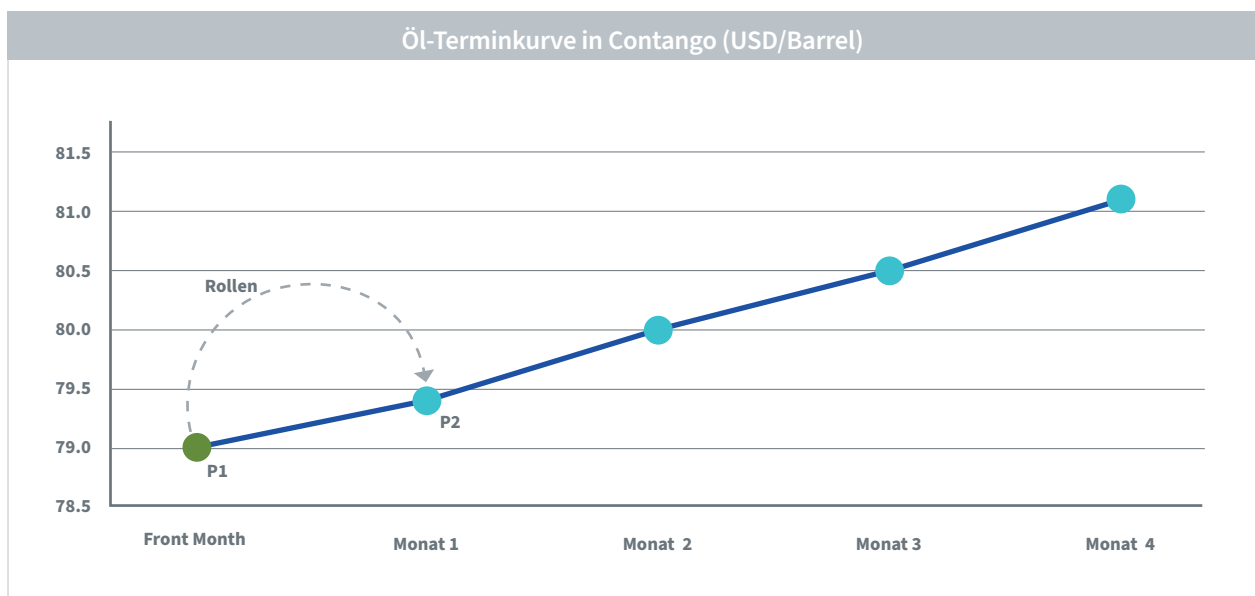
Futures-Kontrakte sind standardisiert, d. h. die Menge und Qualität der dem Kontrakt zugrunde liegenden Anlage wird im Voraus definiert. So entspricht ein Weizen-Future an der New Yorker Warenterminbörse NYMEX beispielsweise 5.000 Scheffel der Qualität Nr. 1 und der Sorte Soft Red Winter. Auf diese Weise 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.

Rollrendite

Im Gegensatz zu Futures-Kontrakten, die über eine feste Laufzeit verfügen, bieten Futures-basierte Indizes ein kontinuierliches Engagement in Rohstoff-Futures mit einer bestimmten Fälligkeit. Um ein kontinuierliches Engagement zu erzielen, müssen Futures-Kontrakte kurz vor ihrem Ablauf regelmäßig glattgestellt und auf einen neuen Kontrakt mit längerer Laufzeit übertragen werden. Dieser Prozess wird als „Rollen“ bezeichnet. Es ist möglich, mit ihm eine „Rollrendite“ zu erzeugen, die sich entweder positiv oder negativ auf die Renditen auswirken kann.

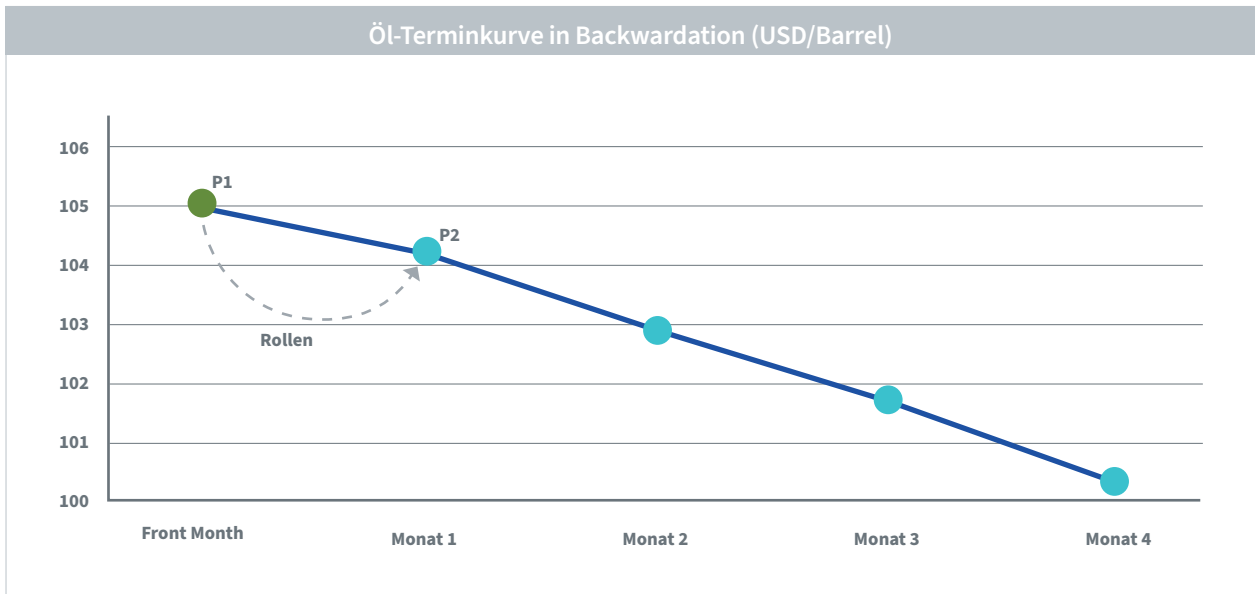
Die Kontrakte mit längerer Laufzeit können teurer sein als der aktuelle Kontrakt, der glattgestellt wird. Diese Marktsituation wird als „Contango“ bezeichnet. Der Preisunterschied zwischen den beiden Kontrakten spiegelt unter anderem die Haltekosten (Cost of Carry) für das Halten der zugrunde liegenden Anlage wider und kann für einen Anleger, der in Rohstoff-Futures investiert, zu einer negativen Rollrendite führen. Dies ist deshalb der Fall, weil die Gesamtertritte einer Futures-Strategie den gesamten investierbaren Ertrag auf die Anlage widerspiegelt und nicht nur die Spotpreisschwankungen (die nicht separat nachgebildet werden können).



Quelle: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.



Umgekehrt können die Kontrakte mit längerer Laufzeit günstiger sein als die aktuellen Kontrakte, die glattgestellt werden. Diese Marktsituation wird als „Backwardation“ bezeichnet. Befindet sich der Markt in Backwardation, kann der Anleger eine positive Rollrendite erzielen.



Quelle: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.

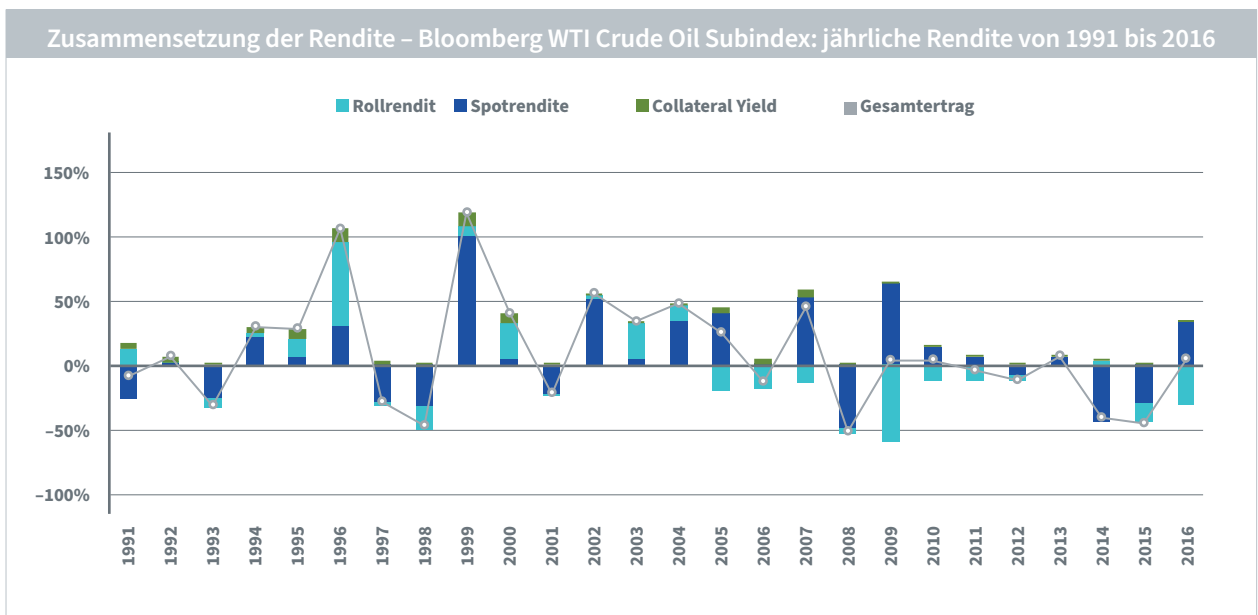
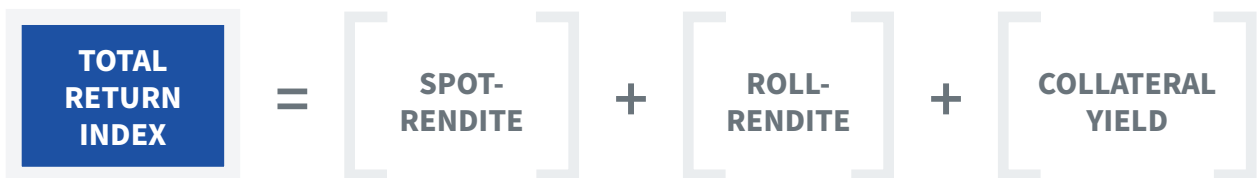


Collateral Yield

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 Total Return Index bezeichnet.



Quelle: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.

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

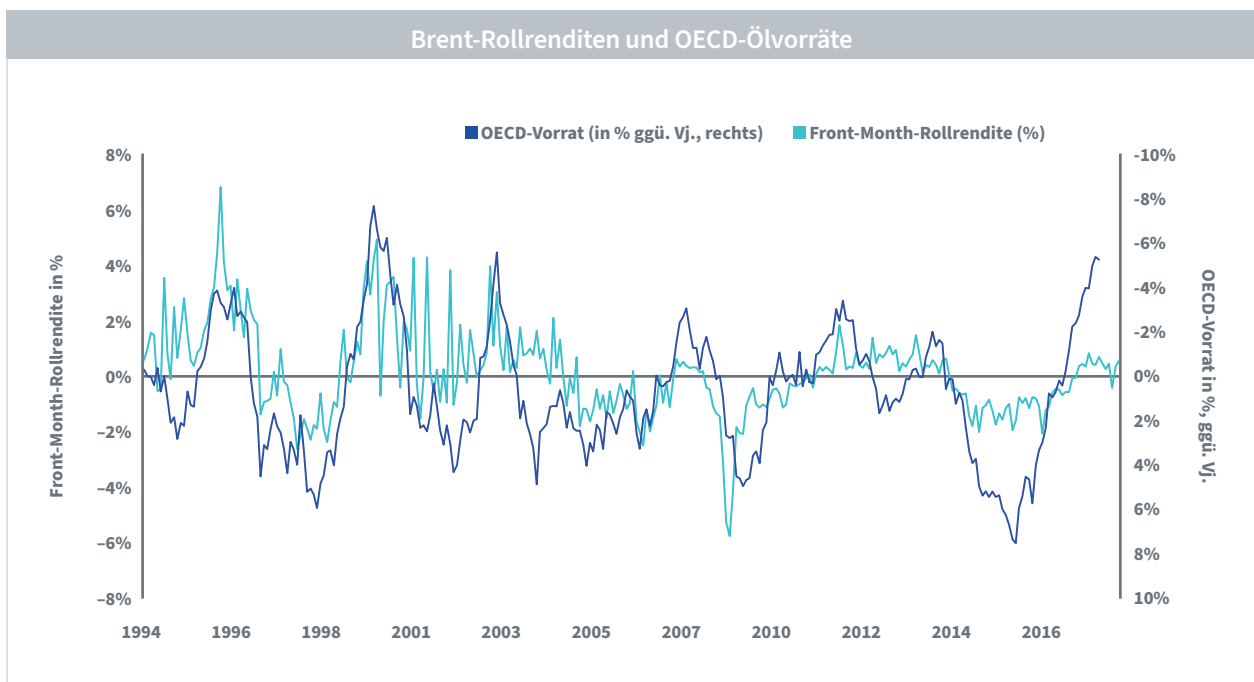


Die Folgen von Contango und Backwardation

Da Nicht-Edelmetall-ETPs oder ETCs Futures-Indizes nachbilden, setzt sich auch die Rendite dieser Produkte aus den drei oben genannten Elementen Spotrendite, Rollrendite und Collateral Yield zusammen. Aus der Abbildung auf Seite 49 geht hervor, dass in erster Linie die Rollrendite dafür verantwortlich ist, dass ein Rohstoff-ETP von der Spotrendite abweicht. Deshalb sollten die Folgen von Contango und Backwardation für Rohstoff-ETPs in diesen Märkten nicht unterschätzt werden.

Rohstoff-ETPs können Futures-Indizes nachbilden, die auf Engagements in Kontrakten mit unterschiedlichen Laufzeiten abzielen. Eine Möglichkeit, die Auswirkungen der Rollrendite abzuschwächen, besteht darin, in länger laufende Kontrakte zu investieren, bei denen Contango und Backwardation in der Regel weniger stark ausgeprägt sind. Rohstoff-ETPs, die Futures-Indizes mit kürzeren Laufzeiten nachbilden, reagieren zwar sensibler auf kurzfristige Marktschwankungen, sind aber häufig am stärksten von Contango und Backwardation betroffen. Der Preis von langfristigen Futures wird neben den Haltekosten tendenziell auch von strukturellen Aspekten in Bezug auf die Angebots- und Nachfragesituation beeinflusst.

Außerdem gibt es Rohstoff-ETPs, die Indizes nachbilden, in denen die Laufzeit der Futures zur Optimierung der Rollrendite dynamisch angepasst wird. Die Wirkung dieser Strategien ist aufgrund eines Mangels an verfügbaren Daten zur Auswertung ihrer Performance jedoch unklar.



Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Daten verfügbar bis Schlusskurs vom 30. September 2018

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.

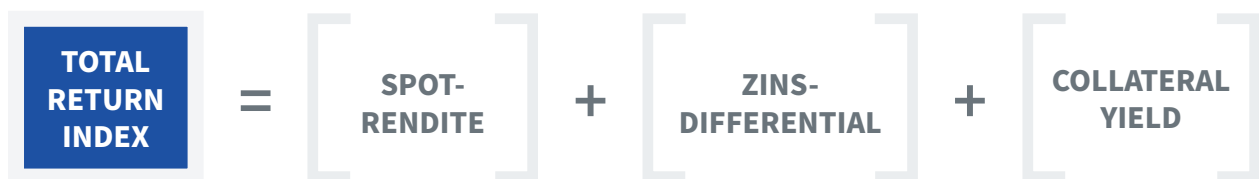
Wechselkursindizes verstehen

Bevor wir uns der Zusammensetzung der Renditen von Währungs-ETPs zuwenden, ist es wichtig, ihre Struktur und Performance zu kennen.

Wie im ersten Kapitel erläutert, bieten Währungs-ETPs ihren Anlegern Zugang sowohl zu einzelnen Währungspaaren als auch zu Körben mit mehreren Währungen mithilfe eines einzigen Instruments. Sie sind als Exchange Traded Currencies (ETCs) strukturiert. Währungs-ETPs bilden Währungsindizes nach, bei denen es sich um handelbare Referenzindizes handelt, die die Performance einer Währung gegenüber einer anderen (z. B. EUR/USD oder USD/GBP) oder einer Währung gegenüber einem Korb von Währungen widerspiegelt.

Währungsindizes setzen dies um, indem sie kontinuierlich Devisenterminkontrakte kaufen und verkaufen (ein Prozess, der auch „Rolling“ genannt wird), um ein konstantes Engagement in den zugrunde liegenden Währungen beizubehalten. Sie sind in der Regel in US-Dollar, Euro oder britischen Pfund verfügbar.

Deshalb setzen sich auf Devisenterminkontrakten basierende Währungsindizes aus drei Elementen zusammen: tägliche Spotpreisschwankungen, Zinsdifferential und Collateral Yield.



TÄGLICHE SPOTPREISSCHWANKUNGEN

Hierbei handelt es sich um Schwankungen des aktuellen Kurses, zu dem eine Währung im Verhältnis zu einer anderen ge- oder verkauft werden kann. Beispiel: Ein britischer Urlauber möchte nach Spanien reisen. Wenn der Euro gegenüber dem Pfund um 5 % an Wert verliert, steigt der Wert des Pfunds im Verhältnis zum Euro. Einfach ausgedrückt, könnte ein britischer Anleger für jedes Pfund mehr Euro kaufen.

ZINSDIFFERENTIAL

Ein Zinsdifferential ist einfach die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungen in einem Währungspaar. Beispiel: Wird das britische Pfund mit 3 % und der Euro mit 2 % verzinst, ergibt sich dadurch ein Zinsdifferential von 1 %.

Wenn ein Anleger in Großbritannien bei einer deutschen Bank einen Kredit (in Euro) aufnimmt, kann er das Zinsdifferential ausnutzen, indem er zu einem Zinssatz von 2 % Geld aufnimmt, es bei einer britischen Bank zu 3 % anlegt und somit einen Gewinn von 1 % erwirtschaftet.

Diese Differenz bei den kurzfristigen Zinsen zwischen Währungspaaren wird in der Regel in den Preis von Devisenterminkontrakten einkalkuliert. Deshalb können Anleger mit einer kontinuierlichen Positionierung in diesen Termingeschäften (erzielt durch „Rolling“) dieses Zinsdifferential ausschöpfen, das sich entweder negativ oder positiv auf die Renditen auswirken kann.

COLLATERAL YIELD

Bei Devisenterminkontrakten wird nicht sofort der gesamte fällige Betrag gezahlt, sondern zu einem späteren Datum abgewickelt. Die Collateral Yield entspricht einfach einer Rendite an den Anleger, die die hypothetischen Zinsen widerspiegelt, die dieser auf den entsprechenden Barwert des zugrunde liegenden Währungsterminkontrakts erhalten hätte. Dies wird allgemein auch als „risikofreier Zinssatz“ bezeichnet.

DEVISENTERMINKONTRAKTE

Devisentermingeschäfte sind rechtsverbindliche Kontrakte auf einem Devisenmarkt, durch die der Wechselkurs für den Kauf oder Verkauf einer bestimmten Währung zu einem Termin in der Zukunft festgeschrieben wird. Im Gegensatz zu standardisierten Futures-Kontrakten können sie angepasst werden, um einen bestimmten Betrag und Lieferzeitraum zu vereinbaren.

Beispiel: Ein deutscher Anleger, der in Euro investiert und garantieren möchte, dass er in drei Monaten 1.000 US-Dollar erhält, könnte einen Devisenterminkontrakt mit einem Lieferdatum in drei Monaten kaufen.

07 Aktive and passive Anlagen

Bei der Wahl eines Investmentfonds muss sich der Anleger zwischen zwei grundlegenden Strategien entscheiden: einem aktiven oder einem passiven Management. Wir analysieren in der Folge die Faktoren, die Anleger bei ihrer Entscheidung zwischen diesen beiden Strategien berücksichtigen sollten.

Produktkosten vergleichen

Die Verwaltungskosten für passiv verwaltete ETPs sind in der Regel günstiger als die für aktiv verwaltete Fonds. Diese Differenz spiegelt sich allgemein in den Kosten wider, die an die Endanleger weitergegeben werden. Die laufenden Gebühren müssen von allen europäischen OGAW-Fonds offengelegt werden. Obwohl diese nicht der Gesamtkostenquote entsprechen, liefern sie für Anleger einen guten Ausgangspunkt beim Vergleich der Produktkosten.

Unten vergleichen wir die hypothetischen Kosten, die mit einem aktiv verwalteten Fonds und einem passiv verwalteten ETP verbunden sind. Angenommen, 10.000 Euro werden in einen aktiven Fonds und in ein ETP investiert und keines der beiden Produkte erzielt eine Rendite. Der aktive Fonds erhebt eine Gebühr von 2 %, während das ETP nur 0,5 % berechnet. Die folgende Tabelle zeigt, wie viel Kapital in den einzelnen Zeiträumen verbleiben würde:

	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: WisdomTree, hypothetisches Beispiel.

Über 20 Jahre wären die Kosten für den aktiv verwalteten Fonds um fast 2.500 Euro höher gewesen als für das ETP. Dies ist natürlich ein extremes Beispiel, da keines der beiden Instrumente eine Rendite erzielt hat. In der Praxis wird die allgemeine Performance eines gegebenen Fonds von einer Vielzahl von Faktoren beeinflusst, die von den Anlegern berücksichtigt werden sollten. Die Einsparungen, die eine Anlage in ETPs, anstatt in aktive Fonds mit sich bringt, können jedoch sogar über kürzere Zeiträume hinweg erheblich sein.

Die Core-Satellite-Investmentstrategie

Um die Core-Satellite-Struktur eines Portfolios zu verstehen, muss man sich zunächst die Grundlagen der Vermögensallokation vor Augen führen.

Vermögensallokation – was ist das?

Einfach ausgedrückt geht es bei der Vermögensallokation darum, in eine Vielzahl unterschiedlicher Anlageklassen zu investieren, um seine Ziele zu erreichen. Wenn Anlagen, die nicht gleichzeitig zusammen im Wert schwanken, miteinander kombiniert werden, kann dies zu einer deutlich geringeren Volatilität innerhalb eines Investmentportfolios führen.

Für Anleger, die an einem langfristig stetigen Wachstum interessiert sind, ist die Vermögensallokation die ideale Strategie. Doch selbst im Vergleich zur aktiven Aktienauswahl (günstig kaufen, teuer verkaufen) schneiden Portfolios, die einer vordefinierten, diversifizierten Vermögensallokationsstrategie folgen, durchweg besser ab.

Core-Satellite-Portfolios

Im einfachsten Fall ist die Core-Satellite-Strategie eine Investmentstrategie, bei der ein Kern (Core) aus langfristigen Anlagen mit einer Auswahl von spezifischeren oder kurzfristigen Investments kombiniert wird. Portfolios, die auf diese Weise aufgebaut sind, werden aufgrund ihrer niedrigen Kosten und ihrer Flexibilität immer beliebter – Kosten und Volatilität werden relativ gering gehalten, während das Potenzial einer Outperformance gegenüber dem Markt erhalten bleibt. Der Vorteil für die Anleger besteht darin, dass sie ihr Risiko auf zahlreiche Anlageklassen, Sektoren und Strategien verteilen und außerdem die Kosten senken können, die mit der fortlaufenden Neugewichtung und Pflege eines Portfolios verbunden sind.

CORE – LANGFRISTIGE BASIS DES PORTFOLIOS

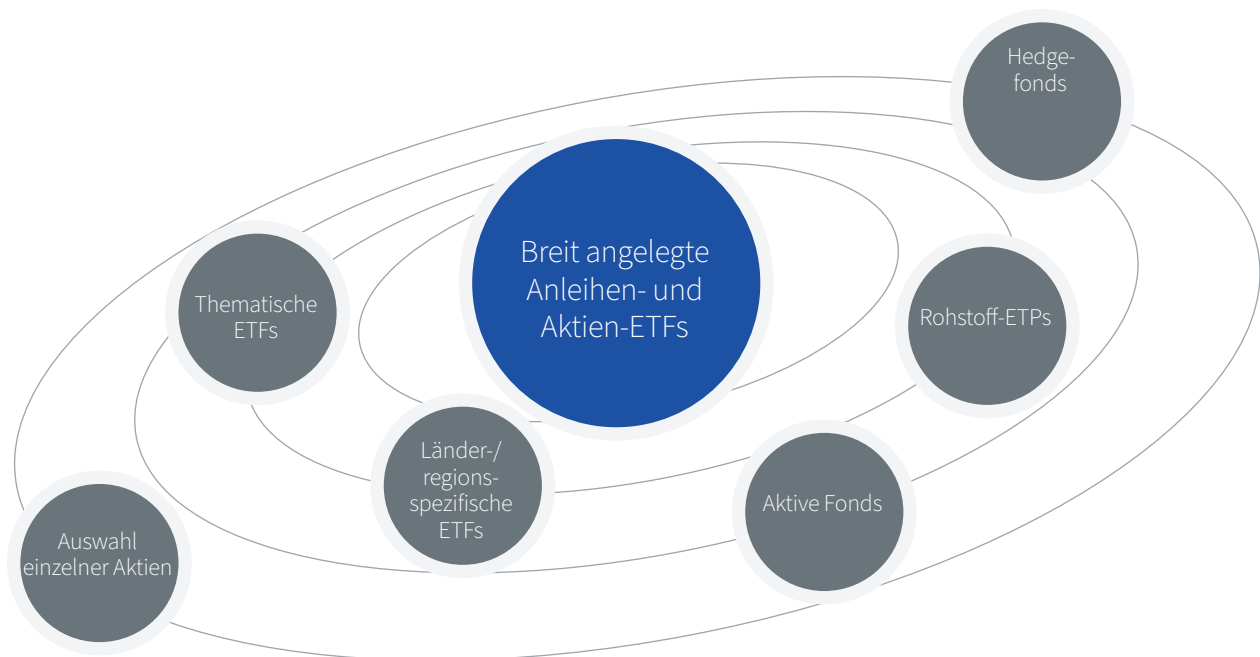
Bei traditionellen Modellen zur Vermögensallokation wird hauptsächlich in Aktien und Anleihen investiert, die die grundlegenden Bausteine (Core) eines Portfolios bilden.

SATELLITE – SPEZIFISCHE ODER KURZFRISTIGE ANLAGEN

Satellite-Anlagen werden gemeinsam mit der Core-Allokation verwendet und geben den Anlegern die Möglichkeit, ihre Sicht des Markts auszudrücken, ihre persönlichen Anlageziele zu erreichen oder ihre Portfolios anhand einer Reihe von Anlageklassen weiter zu diversifizieren. Bei ihnen kann es sich entweder um passive oder aktive Anlagen handeln.

WIE LASSEN SICH ETPS EINSETZEN?

Der Großteil der europäischen ETP-Anlagen engagiert sich, wie das traditionelle Core-Modell, in Aktien und Anleihen. ETPs ermöglichen jedoch auch den Zugriff auf andere Anlageklassen, wie Rohstoffe und Währungen, die den Anlegern früher nicht einfach zugänglich waren. Aufgrund dieses Zugangs werden beim Aufbau von Portfolios neue Wege eingeschlagen. Dies bedeutet, dass ETPs, je nach Zielsetzung des Anlegers, entweder als Core- oder als Satellite-Anlagen eingesetzt werden können.



ETPs können als Bausteine in einem Investmentportfolio verwendet werden. Letztendlich können die Anleger von der Kombination aktiver und passiver Anlagen in einem einzigen Portfolio profitieren. Die Einbeziehung von passiven Fonds in den Kern eines Portfolios trägt zur Minimierung der Gesamtkosten und der Volatilität eines Portfolios bei.

08 Glossar

A

Aktie

Ein von einer Kapitalgesellschaft emittiertes Wertpapier, das Eigentumsrechte an dieser Kapitalgesellschaft sowie das Recht auf einen entsprechenden Gewinnanteil nach Abzug der Verbindlichkeiten und Verpflichtungen des Unternehmens repräsentiert; auch als Anteile bezeichnet.

Aktives Investment/Management

Eine Investmentmethode, bei der ein Fondsmanager versucht, durch die aktive Auswahl von Anlagen, in die investiert werden soll, Renditen zu erzielen, die über der Benchmark liegen. Der Auswahlprozess kann auf Research, einer bestimmten Strategie oder persönlichen Einschätzungen basieren. Das Gegenteil ist das passive Investment.

Alpha

Ein risikoadjustiertes Maß für die aktive Rendite einer Anlage. Beim Alpha wird die Volatilität eines Fonds mit seiner risikoadjustierten Performance gegenüber einem Referenzindex verglichen. Die Überrendite des Fonds im Verhältnis zur Rendite des Referenzindex ergibt das Alpha des Fonds.

Arbitrage

Hierbei werden Marktineffizienzen ausgenutzt, um aus Preisdifferenzen einen Vorteil zu ziehen. Im Zusammenhang mit ETPs stellt der Arbitrageprozess bei der Ausgabe und Rücknahme sicher, dass die ETPs ihre Basiswerte genau nachbilden.

Beispiel: Ein Laib Brot kostet in München 2 Euro und in Hamburg 1 Euro. Der Transport des Brots von Hamburg nach München kostet 50 Cent. Damit bietet sich nun die Möglichkeit, Brot in Hamburg zu kaufen, es für 50 Cent nach München zu transportieren und es dort für 2 Euro zu verkaufen. Der erwirtschaftete Gewinn beträgt 50 Cent.

Arbitrageur

Eine Person oder Institution, die Arbitrage betreibt.

Anlageklasse

Eine Anlageart.

Beispiel: Bargeld, Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Immobilien, Währungen usw.

Aufzinsung

(i) Wenn die Renditen einer Anlage reinvestiert werden und ihre eigenen Renditen generieren.

(ii) Im Zusammenhang mit Short-Leveraged-ETPs der Effekt, den die Preisanpassungen über Zeiträume von länger als einem Tag haben und die erwarteten Renditen tendenziell verzerren. Beispiel: Angenommen, ein Referenzindex startet mit 100 Euro, steigt um 2 % an Tag 1 und sinkt um 2 % an Tag 2. Die durchschnittliche Rendite ist 0 %. Ein um den Faktor 2 gehebeltes ETP, das diesen Index nachbildet, wäre an Tag 1 jedoch auf 104 Euro gestiegen und an Tag 2 auf 99,84 Euro gesunken. Die 2-tägige kumulierte ETP-Rendite beträgt deshalb -0,016 %.

Ausgabe

Der Prozess, durch den ETP-Anteile bzw. -Wertpapiere ausgegeben werden. Ein autorisierter Teilnehmer liefert die Basiswerte an den ETP-Anbieter und erhält dafür die ETP-Wertpapiere.

Autorisierter Teilnehmer (Authorised Participant = AP)

Banken oder andere Finanzinstitute, die als Intermediäre zwischen Emittenten von Wertpapieren und anderen Anlegern oder Intermediären agieren. Autorisierte Teilnehmer geben Wertpapiere im direkten Austausch mit dem Emittenten aus oder nehmen sie zurück und kaufen und verkaufen diese Wertpapiere an Anleger/Intermediäre entweder direkt oder über die Börse.

B

Backwardation

Eine Marktsituation, bei der der Preis, zu dem ein früher fälliger Futures-Kontrakt verkauft werden kann, höher ist als die Kosten für den Kauf eines Futures-Kontrakts, der zu einem späteren Datum fällig ist. Mit anderen Worten, wenn die Rollrendite in Bezug auf einen Futures-Kontrakt positiv ist.

Basispunkt/BP

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

08 Glossar

B

Basiswert-Spread

Die Geld-Brief-Spanne, die zur Ausgabe eines physisch besicherten ETPs mit den Kosten für den Kauf der zugrunde liegenden Anlage verbunden sind.

Benchmark

Es kann das Ziel eines Fonds, Produkts oder Portfolios sein, Renditen zu erwirtschaften, die einem bestimmten Maß entsprechen, z. B. einem Index. Dabei handelt es sich um dessen Benchmark und die Performance des Fonds, Produkts oder Portfolios wird im Vergleich dazu gemessen.

Besichert

Eine Darlehensschuld oder Verbindlichkeit, die durch Sicherheiten gedeckt ist. Die Besicherung von Vermögenswerten soll den Gläubigern eine ausreichende Rückversicherung gegen das Risiko der Zahlungsunfähigkeit geben. Das Gegenteil von besichert ist unbesichert.

Börsennotiertes Wertpapier

Dies bezieht sich in der Regel auf ein Wertpapier, das an einer Börse zum Verkauf an die Öffentlichkeit angeboten wird. Bezeichnet außerdem ein Wertpapier, das in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union zur Emission zugelassen wurde.

Briefkurs

Der Marktpreis, zu dem ein ETP gekauft werden kann. Das Gegenteil ist der Geldkurs.

Brent-Rohöl

Eine wichtige Handelsklassifizierung für Rohöl, das aus der Nordsee stammt. Brent-Rohöl ist eine internationale Benchmark für die Ölproduktion.

Broker

Eine Körperschaft, die Kauf- und Verkaufsordern im Namen von Anlegern gegen Gebühr ausführt.

Brokergebühren

Die Gebühr, die ein Broker gegenüber einem Klienten für die Ausführung einer Order in dessen Namen erhebt.

C

Collateral Yield

Im Zusammenhang mit ETPs entspricht die Collateral Yield den Zinsen, die ein Anleger erhalten hätte, wenn er nicht in den zugrunde liegenden Futures-Kontrakt investiert hätte.

Contango

Eine Marktsituation, bei der der Preis, zu dem ein früher fälliger Futures-Kontrakt verkauft werden kann, niedriger ist als die Kosten für den Kauf eines Futures-Kontrakts, der zu einem späteren Datum fällig ist. Mit anderen Worten, wenn die Rollrendite eines Futures-Kontrakts negativ ist.

Core-Satellite-Investmentstrategie

Eine Investmentstrategie, bei der traditionelle festverzinsliche und aktienbasierte Wertpapiere eingesetzt werden (z. B. ETPs). Der „Core“ (Kern) besteht aus passiv verwalteten Werten und der „Satellite“ setzt sich aus Beständen zusammen, die den Erwartungen nach Alpha generieren werden.

D

Depotbank

Eine Bank, die sich auf die sichere Verwahrung von Vermögenswerten im Namen ihrer Klienten spezialisiert hat. Eine Depotbank kann auch mehrere Nebenleistungen anbieten, u. a. die Dividenden- und Zinserhebung, die Kontoverwaltung und die Transaktionsabwicklung.

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

Derivat

Ein Instrument oder Kontrakt, nach dem sich der Wert des Instruments oder Kontrakts aus der Performance eines Basiswerts ableitet.

Derivate können nach Kontraktart, wie Forward, Option oder Swap, und die Art des Basiswerts, wie Aktien, Anleihen oder Rohstoffe, kategorisiert werden.

08 Glossar

D

Diversifizierung

Der Prozess, in unterschiedliche Anlagen und/oder Anlageklassen zu investieren, um Risiken zu streuen. Durch das Investment in mehrere Anlagen oder Anlageklassen erhöht sich die Chance, dass Verluste aus einer Anlage oder Anlageklasse durch die Zuwächse aus anderen wettgemacht werden.

E

Edelmetall

Ein seltenes, natürlich vorkommendes Metall, das über einen hohen wirtschaftlichen Wert verfügt; besser bekannt für seine Verwendung als Währung oder für Schmuck wie auch für die industrielle Verarbeitung.

Edelmetalle sind z. B. Gold, Silber, Platin, Palladium, Rhodium und Iridium.

ETC

Exchange Traded Commodity oder Currency. Ein Produkt, das über börsen-geladete, in der Regel zinslose Schuldverschreibungen Zugang zu Rohstoffen oder Währungen gibt.

Europäischer Pass

Wenn ein Prospekt, der von der Finanzbehörde eines Landes innerhalb der Europäischen Union zugelassen wurde, kann er automatisch auch zur Nutzung in anderen Ländern der Europäischen Union zugelassen werden, ohne dazu den Zulassungsprozess erneut zu durchlaufen.

Exchange Traded Commodities (ETC)

Exchange Traded Commodities sind Produkte, die die Kurse von Rohstoffen nachbilden und Anlegern dadurch die Möglichkeit geben, Zugang zu den Rohstoffmärkten zu erhalten, ohne dazu die jeweiligen Rohstoffe geliefert zu bekommen. ETCs sind in der Regel als Schuldverschreibungen und nicht als Anteile strukturiert.

Exchange Traded Fund (ETF)

Ein Investmentfonds, der an einer Börse gehandelt wird. Ein ETF zielt in der Regel darauf ab, dieselbe Rendite zu erwirtschaften wie eine bestimmte Benchmark. ETFs werden normalerweise von den Gesetzen über Organismen für gemeinsame Anlagen in der Jurisdiktion geregelt, in der sie ansässig sind. In Europa handelt es sich dabei um die OGAW-Richtlinie, in den Vereinigten Staaten ist es im Allgemeinen der Investment Company Act 1940.

Exchange Traded Note (ETN)

Eine unverzinsliche Schuldverschreibung, die einen Basiswert oder eine Benchmark nachbilden soll und üblicherweise direkt von einer Bank emittiert wird.

Im Gegensatz zu ETCs und ETFs werden ETNs nicht durch Basiswerte abgesichert und unterliegen dem Kreditrisiko der ausgebenden Bank.

Exchange Traded Product (ETP)

Ein Überbegriff, der sich auf alle Finanzinstrumente bezieht, die über einige ähnliche Eigenschaften verfügen: (i) börsengehandelt, (ii) passives Investment, (iii) strebt die Nachbildung eines Basiswerts oder einer Benchmark an.

Umfasst ETFs, ETCs und ETNs.

ETP-Emittent

Eine juristische Person, die Exchange Traded Products emittiert.

F

Festverzinsliche (Fixed Income)

Ein Investment, bei dem während seiner Laufzeit ein fester, periodischer Betrag und bei Fälligkeit das investierte Kapital ausgezahlt werden. Betrag und Anzahl der Zahlungen sind deshalb in der Regel im Voraus bekannt. Anleihen sind die häufigste Form von Festverzinslichen.

Fremdwährung

Eine Währung, die nicht der Basiswährung des Anlegers entspricht.

08 Glossar

Beispiel: Die lokale Währung eines in Deutschland ansässigen Anlegers ist Euro. Bei allen anderen Währungen handelt es sich um Fremdwährungen.

F

Front Month (Futures)

Im Zusammenhang mit Futures-Kontrakten bezieht sich „Front Month“ auf diejenigen Futures-Kontrakte, bei denen eine Lieferung im kürzesten, auf dem Markt verfügbaren Zeitraum erfolgt. Das Fälligkeitsdatum von Front-Month-Futures-Kontrakten ist ein Termin nahe dem aktuellen Datum, häufig im selben Monat.

Funded Swap

Ein Funded Swap ist ein Swap, bei dem bei der Ausgabe Barvermögen in Höhe des Swap-Werts an den Swap-Kontrahenten überwiesen wird. Im Zusammenhang mit ETPs bedeutet dies, dass das von den Anlegern bei der Ausgabe der Wertpapiere erhaltene Barvermögen vom Emittenten an die Swap-Kontrahenten überwiesen wird.

Futures (Futures-Kontrakt)

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

Das Gegenteil wäre der Spotpreis.

Futures-Index

Ein Index, der die Rendite eines laufenden Futures-Engagements replizieren soll – entweder in Bezug auf einen einzelnen Rohstoff oder einen Korb von Rohstoffen.

G

Geld-Brief-Spanne

Die Differenz zwischen dem Geld- und Briefkurs eines bestimmten Wertpapiers. Sie wird typischerweise in Prozent angegeben. Beispiel: Ist der Geldkurs für ETP 1 100 Cent und der Briefkurs 102 Cent, beträgt die Geld-Brief-Spanne 2 Cent (bzw. 0,02 % in Prozent ausgedrückt). Typischerweise verfügen liquidere Produkte über engere

Spannen, was bei einem Wertpapier auf eine höhere Kauf- und Verkaufsaktivität durch die Market Maker hindeutet.

Geldkurs

Der Preis, zu dem ein Käufer bereit ist, eine Anlage zu kaufen. Das Gegenteil ist der Briefkurs.

Geldmarktinstrumente

Extrem liquide, kurzfristige Schuldverschreibungen und Wertpapiere (z. B. Schatzanweisungen), die von großen Finanzinstituten an dezentralisierten „Geldmärkten“ gehandelt werden. Die Laufzeiten betragen zwischen einem Tag und einem Jahr.

Gesamtbetriebskosten

Die gesamten Kosten für das Eigentum an einer Anlage. Sie setzen sich aus den Verwaltungskosten, den Handelskosten sowie den nach dem Handel entstehenden Kosten zusammen.

Ein ganzheitlicheres Maß für die Kosten, das TER, Tracking-Differenz, Geld-Brief-Spanne und alle anderen Kosten enthält.

Good Delivery

Die Regeln für „Good Delivery“ werden von Metallaufsichtsbehörden herausgegeben, um sicherzustellen, dass die Metalle einen bestimmten Standard erfüllen.

H

Haltekosten (Cost of Carry) (Futures)

Eine Komponente der Preisfindung bei Futures.

Die Kosten für die Lagerung und Versicherung eines Vermögenswerts, alle anderen Kosten, die mit dem Halten des Vermögenswerts verbunden sind, sowie die Zinsen, die auf diesen Betrag hätten eingenommen werden können.

Handelsvolumen

Im Zusammenhang mit einer bestimmten Anlage der Gesamtbetrag oder -wert der

08 Glossar

Anlage, der an einer jeweiligen Börse in einem jeweiligen Zeitraum gehandelt wird. Ein Maß für die Börsenaktivität.

H

Hedgefonds

Nicht regulierte Organismen für gemeinsame Anlagen, die anhand vielfältiger Handelsstrategien, die häufig nur wenigen Anlagebeschränkungen unterliegen, absolute Renditen liefern.

Hedging (Absicherung)

Ein Anlagemechanismus, bei dem potenzielle Verluste bei einer Anlage durch den Einsatz einer anderen Anlage ausgeglichen werden sollen.

Hochzinsanleihen

Anleihen mit einem niedrigeren Kreditrating und folglich höheren Zinsen als Investment-Grade-Anleihen.

Allgemein werden solche Anleihen als Hochzinsanleihen bezeichnet, die über ein Kreditrating von weniger als BBB von Standard & Poor's und weniger als Baa von Moody's verfügen. Anleihen mit einem Kreditrating mit oder über diesen Ratings werden als Investment Grade bezeichnet.

I

Indexfonds/Index-Tracker

Ein Anlageinstrument, das auf die Replikation der Kursschwankungen einer bestimmten Benchmark bzw. eines bestimmten Index abzielt.

Insolvenz

Wenn eine Person (Schuldner) nicht über ausreichend Barmittel verfügt, um seine Schulden bei deren Fälligkeit zu begleichen. Nach erfolgreichem Abschluss des Insolvenzverfahrens wird der Schuldner von seinen Schuldverpflichtungen entbunden.

Index-Lizenzgebühr

Wenn ein Produkt die Performance eines bestimmten Index nachbildet, kann

es sein, dass dafür eine Lizenz durch den Index-Anbieter erforderlich ist. Die Lizenzgebühr entspricht den Kosten dieser Lizenz für einen festgelegten Zeitraum.

Industriemetall

Ein Metall, das hauptsächlich in der Industrie eingesetzt wird. Beispiele: Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel, Zink.

Inflation

Eine nachhaltige Erhöhung des aggregierten oder allgemeinen Preisniveaus in einer Volkswirtschaft. Sie wird als jährlicher prozentualer Anstieg gemessen.

Inflationsindexiertes Wertpapier

Ein Wertpapier, das versucht, eine Rendite zu erzielen, die entweder der Inflationsrate entspricht oder sie übertrifft, wenn es bis zur Fälligkeit gehalten wird. Dadurch wird ein Realrendite sichergestellt.

Institutionelle Anleger

Professionelle, kommerzielle Unternehmen, die große Geldsummen zum Zweck des Investments sammeln und diese entweder für sich selbst oder für andere institutionelle oder Privatanleger investieren.

Institutionelle Anleger sind u. a. Pensionsfonds, Versicherungsunternehmen und Hedgefonds.

Intermediäre

Im weitesten Sinne eine Körperschaft, die bei einer Finanztransaktion als Mittelsmann zwischen zwei Parteien fungiert.

Im Zusammenhang mit ETPs handelt es sich hierbei um Körperschaften, die Anlegern, Beratern und Asset Managern Ausführungsdienstleistungen bieten, z. B. Broker und Plattformen.

Intraday-Handel

Wertpapiere, die zu bestimmten Handelszeiten an der Börse gehandelt werden. Im Zusammenhang mit ETPs bezieht sich dies auf Trades, die zu den Zeiten getätigt werden, zu denen der Emittent den formellen NAV veröffentlicht.

Investmentfonds/Anlagefonds

08 Glossar

Oberbegriff für einen Organismus für gemeinsame Anlagen, der Kapital poolt, um es zu investieren.

|

Investment Trust

Eine Form eines Organismus für gemeinsame Anlagen.

Investment Trusts sind geschlossene, börsennotierte Körperschaften, die durch den Verkauf von Anteilen an Anleger Kapital beschaffen. Dieses Kapital wird daraufhin zum Tätigen von Investments gepoolt.

ISA (Individual Savings Account; individuelles Sparkonto)

Ein Anlagekonto für Privatanleger in Großbritannien, das durch steuerliche Vorteile einen Sparanreiz schafft. Wenn eine Einzelperson in einem ISA Bargeld oder Aktien anspart, sind die Erträge daraus so lange steuerfrei, bis das Geld aus dem ISA entnommen wird.

K

KIID (Key Investor Information Document; wesentliche Anlegerinformationen)

Ein Dokument, das der OGAW-IV-Richtlinie zufolge allen Fonds-Anlegern zur Verfügung gestellt werden muss, zu denen der Großteil der europäischen ETFs zählt. Es beinhaltet eine kurze Zusammenfassung mit den wichtigsten Fakten zu einem Fonds.

Korrelation

Ein statistisches Maß dafür, wie die Preise von zwei Wertpapieren sich im Verhältnis zueinander verhalten. Die Korrelation wird häufig als Koeffizient zwischen -1 und $+1$ gemessen. Ein Korrelationskoeffizient von $+1$ würde bedeuten, dass die beiden Wertpapiere sich perfekt synchron zueinander verhalten. Eine Beziehung von -1 würde bedeuten, dass sich die beiden Wertpapiere im exakten Mengenverhältnis, aber in gegensätzliche Richtungen bewegen.

Kontrahentenrisiko

Jedes ETP, das von einer Gegenpartei abhängig ist, um sein Ziel zu erreichen, unterliegt dem Kontrahentenrisiko, wenn die Gegenpartei, also der Kontrahent,

seinen vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt.

Im Zusammenhang mit durch Swaps abgesicherte ETPs ist ein Beispiel für das Kontrahentenrisiko, dass der Swap-Kontrahent seinen Zahlungsverpflichtungen im Rahmen der Swap-Vereinbarung nicht nachkommt. Durch Swaps abgesicherte ETPs werden typischerweise besichert, um das Kontrahentenrisiko abzumildern.

Kreditrating

Eine Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Finanzinstituts (z. B. einer Bank) oder eines Finanzinstruments. Diese Analyse wird durch Kreditrating-Agenturen durchgeführt.

Kreditrisiko

Wenn Zahlungsverpflichtungen bestehen, ist immer auch ein gewisses Maß des Kreditrisikos vorhanden. Mit dem Kreditrisiko wird häufig das Risiko beschrieben, dass ein Kreditnehmer seinen Zahlungsverpflichtungen möglicherweise nicht nachkommt.

Kreditwürdigkeit

Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Kreditnehmer seine Schulden begleicht. Die Kreditwürdigkeit wird häufig in Form eines Kreditratings ausgedrückt.

L

Laufzeit

Im Zusammenhang mit Darlehens- oder Schuldinstrumenten die Zeitdauer, nach der eine Schuld sowie alle Zinsen für diese Schuld zur Zahlung fällig werden.

Leverage (Hebel)

Bezieht sich im Allgemeinen auf Fremdmittel, die zum Tätigen von Anlagen verwendet werden und zu einer Verstärkung sowohl der Erträge als auch der Verluste führen.

Im Zusammenhang mit ETPs bezieht sich der Leverage insbesondere auf die erzielbare Rendite im Hinblick auf die Performance einer bestimmten Benchmark. Beispiel: Ein zweifach gehebeltes ETP zielt auf eine Rendite ab, die zweimal so hoch

08 Glossar

ist wie die tägliche Performance einer zugrunde liegenden Benchmark.

L

Lieferung (Futures)

Im Zusammenhang mit Rohstoffen bezieht sich die Lieferung in der Regel auf die physische Lieferung des Basiswerts nach Menge und Art entsprechend den Bedingungen des Rohstoff-Futures-Kontrakts durch den Verkäufer des Rohstoffs.

Limit-Order

Eine Order, mit der ein Broker nur dann zum Kauf oder Verkauf einer Anlage angewiesen wird, wenn ein bestimmter Kurs erreicht werden kann. Limit-Orders tragen dazu bei, dass ein Anleger nicht mehr als einen vorab festgelegten Preis für eine Aktie bezahlt.

Liquidität

Der Grad, zu dem eine Anlage gehandelt werden kann, ohne dass dadurch ihr Kurs beeinflusst wird. Die Liquidität einer Anlage lässt sich daran messen, wie häufig sie ge- und verkauft wird (ihr Volumen). Liquide Anlagen verfügen deshalb über eine hohe Anzahl von bereitwilligen Käufern und Verkäufern.

Barvermögen ist die liquideste Anlage, wohingegen Immobilien ein Beispiel für eine Anlage sind, die nicht sehr liquide ist.

LME Warrants

Bei LME Warrants handelt es sich um regulierte Lagerscheine, die den Eigentümer zu einer zugewiesenen Menge physischen Metalls berechtigen, das in von der LME (London Metal Exchange) zugelassenen, bestimmten Standards entsprechenden Lagerhäusern eingelagert wird. Der Emittent hält LME Warrants für das Metall, das durch das Produkt nachgebildet wird, und bietet den Wertpapierinhabern zusätzliche Sicherheit.

London Bullion Market Association (LBMA)

Ein internationaler Wirtschaftsverband, der die Interessen der Gold- und Silbermärkte vertritt. Seine Mitglieder sind Banken, Händler, Verarbeiter, Veredler, Transporteure und Broker.

London Metal Exchange (LME)

Eine physische Börse und Terminbörse, die den Produzenten und Verbrauchern von Metall einen Markt in letzter Instanz bietet und Absicherungen, weltweite Referenzkurse und die Option einer physischen Lieferung zur Abwicklung von Kontrakten bereitstellt.

London Platinum and Palladium Market (LPPM)

Ein Wirtschaftsverband, der die Interessen der Platin- und Palladiummärkte vertritt. Seine Mitglieder sind Banken und Produzenten wie auch Anbieter von ETPs.

Long

Allgemein eine Position, die von der Wertsteigerung einer Anlage profitiert.

M

Market Impact

Der Betrag, um den der Kauf oder Verkauf einer Anlage dessen Kurs beeinflusst.

Anlagen mit höherer Liquidität verfügen über einen niedrigeren Market Impact, während Anlagen mit niedrigerer Liquidität einen höheren Market Impact aufweisen.

Market Maker

Institutionen, die Kurse für eine Anlage quotieren, um die Liquidität in diesem Produkt bereitzustellen. Das Ziel der Market Maker ist es, von der Geld-Brief-Spanne zu profitieren.

Market-Maker-Spread

Der Market-Maker-Spread ist letztendlich die Differenz zwischen dem Kurs, zu dem ein Market Maker bereit ist, ein Wertpapier zu kaufen (Geldkurs), und dem Kurs, zu dem er bereit ist, das Wertpapier zu verkaufen (Briefkurs).

Market-Order

Ein Auftrag, bei dem ein Anleger einen Broker anweist, eine Order sofort zum besten Marktkurs auszuführen.

08 Glossar

M

Mark-to-Market-Bewertung

Im Allgemeinen die Bilanzierungsmethode, nach der der Preis einer Anlage nach dessen Marktpreis und nicht nach dessen Buchwert oder Nettoinventarwert bewertet wird. Im Zusammenhang mit ETPs bezieht sich dies auf die periodische Neubewertung von Sicherheiten, die durch einen Swap-Kontrahenten bereitgestellt werden.

Meldefonds-Status (Großbritannien)

Ein Steuerstatus für in Offshore-Jurisdiktionen, wie Jersey, Dublin und Luxemburg, ansässige ETPs, der sicherstellt, dass die mit diesen ETPs erzielte Gewinne als Kapitalerträge und nicht als Einkommen versteuert werden.

Metallanspruch

Die Metallmenge, mit der jeder Anteil eines physischen ETCs besichert ist und zu dem der Inhaber des Anteils bei dessen Rücknahme berechtigt ist.

Beispiel: Ein Metallanspruch von 0,1 für ein Gold-ETC bedeutet, dass jede Schuldverschreibung dieses Gold-ETCs mit 0,1 Feinunzen Barrengold besichert ist und einen Anspruch in derselben Höhe erteilt.

N

Nettoinventarwert (Net Asset Value; NAV)

Generell der Wert der Aktiva eines Organismus abzüglich seiner Verbindlichkeiten.

Entspricht bei ETFs dem Wert der vom ETF gehaltenen Anlagen (Aktien, Anleihen, Swaps, Barmittel) abzüglich seiner Verbindlichkeiten (Verwaltungsgebühr, Swap-Gebühr).

Neugewichtung

(i) Im Zusammenhang mit einem Index die periodische Veränderung der Komponenten eines Index und/oder der Anteile der in dem Index enthaltenen Komponenten. Beispiel: Der FTSE 100 enthält die 100 an der Londoner Börse notierten Unternehmen mit der größten Marktkapitalisierung. Er wird vierteljährlich einer Neugewichtung unterzogen, bei dem alle Unternehmen, die derzeit nicht im

FTSE 100 enthalten sind, hinzugefügt werden würden, wenn sie sich nach ihrer Marktkapitalisierung unter den 90 größten Unternehmen im FTSE 100 befänden. Die Unternehmen mit der niedrigsten Marktkapitalisierung werden aus dem Index genommen, um die Anzahl der Komponenten konstant bei 100 zu belassen.

(ii) Bezieht sich im Zusammenhang mit einem Portfolio auf den Kauf und Verkauf von Anlagen, um ein Portfolio auf einen gewünschten Vermögensallokationsanteil zurückzuführen.

New York Mercantile Exchange (NYMEX)

Eine große Rohstoffterminbörse, die sich im Eigentum der in Chicago ansässigen CME Group befindet und von ihr betrieben wird.

Nicht zugewiesenes Depot

Im Zusammenhang mit der Metalllagerung ein Depot, in dem Metall nicht physisch als Eigentum eines bestimmten Klienten identifiziert wird. Stattdessen wird der Anspruch des Klienten durch allgemeine Metallvorräte gedeckt, die von der Depotbank verwaltet werden. Das Gegenteil ist das zugewiesene Depot.

O

OCF (Ongoing Charge Factor = Gesamtkostenquote)

Die Gesamtkostenquote gibt die jährlichen Kosten für das Management des Produkts wieder. Sie wird als Prozentwert angegeben. Die TER wird mitunter auch Ongoing Charge Figure (OCF) genannt. Die in der TER berücksichtigten Kosten können je nach Anbieter variieren, umfassen aber in der Regel die folgenden Bestandteile:

- + Verwaltungskostensatz (MER)
- + Administrative Kosten
- + Index-Lizenzgebühr
- + Lagerungskosten (bei physischen Rohstoff-ETPs)

08 Glossar

O

OEIC (Open-ended Investment Company = offene Investmentgesellschaft)

Ein Unternehmen, in dem Anteile laufend emittiert und eingezogen werden können; wird häufig als Instrument für Organismen für gemeinsame Anlagen gegründet.

Offen

Bedeutet im Zusammenhang mit einem Anlageinstrument, dass die Anzahl der Anteile unbegrenzt ist, die durch das Instrument emittiert oder zurückgenommen werden können.

OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren)

Eine Reihe von EU-Richtlinien, die innerhalb der Europäischen Union ein gemeinsames Rahmenwerk für die Regulierung von Organismen für gemeinsame Anlagen schaffen. OGAW-konforme Fonds sind zu einer Reihe von grenzübergreifenden Marketing- und Distributionsrechten in der Europäischen Union berechtigt. ETPs, die nicht durch die OGAW-Richtlinie geregelt werden, z. B. ETCs, die als Schuldverschreibungen emittiert werden, können trotzdem OGAW-geeignet sein. Dies bedeutet, dass sie möglicherweise für die Anlage in anderen OGAW-Fonds geeignet sind.

Orderarten

Die Art von Anweisungen, die einem Broker zur Ausführung erteilt werden können. Es gibt vier Hauptorderarten: Market-Order, Limit-Order, Stop-Loss-Order und Stop-Limit-Order.

Orderbuch

Eine Liste von Orders, die ein Handelsplatz (z. B. Londoner Börse) verwendet, um alle Trades sowie die besten Geld- und Briefkurse für alle Market Maker, die ein bestimmtes Wertpapier quotieren, aufzuzeichnen. Ein elektronisches System verwendet die in dem Buch gesammelten Daten, um die beide Seiten eines Handels einander zuzuordnen und festzustellen, welche Orders erfüllt werden können.

Organismus für gemeinsame Anlagen/Sondervermögen

Allgemein gesprochen, eine Vereinbarung im Hinblick auf bestimmte Arten von Vermögenswerten, die es Einzelpersonen erlauben, ihre Anlagen zusammenzufassen und an der Verwaltung dieser Investments teilzuhaben oder Gewinne bzw. Einkommen daraus zu erwirtschaften.

P

Passives Investment/Management

Eine Investmentmethode, bei der versucht wird, die Performance einer bestimmten Benchmark ohne aktives Management der Anlagen so genau wie möglich nachzubilden.

Das Gegenteil ist das aktive Investment.

Physisch besichert

Physisch besicherte ETCs halten das physische Metall, das durch das Produkt nachgebildet wird. Dieses physische Metall wird in dem Tresor einer vom Anbieter nominierten Depotbank verwahrt und gibt den Anlegern zusätzliche Sicherheit.

Physische Replikation

Eine ETP-Struktur, bei der das Produkt tatsächlich die Werte oder Anlagen hält, die in der durch das ETP nachgebildeten Benchmark enthalten sind. Die physische Replikation kann entweder vollständig oder über die Sampling-Methode erfolgen.

Plattform

Online-Portale, die häufig eine Reihe verschiedener Produkte enthalten, auf die Anleger – häufig Berater oder Privatanleger – zugreifen können.

Portfolio

Eine Gruppierung der investierbaren Finanzanlagen einer Person oder Institution.

Price Return Index (PR) oder Kursindex

Ein Index, bei dem nur der Kapitalzuwachs der zugrunde liegenden Anlagen berücksichtigt wird – durch die Anlagen erzielte Erträge, wie Zinsen oder Dividenden, werden dabei ignoriert.

Das Gegenteil ist der Total Return Index (Performanceindex).

Primärmarkt

Im Zusammenhang mit ETPs tauschen autorisierte Teilnehmer hier Wertpapiere oder Barvermögen gegen ETP-Anteile durch den Ausgabe- und Rücknahmeprozess.

Das Gegenteil ist der Sekundärmarkt.

08 Glossar

P

Privatanleger

Einzelne, nicht professionelle Anleger, die Wertpapiere über ein Privatkonto kaufen oder verkaufen.

Private Equity

Hier wird das Anlegergeld gesammelt und zum Kauf hoher Beteiligungen an Unternehmen verwendet. Diese Unternehmen werden in der Regel über einen mittelfristigen Zeitraum (häufig 3–7 Jahre) gehalten und dann verkauft, um die Gewinne für die Anleger zu realisieren. Deshalb handelt es sich bei Private Equity traditionell um eine mittelfristige Anlage.

Prospekt

Ein Dokument, das in der Europäischen Union allgemein für jedes Wertpapier erforderlich ist, wenn es öffentlich zum Verkauf angeboten oder an bestimmten Börsen notiert wird. Der Prospekt muss von der Finanzbehörde in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union zugelassen sein, um zu gewährleisten, dass alle einschlägigen Fakten und Risiken zu der Anlage enthalten sind.

Q

Quellensteuern

Der Betrag, den eine Person, die einer anderen Person ein Einkommen zahlt, aufgrund lokaler Steuervorschriften von dieser Zahlung einbehalten muss. Im Zusammenhang mit Wertpapieren sind Dividenden und/oder Zinsen häufig von Quellensteuern betroffen. Die Person, die für die Einbehaltung verantwortlich ist, wird oft auch als Abzugsverpflichteter bezeichnet. Die Höhe der Quellensteuern schwankt und wird üblicherweise durch das Steuergesetz der Jurisdiktion geregelt, in der die Zahlung getätigt wird. Sie richtet sich außerdem nach den Abkommen zwischen den Jurisdiktionen (Doppelbesteuerungsabkommen).

R

Referenzkorb

Bezieht sich im Zusammenhang eines Unfunded Swap auf die Wertpapiere, die von einem Emittenten gekauft werden können, um eine Rendite zu erzielen, die gegen die Rendite der Wertpapiere oder des Index, den das Produkt nachbildet, ausgetauscht werden können.

Register

Die Liste der Inhaber von Finanzinstrumenten, z. B. Aktionäre oder Mitglieder. Jedes Unternehmen ist gesetzlich zur Führung eines Registers seiner Mitglieder verpflichtet.

Rendite

Der Ertrag aus einer Anlage. Dies bezieht sich auf die Zinsen oder Dividenden aus einem ETP.

Reset (Swap)

Im Zusammenhang mit Swap-Vereinbarungen der Prozess, bei dem die im Rahmen eines Swaps geschuldeten Beträge bezahlt werden, wodurch die bei dem Swap geschuldeten Verbindlichkeiten auf null gesenkt werden.

Retail Distribution Review

Der „Retail Distribution Review“ (RDR), der 2006 von der FSA (jetzt die FCA) (britische Finanzaufsicht) eingeführt wurde, war ein umfassender Bericht über den Kleinanlegermarkt. Eines der Hauptziele des Berichts bestand darin, das Vertrauen der Verbraucher in den Kleinanlegermarkt zu stärken und sicherzustellen, dass Privatanleger voll über ihre Anlagemöglichkeiten und ihre Anlagen informiert sind.

Risikostreuung

Eine Kostenkomponente für Market Maker. Das Risiko, dass der Kurs eines Wertpapiers schwankt, während es sich im Besitz des Market Makers befindet.

08 Glossar

R

Rohstoffe

Physische Güter, die gegen Rohstoffe desselben Typs austauschbar sind. Wenn Rohstoffe an der Börse gehandelt werden, müssen sie außerdem bestimmte Mindeststandards erfüllen. Beispiel: Die LBMA (London Bullion Market Association) hat die Mindestreinheit von „Good Delivery“-Goldbarren auf 99,5 % festgelegt.

Rohstoffwährung

Währungen von Ländern, die stark vom Export von Rohstoffen abhängig sind, wie der australische Dollar, der kanadischer Dollar, der neuseeländische Dollar und die norwegische Krone.

Rollrendite

Die Rendite, die sich ergibt, wenn ein demnächst fälliger Futures-Kontrakt verkauft und die Erlöse daraus in einen weiteren Futures-Kontrakt investiert werden, dessen Fälligkeitsdatum weiter in der Zukunft liegt.

Wenn Kontrakte gekauft werden, die teurer sind als die Kontrakte, die verkauft werden, wirkt sich dies negativ auf die Anlagerenditen aus (Contango). Wenn hingegen Kontrakte gekauft werden, die günstiger sind als die Kontrakte, die verkauft werden, wirkt sich dies positiv auf die Anlagerenditen aus (Backwardation).

Rollen

Der Prozess, bei dem ein demnächst fälliger Futures-Kontrakt verkauft und die Erlöse daraus in einen weiteren Futures-Kontrakt reinvestiert werden, dessen Fälligkeitsdatum weiter in der Zukunft liegt. Dadurch wird ein fortlaufendes Engagement ermöglicht.

Rückkaufvereinbarung (Repo)

Eine Vereinbarung, bei der sich eine Vertragspartei dazu verpflichtet, einen Vermögenswert an eine andere Vertragspartei zu verkaufen und diesen später zu einem festgelegten Preis und Zeitpunkt wieder zurückzuerwerben. Der Verkäufer zahlt beim Rückkauf der Anlagen in der Regel einen Zinssatz, der Repo-Zinssatz genannt wird.

Rücknahme

Der Prozess, bei dem ETP-Anteile im Tausch gegen die Basiswerte (im Fall eines physischen ETPs) oder Barvermögen (im Fall eines synthetischen ETPs) in Höhe des entsprechenden Werts der zurückgegebenen ETP-Anteile an den Emittenten zurückgegeben und eingezogen werden.

S

Sampling (Replikation)

Eine physische Replikationsmethode, bei der das ETP eine Auswahl (also nicht alle) der Wertpapiere hält, die in der zugrunde liegenden Benchmark enthalten sind.

Schuldverschreibung

Allgemein sind damit Finanzinstrumente gemeint, die die Zusage des Emittenten, in der Regel eines Unternehmens, enthalten, dem Inhaber des Instruments einen festgelegten Betrag an oder bis zu einem bestimmten Datum (Fälligkeitsdatum) mit oder ohne Zinsen zu zahlen.

Schwellenländer

Allgemein gesagt handelt es sich dabei um Länder mit gesellschaftlicher und/oder geschäftlicher Aktivität, die sich in einem signifikanten Wachstums- oder Industrialisierungsprozess befinden. Hierbei muss beachtet werden, dass es für sie keine allgemeingültige Definition gibt. Im Zusammenhang mit ETPs verwenden die Indexanbieter generell unterschiedliche Definitionen für Schwellenländer, wenn es darum geht, die Komponenten für einen Index zu bestimmen.

Sekundärmarkt

Im Zusammenhang mit ETPs werden hier ETP-Anteile zwischen Anlegern und Intermediären ohne Bezug auf den Emittenten gehandelt, z. B. an der Börse. Das Gegenteil ist der Primärmarkt.

Short

Im Allgemeinen der Verkauf einer geliehenen Anlage mit der Erwartung, dass diese im Wert sinken wird.

Im Zusammenhang mit ETPs wird „Short“ verwendet, um ETPs zu kennzeichnen, die ein Engagement mit negativem Leverage bieten.

08 Glossar

S

Sicherheiten

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

Im Zusammenhang mit ETPs werden Sicherheiten üblicherweise als Vermögenswerte bezeichnet, die von Swap-Anbietern zur Besicherung ihrer Zahlungsverpflichtungen aus einer Swap-Vereinbarung angeboten werden.

Sicherheitsabschlag (Haircut)

Der Anteil, um den der Marktwert einer Anlage gesenkt wird, um ihren Wert als Teil eines Portfolios (z. B. als Sicherheit) zu berechnen und damit das Risiko eines sinkenden Marktwerts abzumildern.

SIPP (Self-invested Personal Pension)

Eine private Altersvorsorge, die in Großbritannien verfügbar ist. Sie ermöglicht es, eigene Anlageentscheidungen aus einer großen Auswahl von Anlagen zu treffen, und bietet außerdem bestimmte steuerliche Vorteile.

Slippage (Ausführung)

Die Differenz zwischen dem besten Preis, zu dem ein Wertpapier gehandelt werden könnte, und dem tatsächlich erzielten Preis. Sie ergibt sich in der Regel aus Ineffizienzen bei der Transaktionsmethode.

Spot (Spotpreis)

Der Preis, zu dem eine bestimmte Anlage zu einem bestimmten Zeitpunkt ge- oder verkauft werden kann. Das Gegenteil dazu sind Futures.

Spot-Rendite

Im Zusammenhang mit physisch besicherten Exchange Traded Commodities die Schwankungen des Spotpreises eines bestimmten Rohstoffs. Im Zusammenhang mit synthetischen Exchange Traded Commodities, die einen Futures-Index nachbilden, die Schwankungen des Futures-Preises eines bestimmten Rohstoffs.

Standardabweichung

Ein Maß für die durchschnittliche Varianz einer Reihe von Renditen im Verhältnis zur durchschnittlichen Rendite. Im Zusammenhang mit Finanzmärkten eine mathematische Messgröße für die Volatilität einer Anlage.

Steuerbegünstigtes Instrument/Konto

Ein Instrument oder Konto, in dem bestimmte Anlagen gehalten werden können, um bestimmte steuerliche Vorteile zu erhalten.

In Großbritannien sind dies z. B. ISAs, SIPP's und Offshore Bonds.

Stop-Limit-Order

Eine Anweisung an einen Broker, nach Erreichen eines festgelegten Kurses eine Limit-Order auszuführen.

Stop-Loss-Order

Eine Anweisung an einen Broker, nach Erreichen eines festgelegten Kurses eine Market-Order auszuführen.

Subindex

Eine spezielle Variante eines allgemeineren Index.

Subindizes können bestimmte Komponenten, eine andere Währung, andere Länder/Regionen oder andere Versionen der Methodik des Hauptindex umfassen.

Swap (Swapkontrakt/-vereinbarung)

Ein Derivatekontrakt, bei dem zwei Parteien vereinbaren, die Rendite einer Anlage gegen die Rendite einer anderen Anlage zu tauschen. Möglich ist auch, dass eine Partei der anderen im Tausch für die Rendite einer Anlage oder Benchmark eine Barzahlung leistet.

Swap-Anbieter/-Kontrahent

Die Institution, die den Swap bereitstellt.

Im Zusammenhang mit ETPs sind Swap-Kontrahenten in der Regel Investmentbanken. Beispiel: Ein Metallanspruch von 0,1 für ein Gold-ETC bedeutet, dass jede Schuldverschreibung dieses Gold-ETCs mit 0,1 Feinunzen Barrengold besichert ist und einen Anspruch in derselben Höhe erteilt.

08 Glossar

S

Swap-Gebühr

Der Betrag, der von einem Kontrahenten an den anderen für die Rendite einer Anlage oder Benchmark gezahlt wird.

Swap-Wert

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

Synthetische Replikation

Eine ETP-Struktur, bei der das Produkt die Wertpapiere nicht tatsächlich hält, die in der von dem ETP nachgebildeten Benchmark oder Anlage enthalten sind. Stattdessen wird eine Swap-Vereinbarung getroffen, bei der der Swap-Kontrahent sich bereit erklärt, die Rendite der Benchmark im Tausch gegen eine Gebühr bereitzustellen.

T

Total Return Index (Performanceindex)

Die vollständige Rendite einer Anlage über einen bestimmten Zeitraum hinweg, einschließlich der aus Dividenden oder Zinszahlungen generierten Erträge sowie allen Gewinnen oder Verlusten aus einer Änderung des Marktwerts der Anlage.

Ein Total Return Index, auch Performanceindex genannt, bildet die Kursschwankungen seiner Basiswerte und die damit verbundenen Collateral Yield sowie Barausschüttungen in Form von Dividenden und Zinszahlungen nach.

Tracking-Differenz

Die Differenz zwischen einem ETP und seinem Referenzindex über einen bestimmten Zeitraum hinweg. Die Tracking-Differenz ist ein Maß für die Kosten.

Tracking Error

Die Volatilität der Differenz zwischen der Rendite eines ETPs und seiner Benchmark oder seinem Basiswert. Der Tracking Error ist ein Maß für die Genauigkeit.

Transaktionskosten/Kosten für Neugewichtung

Im Zusammenhang mit physischen ETFs die Kosten für den Kauf und Verkauf einer Anlage, um seine Positionen wieder an der Benchmark auszurichten.

Treuhänder

Der Treuhänder ist eine unabhängige Körperschaft, die das physische Metall zum Vorteil der Wertpapierinhaber im Verhältnis zum jeweiligen Anrecht eines jeden Wertpapierinhabers verwaltet.

U

Übertragbare Wertpapiere

In der OGAW-Richtlinie als das Universum von Finanzinstrumenten definiert, die ein OGAW halten kann.

Umgekehrtes Repogeschäft

Ein Repogeschäft aus der Perspektive der Partei, die den Vermögenswert erwirbt und zu einem Stichtag in der Zukunft wieder veräußert.

Unbesichert

Ein Darlehen, das nicht durch Sicherheiten gedeckt ist. Im Fall der Zahlungsunfähigkeit des Kreditnehmers haben die ungesicherten Gläubiger einen allgemeinen Anspruch auf das Vermögen des Kreditnehmers, nachdem die spezifischen verpfändeten Vermögenswerte den ungesicherten Gläubigern zugeordnet wurden. Das Gegenteil von unbesichert ist besichert.

Unfunded Swap

Ein Swap, bei dem bei der Ausgabe kein Barvermögen an den Swap-Kontrahent überwiesen wird. Stattdessen wird ein Teil des Geldes zur Begleichung der Swap-Gebühr verwendet und der Rest wird von der Partei verwaltet, die die Rendite im Rahmen des Swaps anstrebt (möglicherweise gemeinsam mit dem Swap-Kontrahenten). Im Zusammenhang mit ETPs bedeutet dies, dass das von den Anlegern bei der Ausgabe der Wertpapiere erhaltene Barvermögen vom Emittenten verwaltet wird.

Unit Trust

Ein offener Organismus für gemeinsame Anlagen, der Kapital poolt, um es zu investieren. Gilt als Trust, nicht als Unternehmen, und gibt Einheiten anstatt Anteile aus.

08 Glossar

V

Vermögensallokation

Der Prozess, einen Teil eines Portfolios einer bestimmten Anlage, Klasse von Anlagen oder geografischen Regionen zuzuteilen. Die Allokation von Anlageklassen in einem Portfolio hängt von den Zielen, der Risikobereitschaft und dem Anlagehorizont des Portfoliomanagers ab.

Verwaltungsgebühr/Verwaltungskostensatz (MER = Management Expense Ratio)

Im Allgemeinen wird dieser Betrag als Prozentsatz oder als eine Anzahl von Basispunkten angegeben, der bzw. die dem Anleger, der in das Produkt eines Managementunternehmens investiert, von diesem Unternehmen berechnet wird. Der Verwaltungskostensatz verringert die Rendite einer Anlage um diesen Prozentsatz in jedem Jahr, in dem das Geld des Anlegers im Fonds verbleibt.

Im Zusammenhang mit ETPs entspricht er dem Betrag, der von einem ETP-Emittenten für die Verwaltung des Fonds erhoben wird.

Verzinsliche Anlagen

Anlagen, auf die Zinsen gezahlt werden.

Dazu gehören für gewöhnlich Sparkonten und Schuldverschreibungen.

Volatilität

Volatilität bezieht sich darauf, wie stark die Kurse von Finanzinstrumenten schwanken. Sie ist das mathematische Maß für die Renditebandbreite einer Anlage oder eines Index in einem bestimmten Zeitraum.

Die Volatilität lässt sich anhand der Standardabweichung messen.

Volatilitätsindex

Ein Index, der mit dem Ziel entwickelt wurde, die wahrgenommene Marktvolatilität zu messen. Beispiele dafür sind der VIX und der IVSTOXX.

Vollständige Replikation

Eine physische Replikationsmethode, bei der der ETF die in der zugrunde liegenden Benchmark enthaltenen Wertpapiere in gleichen Teilen hält wie sie in der Benchmark gewichtet werden.

W

Währungsabsicherung

Ein Mechanismus, der vor Währungsrisiken schützen soll. Mit einer Währungsabsicherung kann der Effekt von Währungsschwankungen gemindert werden.

Währungsrisiko

Das Risiko, das sich aus Veränderungen des Wechselkurses zwischen zwei Währungen ergibt.

Beispiel: Sie kaufen als britischer Anleger ETP 1, das in Euro notiert wird, in britischen Pfund. ETP 1 steigt im Laufe eines Jahres um 10 % im Wert, doch im selben Zeitraum gewinnt der Euro gegenüber dem britischen Pfund um 10 % an Wert. Daraus ergibt sich, dass Ihr Gewinn durch die Währungsschwankung komplett wettgemacht wurde.

Wertpapierleihe

Hierbei wird ein Wertpapier von dessen Eigentümer an einen Entleiher gegen eine Gebühr oder häufig auch gegen Sicherheiten verliehen. Der Entleiher ist vertraglich zur Rückgabe der Wertpapiere auf Verlangen oder am Ende eines vorher festgelegten Zeitraums verpflichtet. Sowohl der Rechtsanspruch auf als auch das Eigentum an den Wertpapieren gehen für den Zeitraum vor der Rückgabe auf den Entleiher über.

West Texas Intermediate (WTI)

WTI ist eine Klassifizierung für Rohöl, das in Texas und im südlichen Oklahoma produziert wird. WTI ist die Benchmark für US-Rohöl.

Wiederanlage der Dividende

Wenn die Dividende der Aktien eines Unternehmens dazu verwendet werden, um mehr Aktien in dem Unternehmen zu kaufen, und nicht ausgeschüttet werden.

Wohnsitz

Allgemein gesprochen bezieht sich der Wohnsitz auf das Land, bei dem es sich um die echte oder dauerhafte Heimat einer Person handelt, in die diese Person, falls sie sie verlassen hat, beabsichtigt zurückzukehren. Der Status einer Person in Bezug auf ihren Wohnsitzstaat kann sich auf die Steuern auswirken, die diese Person in einem bestimmten Land zahlt.

08 Glossar

Z

Zugewiesenes Depot

Im Zusammenhang mit der Metalllagerung ein Depot, in dem Metall physisch als Eigentum eines bestimmten Kunden identifiziert werden kann. Es wird von anderen Metallen, die von der Depotbank gehalten werden, getrennt aufbewahrt. Das Gegenteil ist das nicht zugewiesene Depot.

Zugrunde liegende Anlage/Benchmark

Im Zusammenhang mit ETPs die Anlage oder Benchmark, die von dem ETP nachgebildet oder gehalten wird.

Zweckgesellschaft

Eine juristische Person, die zur Erfüllung eines bestimmten Zwecks bzw. einer bestimmten Rolle gegründet wird und deren Rechtspersönlichkeit sich von den Parteien, von denen sie gegründet wird, unterscheidet.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Mitteilungen: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer aktuellen Erwartungen oder Einschätzungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind jedoch rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden.



WISDOMTREE®

WisdomTree.com ■ +44 (0) 207 448 4330