

# Ein umfassender Performancevergleich ermittelt den besten ETF

In der August-Ausgabe hat Dr. Alex Hinder einen Performancevergleich der ETFs auf den SMI Index durchgeführt. Aufgrund der großen Resonanz haben wir ihn um weitere Vergleiche gebeten. Nun widmet er sich den ETFs auf den MSCI Emerging Markets Index und den Euro Stoxx 50 Index.

Für viele ETF-Investoren war das Ergebnis eine Überraschung. Längerfristig gab es zwischen einzelnen ETFs zum Teil deutliche Performanceunterschiede. Gerade für langfristig orientierte Anleger ist es wichtig, diejenigen ETFs auszuwählen, die über einen langen Zeitraum die beste Performance versprechen.

Welches ist nun der jeweils „beste“ ETF? Zur Beantwortung dieser Frage wurde ein Performanceranking entwickelt, das auf den Performancezahlen von vier verschiedenen Zeitfenstern basiert. Dieses Performanceranking ist jedoch (noch) kein ETF-Rating. Für ein ETF-Rating müsste eine Reihe zusätzlicher Faktoren berücksichtigt werden wie zum Beispiel der Tracking Error, die Liquidität, die Geld-Brief-Spanne oder auch das Emittentenrating. Wir begnügen uns im folgenden mit der Performance.

## Drei Jahre im Vergleich

Für den Vergleich wurden die Jahre 2008, 2009 und 2010 sowie die Gesamtperiode von 2008 bis 2010 herangezogen. Leider kann man für historische Renditevergleiche nicht allzu weit in die Vergangenheit zurückgehen, denn viele ETFs wurden erst in den letzten zwei Jahren emittiert, was natürlich die Datenhistorie stark verkürzt. Mit dem gewählten Zeitraum können wir möglichst viele ETFs berücksichtigen und auch den sogenannten Newcomern eine Chance geben.

## Die Methodik der Analyse

Für die Rangfolge haben wir mit Perzentilen gearbeitet, da die Datenhistorie einzelner ETFs häufig relativ kurz ist. Für

jede Periode haben wir den Percentilrang ermittelt und dann für alle vier Perioden einen Durchschnittsrang berechnet. ETFs, für die in einer Periode keine Daten verfügbar sind, erhalten keine Rangpunkte und haben damit ein gewisses Handicap. Dies wurde bewusst so gewählt, da bei ETFs mit einer längeren Renditehistorie die Tracking-Performance besser eingeschätzt werden kann als bei einem ETF, der erst seit einigen Monaten auf dem Markt ist. Der ETF mit der insgesamt besten Rangzahl belegt schließlich den ersten Rang im Performanceranking. Andere Kriterien wie beispielsweise der Tracking Error oder die Management Fee spielen, wie bereits erwähnt, keine Rolle.

Für unsere Performance-Auswertung haben wir die folgenden neuen Aktienindizes ausgewählt:

- Euro Stoxx 50
- MSCI Emerging Markets.



**Dr. Alex Hinder**

Hinder Asset Management ist eine unabhängige Schweizer Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in Zürich. Sie wurde im Januar 2007 vom Geschäftsinhaber und CEO Dr. Alex Hinder gegründet. Er ist seit fast 30 Jahren in verschiedenen Funktionen, Verantwortungsbereichen und Führungsstufen im Finanzbereich tätig.

In den Übersichtstabellen auf den folgenden Seiten ist mit „grün“ der jeweils beste und mit „rot“ der schlechteste ETF farblich gekennzeichnet. Bei unseren Vergleichen verwenden wir immer die entsprechenden Total Return Indizes, also unter Berücksichtigung der Dividenden.



**Performancevergleich Euro-Stoxx 50-ETFs**

Die Tabelle zeigt die Performance der einzelnen ETFs sowie deren Abweichung zum Euro Stoxx 50 Net Return Index. Die roten Zahlen drücken die Abweichung gegenüber dem Index aus. Grün markierte Felder zeigen den ETF mit der geringsten, rot markierte Felder den mit der größten Abweichung zum Index an.

Name	TER	Replikationsmethode	Performance Rang	2010	2009	2008	2008 – 2010
<b>Euro Stoxx 50 Net Return Index</b>	-	-		- 2,81 %	25,65 %	-42,40 %	- 29,66 %
Amundi ETF Euro Stoxx 50	5 %	Swap	5	- 2,53 %	25,92 %	-	-
				0,29 %	0,27 %	-	-
iShares Euro Stoxx 50 (DE)	0,17 %	physisch	1	- 2,27 %	25,58 %	- 41,51 %	- 28,22 %
				0,55 %	- 0,07 %	0,88 %	1,44 %
db x-trackers Euro Stoxx 50	0,00 %	Swap	2	- 1,96 %	26,09 %	-	-
				0,86 %	0,44 %	-	-
UBS-ETF Euro Stoxx 50	0,35 %	physisch	6	- 2,80 %	25,76 %	- 42,53 %	- 29,74 %
				0,01 %	0,11 %	- 0,13 %	- 0,08 %
ETFLab Euro Stoxx 50	0,15 %	physisch	2	- 1,79 %	25,93 %	-	-
				1,03 %	0,28 %	-	-
Lyxor ETF Euro Stoxx 50	0,25 %	Swap	4	- 2,63 %	24,99 %	- 41,15 %	- 28,38 %
				0,18 %	- 0,66 %	1,25 %	1,28 %

Quelle: Hinder Asset Management. Berechnungsbasis: NAV ETF-Anbieter, Dividenden am Ausschüttungsdatum reinvestiert.

**Performancevergleich: Euro Stoxx 50 Index**

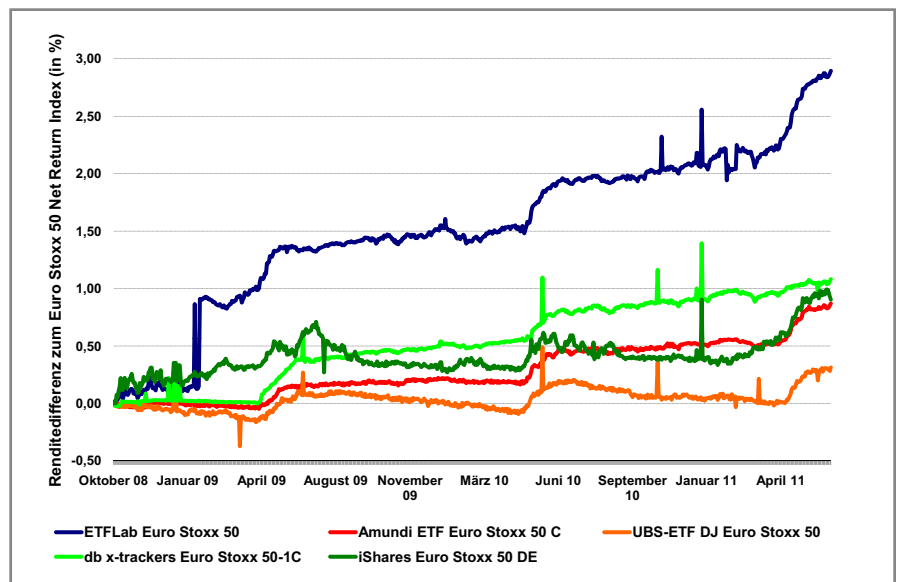
Das Angebot von ETFs auf den bekannten Euro Stoxx 50 Index ist sehr groß – praktisch jeder größere ETF-Anbieter hat einen solchen Fonds in seiner Produktpalette. Dank der starken Konkurrenz profitieren Anleger von niedrigen Verwaltungskosten. Bei einem ETF wurde die Verwaltungsgebühr sogar auf 0 Prozent gesenkt. Auf Rang eins liegt der ETF von iShares (iShares Euro Stoxx 50 (DE), WKN: 593393), der über die Periode von 2008 bis 2010 die durchschnittlich beste Performance erzielte. Dahinter liegen nach unserem Performanceranking ex aequo die ETFs von ETFLab und db x-trackers. Unbefriedigend ist die Performance des UBS-ETFs auf den Euro Stoxx 50, der in drei von vier analysierten Zeitperioden die schlechteste Performance aufweist und deshalb in unserer Tabelle den letzten Platz belegt.

Die nebenstehende Grafik zeigt die relative Performance der Euro Stoxx 50-ETFs gegenüber dem Total Return Index über den Zeitraum von Oktober 2008 bis Juni 2011. Der ETFLab Euro Stoxx 50, der in unserem Performanceranking auf Platz zwei liegt,

weist die klar beste relative Performance auf. Von Oktober 2008 bis Ende Juni 2011 beträgt die Überrendite beachtliche 2,89 Prozent. Da dieser ETF jedoch erst im Oktober 2008 lanciert wurde, konnten keine Renditezahlen für die Perioden 2008 und 2008 – 2010 berechnet werden. Das hat sich in unserem Performanceranking als Handicap erwiesen. Die zweitbeste relative Performance weist der ETF von db x-trackers mit einer Outperformance von rund 1 Prozent auf. Dieser ETF liegt in unserem Performanceranking wie der ETFLab Euro

Stoxx 50 ETF ebenfalls auf Rang zwei. Dieser zweite Platz des db x-trackers ETFs ist insofern bemerkenswert, da dieser ETF eine TER von 0 Prozent aufweist und somit der kostengünstigste aller analysierten ETFs auf den Euro Stoxx 50 ist.

Die schlechteste Performance in der Periode Oktober 2008 – Juni 2011 erzielte der ETF der UBS, der lediglich eine Überrendite gegenüber dem Index von 0,3 Prozent erreichte. Der Renditeunterschied zwischen dem besten und dem schlechtesten



ETF beträgt damit 250 Basispunkte. Die relativen Performancezahlen der ETFs von db x-trackers, Amundi und iShares liegen innerhalb von nur 21 Basispunkten. Die Zeitreihen dieser drei ETFs weisen auch einen sehr ähnlichen Verlauf auf.

### Dividenden & Steuer sind für Outperformance entscheidend

Wie ist es möglich, dass ein ETF seinen Vergleichsindex übertreffen kann, und warum beträgt bei einem Fondsanbieter die Verwaltungsgebühr 0 Prozent? Die Antwort hat nichts mit Finanzalchemie zu tun, sondern mit der Möglichkeit der Emittenten, dank lokaler Präsenzen (z. B. Frankfurt, Paris, Mailand) mehr Dividenden zurückzufordern, als in der Indexberechnung „angenommen“ wird. Man erkennt in der Grafik deutlich, wie jeweils im Frühjahr, wenn die meisten Dividenden ausgeschüttet werden, der relative Performancetrend immer einen Sprung nach oben macht. Die Deutsche Bank mit ihrem db x-trackers ETF operiert mit einer Verwaltungsgebühr von 0 Prozent – behält aber dafür mehr Dividenden zurück als die Mitbewerber. Dies hat marketingtechnische Gründe, da für viele Investoren die Höhe der Verwaltungsgebühr



das wichtigste Selektionskriterium darstellt – aus unserer Sicht eine Fehlüberlegung.

### Performancevergleich: MSCI Emerging Markets

Infolge der großen Popularität der Schwellenländer weisen einzelne ETFs auf den MSCI Emerging Markets Total Return Index ein sehr hohes Fondsvolumen auf, wie beispielsweise der in den USA gelistete ETF von Vanguard mit einer Marktkapitalisierung von 50 Mrd. US-Dollar. Dieser Fonds ist mit einer TER von lediglich 0,22 Prozent auch mit Abstand der günstigste. Insgesamt am besten schneidet der ETF der CS ab (CS ETF on MSCI Emerging Markets),

der über die Periode von 2008 bis 2010 den Index um beinahe 3 Prozent übertrifft. Ebenfalls gut schlägt sich der in Europa gelistete ETF von iShares. Auf den ersten drei Plätzen liegen immer Indexfonds, die einen Großteil der Titel im Fonds halten, also eine optimierte Replikationsmethode verfolgen. Die Swap-basierten ETFs liegen eher auf den hinteren Ranglisten-Plätzen.

### Fazit:

Um den besten ETF auszuwählen, ist ein umfassender Performancevergleich notwendig. Nur damit kann man die Leistungsfähigkeit eines ETFs wirklich erfassen.

## Performancevergleich MSCI Emerging Markets-ETFs

Die Tabelle zeigt die Performance der einzelnen ETFs sowie deren Abweichung zum MSCI Emerging Markets Index. Die roten Zahlen drücken die Abweichung gegenüber dem Index aus. Grün markierte Felder zeigen den ETF mit der geringsten, rot markierte Felder den mit der größten Abweichung zum Index an.

Name	TER	Replikationsmethode	Performance Ranking	2010	2009	2008	2008 – 2010
<b>MSCI Emerging Markets Total Return Index</b>	-	-		<b>18,88 %</b>	<b>78,51 %</b>	<b>-53,33 %</b>	<b>- 0,97 %</b>
iShares MSCI Emerging Markets	0,75 %	physisch	2	16,72 %	78,61 %	-51,78 %	0,52 %
				- 2,15 %	0,11 %	1,55 %	1,49 %
db x-trackers MSCI Emerging Markets	0,65 %	Swap	5	18,06 %	77,47 %	- 53,65 %	- 2,88 %
				- 0,82 %	- 1,03 %	- 0,31 %	- 1,91 %
CS-ETF MSCI Emerging Markets	0,45 %	physisch	1	18,99 %	75,44 %	- 51,15 %	1,98 %
				0,12 %	- 3,07 %	2,18 %	2,95 %
Lyxor MSCI Emerging Markets	0,65 %	Swap	6	17,08 %	76,79 %	- 51,15 %	1,98 %
				- 1,08 %	- 3,07 %	2,18 %	2,95 %
iShares MSCI Emerging Markets (US)	0,68 %	physisch	4	15,92 %	71,78 %	- 50,00 %	- 0,43 %
				- 2,95 %	- 6,73 %	3,34 %	0,54 %
Vanguard MSCI Emerging Markets (US)	0,22 %	physisch	3	18,94 %	76,32 %	- 52,77 %	- 0,96 %
				0,06 %	- 2,18 %	0,56 %	0,01 %

Quelle: Hinder Asset Management. Berechnungsbasis: NAV ETF-Anbieter, Dividenden am Ausschüttungsdatum reinvestiert.