

**BIFID**

Berlin Institute of Finance  
Innovation and Digitalization

Zusammenfassung:  
Bachelorarbeit  
zur Erlangung des akademischen Grades  
Bachelor of Arts (Wirtschaftswissenschaften)

Abgabetermin: 29.03.2021

**Chancen und Risiken von  
Exchange Traded Funds als  
Anlageinstrument für Privatanleger**

---

Verfasser: Erik Bähr

Erstgutachter: Sebastian Block LL.M.

Zweitgutachter: Prof. Dr. Martin Užík

# Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>II</b>
<b>1. Einleitung</b> .....	<b>1</b>
<b>2. Chancen von Exchange Traded Funds für Privatanleger</b> .....	<b>2</b>
2.1 Kosten von ETFs.....	2
2.2 Transparenz von ETFs .....	2
2.3 Diversifikation von ETFs.....	3
<b>3. Risiken von Exchange Traded Funds für Privatanleger</b> .....	<b>3</b>
3.1 Klumpenrisiken durch ETFs .....	3
3.2 Hebel- und Short-ETFs .....	4
3.3 Trendverstärkung durch ETFs .....	4
<b>4. Empirische Untersuchung</b> .....	<b>5</b>
<b>5. Fazit</b> .....	<b>5</b>
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>III</b>

## 1. Einleitung

Exchange Traded Funds, kurz als ETFs bezeichnet, sind seit der letzten weltweiten Finanzkrise ab 2007 und besonders im Verlauf der letzten Jahre in ihrer Beliebtheit als Anlageinstrument, unter anderem bei Privatanlegern, stark gestiegen. Bei diesen handelt es sich um börsengehandelte Indexfonds, die darauf abzielen die Wertentwicklung von Aktien-Indizes, wie beispielsweise des deutschen DAX, des US-amerikanischen S&P 500 oder des britischen FTSE, so präzise wie möglich zu replizieren beziehungsweise nachzubilden, um somit die gleiche oder nahezu identische Rendite wie der jeweilige zugrundeliegende Index zu erzielen. Eine Besonderheit von Exchange Traded Funds besteht darin, dass diese für nahezu sämtliche Anlageklassen verfügbar sind. Anlegern wird somit die Möglichkeit gewährt ihr Kapital in Aktien-, Anleihen-, Immobilien- oder Rohstoff-Indizes anzulegen. (vgl. BlackRock 2020).

ETFs gehen mit einer besonders günstigen Kostenstruktur einher. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Zusammensetzung solcher Fonds passiv durch einen Computeralgorithmus erfolgt und es im Gegensatz zu aktiven Fonds, keinen Fondsmanager gibt, der die Zusammenstellung sowie die Aktienkäufe und -verkäufe aktiv steuert. Daher werden Exchange Traded Funds auch als passive Aktienfonds bezeichnet. Anleger profitieren hierbei in der Regel vor allem von einer hohen Diversifikation ihres investierten Kapitals, da sich ETFs aus einer Vielzahl an Aktien zusammensetzen. Oftmals erstrecken sich die enthaltenen Einzeltitel über unterschiedliche Branchen und Regionen, sodass eine breite Streuung und somit auch ein deutlich geringeres Verlustrisiko, im Vergleich zu einer Investition in wenige Einzelaktien, zustande kommt. Besonders für Privatanleger, die sich zwar nicht im Detail mit Aktien auseinandersetzen möchten, aber dennoch bestrebt sind an den Kursgewinnen der Börsen teilzuhaben, können Exchange Traded Funds ein lukratives Anlageinstrument darstellen (vgl. Braemer 2020).

Die durch ETFs generierten Erträge, wobei es sich im Fall von Aktien-ETFs bei den Erträgen um ausgeschüttete Dividenden der im Index enthaltenen Unternehmen handelt, können entweder unvermittelt an die Anleger weitergeleitet werden, sodass eine Auszahlung das jeweils hinterlegte Konto stattfindet oder sie können vom ETF automatisch wieder angelegt werden. Während die erstere Variante als ein ausschüttender ETF bezeichnet wird, handelt es sich im letzteren Fall um einen thesaurierenden Exchange Traded Fund (vgl. Zinnecker 2017).

Insbesondere die Nullzinspolitik der Europäischen Zentralbank und das damit einhergehende Niedrigzinsumfeld in Kombination mit einer steigenden Inflation, hat signifikant negative Auswirkungen auf das Vermögen von Privatanlegern und Sparern.

Umso bedeutender ist es für Privatanleger sich mit risikoreicheren und somit renditestärkeren Anlageformen und -instrumenten wie etwa den „Exchange Traded Funds“ auseinanderzusetzen und diese nach Abwägung der unterschiedlichen Chancen und Risiken potenziell in Betracht zu ziehen.

## 2. Chancen von Exchange Traded Funds für Privatanleger

Im Wesentlichen die geringen Kosten, die ausgeprägten Transparenzstandards sowie das hohe Maß an Diversifikation stellen primäre Chancen von ETFs für Privatanleger dar.

### 2.1 Kosten von ETFs

Insbesondere die geringen Kosten beziehungsweise Gebühren, die wesentlich niedriger als bei aktiv gemanagten Fonds ausfallen, stellen primäre Gründe für die Attraktivität von ETFs unter Privatanlegern dar (vgl. Jordan 2018).

Die günstige Kostenstruktur ergibt sich dabei primär aus dem Ansatz des passiven Investierens, welcher mittels eines passiven Portfoliomanagements umgesetzt wird (vgl. Kommer 2018: 14). Dabei werden mithilfe von Algorithmen ganze Aktienindizes auf passive Weise repliziert, was besonders im Gegensatz zu einem aktiven Fonds weniger Aufwand verursacht und somit in einer günstigen Kostenstruktur resultiert (vgl. Braemer 2020). Die anfallenden Verwaltungsgebühren von ETFs liegen daher in der Regel bei lediglich 0 bis 0,8 Prozent im Jahr, während diese im Fall von aktiv verwalteten Aktienfonds regulär zwischen 1,5 bis 2 Prozent betragen. Zudem fallen keine Ausgabeaufschläge an, sodass lediglich die üblichen Transaktionskosten der depotführenden Bank beziehungsweise des Brokers anfallen. Die geringen Kosten können mit signifikanten Vorteilen für die langfristige Vermögensentwicklung einhergehen und ermöglichen Privatanlegern eine kostengünstige Partizipation am globalen Aktienmarkt. Nur eine verhältnismäßig geringe Anzahl an aktiv gemanagten Investmentfonds erzielt langfristig eine bessere Performance als vergleichbare, kostengünstige ETFs (vgl. Verbraucherzentrale NRW e.V. 2018)

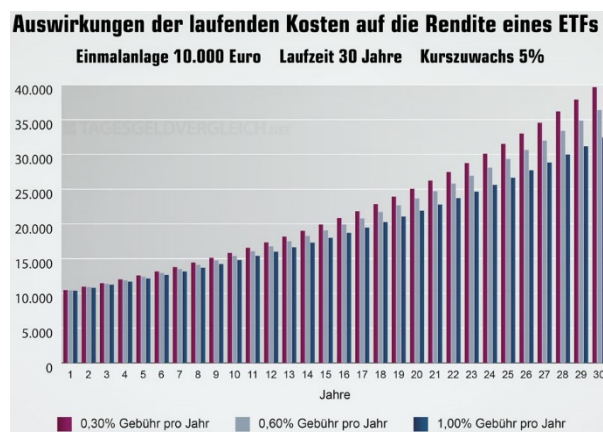


Abbildung 1: Auswirkungen der laufenden Kosten auf die Rendite eines ETFs, Quelle: Tagesgeldvergleich (2021)

### 2.2 Transparenz von ETFs

Zudem besteht im hohen Transparenzniveau ein weiteres Merkmal von ETFs, welches für Anleger einen hohen Stellenwert hat (vgl. DWS 2020). Im Rahmen des Transparenzgebots wird die exakte Zusammenstellung eines ETFs täglich an der Börse publiziert. Analog zu Aktien sind ebenfalls sämtliche relevanten Börseninformationen, wie etwa der Kurs, das Handelsvolumina und die Geld-Brief-Spanne, stets einsehbar. Zumal ETFs einen zugrundeliegenden Index nachbilden, können die Struktur, der Aufbau und somit auch die Wertentwicklung sowie Preisbildung stets eingesehen und nachvollzogen werden (vgl. Jordan 2019). Zusätzlich veröffentlichen ETF-Anbieter Verkaufsprospekte, „Factsheets“

sowie „Key Investor Information Documents“ mittels derer umfangreiche Informationen, wie unter anderem wesentliche Kennzahlen, Fondsmerkmale, Ziele und die Anlagepolitik, Informationen zu den Gebühren, der Wertentwicklung sowie zur Konstruktion des ETFs, in Erfahrung gebracht werden können (vgl. Jordan 2020).

Privatanleger haben somit, aufgrund der hohen Transparenz, die Möglichkeit wichtige Kennzahlen und essenzielle Informationen ohne intensive Rechercharbeiten abzurufen sowie die Wertentwicklung von ETFs detailliert verstehen und nachvollziehen zu können.

ECKDATEN		TOP-POSITIONEN (%)	
Anlageklasse	Aktien	APPLE INC	3,94
Basiswährung	USD	MICROSOFT CORP	3,19
Währung der Anteilsklasse	USD	AMAZON COM INC	2,52
Auflegungsdatum des Fonds	25.Sep.2009	FACEBOOK CLASS A INC	1,19
Auflegungsdatum der Anteilsklasse	25.Sep.2009	ALPHABET INC CLASS A	1,16
Vergleichsindex	MSCI World Index(SM)	ALPHABET INC CLASS C	1,16
ISIN	IE00B4L5Y983	TESLA INC	0,98
Gesamtkostenquote (TER)	0,20%	BLK ICS USD LIQ AGENCY DIS	0,93
Ausschüttungshäufigkeit	Keine	JPMORGAN CHASE & CO	0,86
Domizil	Irland	JOHNSON & JOHNSON	0,80
Methodik	Optimierung		
Produktstruktur	Physisch		
Rebalancing-Intervall	Vierteljährlich		
UCITS	Ja		
Gewinnverwendung	thesaurierend		

Abbildung 2: Eckdaten und Top-Positionen des ETFs  
Quelle: BlackRock (2021)

### 2.3 Diversifikation von ETFs

Darüber hinaus ist die hohe Diversifikation für ETFs charakteristisch und ermöglicht es Privatanlegern die mit einer Investition am Aktienmarkt einhergehenden Risiken zu streuen und somit zu minimieren. Mit dem Einzelwert-, Branchen- und Aktienmarktrisiko existieren drei übergeordnete Arten von Wertpapierrisiken. Während in der Theorie das Einzelwertisiko bereits ab 30 unterschiedlichen Positionen im Portfolio nahezu vollständig ausgeräumt werden kann, replizieren ETFs oftmals ganze Märkte und bündeln damit eine hohe Anzahl an verschiedenen Aktien. Ebenso kann das Branchenrisiko mittels globaler und branchenübergreifender ETFs weitestgehend eliminiert werden. Lediglich das Aktienmarktrisiko ist mittels Diversifikation nicht zu beheben, da es auf Einflussfaktoren beruht, die sämtliche Aktien weltweit tangieren (vgl. Kommer 2018: 61). Die hohe Diversifikation durch ETFs bietet Privatanlegern somit die Chance ihr Portfolio kostengünstig zu diversifizieren und Risiken signifikant einzugrenzen.

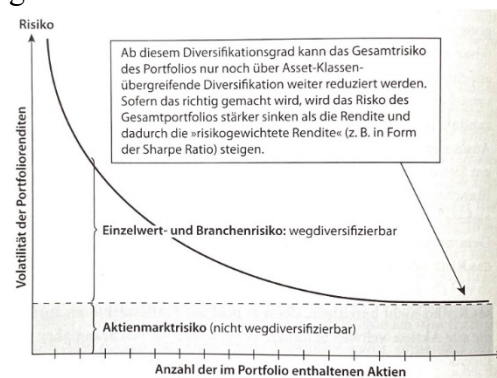


Abbildung 3: Diversifikation,  
Quelle: Kommer (2018, S. 62)

## 3. Risiken von Exchange Traded Funds für Privatanleger

Neben den Chancen und positiven Aspekten, bergen ETFs ebenso potenzielle Risiken, die sich negativ auf die Rendite und somit auch auf das Vermögen von Privatanlegern auswirken können.

### 3.1 Klumpenrisiken durch ETFs

Die Gefahren gehen unter anderem aus möglichen Klumpenrisiken hervor, da eine Vielzahl an ETFs emittiert werden, die besonders hohe Konzentrationen in Bezug auf geografische Regionen, Branchen oder einzelne Unternehmen aufweisen. Durch eine hohe prozentuale

Gewichtung und ausgeprägte Korrelationen einzelner, im ETF enthaltener, Positionen steigen insbesondere Branchen- und Einzelwertrisiken signifikant an. Im Fall von konzerninternen Krisen, rückläufigen Entwicklungen einzelner Branchen und Handelsbeschränkungen zwischen Staaten, können erhebliche Wertverluste des investierten Kapitals die Folge sein und somit ein nicht zu vernachlässigendes Risiko für Privatanleger darstellen.

Die 10 größten ETF-Bestandteile		
Wertpapier	ISIN	Gewichtung
AMAZON.COM INC ORD	US0231351067	29,07%
TESLA ORD	US88160R1014	12,58%
HOME DEPOT ORD	US4370761029	6,95%
NIKE INC -CL B ORD	US6541061031	4,19%
MCDONALD'S ORD	US5801351017	3,83%
STARBUCKS-T ORD	US8552441094	3,15%
LOWE'S COS INC ORD	US5486611073	3,02%
BOOKING HOLDINGS ORD	US09857L1089	2,38%
TARGET ORD	US87612E1064	2,29%
T.J.X ORD	US8725401090	1,98%

Abbildung 4: Xtrackers MSCI USA Consumer Discretionary UCITS ETF  
Quelle: DWS (2021)

### 3.2 Hebel- und Short-ETFs

Ebenso gelten Short- und Hebel-ETFs, in Bezug auf ihre Risiken, als problematisch. Die Kurse beider ETF-Gattungen werden auf täglicher Basis berechnet, sodass aufgrund der nachteiligen Pfadabhängigkeit Verzerrungen der Kursentwicklung entstehen, die sich in den meisten Szenarien renditeschmälernd auswirken und die Gefahr einer negativen Wertentwicklung erhöhen (vgl. Grüger 2020). Während Hebel-ETFs aufgrund der mit ihnen einhergehenden multiplikativen Hebelwirkung ein erhebliches Verlustpotenzial aufweisen, spekuliert man mittels Short-ETFs gegen den langfristigen Wachstumstrend der Finanzmärkte (vgl. Jordan 2021). Insbesondere auf langfristige Sicht bergen Short- sowie Hebel ETFs erhebliche Risiken.

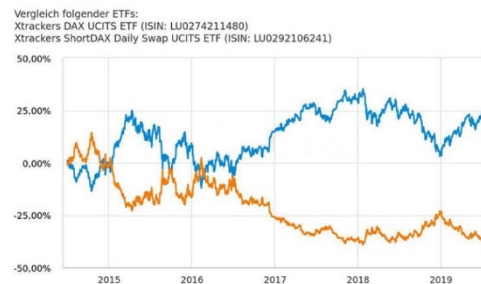


Abbildung 5: Entwicklung eines DAX-ETFs im Vergleich zu einem Short-DAX-ETF  
Quelle: Jordan (2020)

### 3.3 Trendverstärkung durch ETFs

Bedingt durch den hohen Zuwachs und den rasant steigenden Anteil von ETFs am globalen Finanzmarkt, nehmen zudem die Risiken infolge einer Trendverstärkung durch ETFs zu. Trendverstärkende Effekte können Preisentwicklungen an den Finanzmärkten intensivieren und somit unter anderem die Volatilität erhöhen. Anpassungen in den Referenzindizes von ETFs können umfangreiche Käufe und Verkäufe einzelner Wertpapiere durch den Emittenten bewirken, um die Prämisse der präzisen Index-Nachbildung zu erfüllen. Je nach Fondsgröße und Anzahl der betroffenen ETFs könnte dadurch Einfluss auf die Preisbildung am Aktienmarkt ausgeübt werden und die Schaffung von sich ausbreitenden Risikopotenzialen innerhalb des Finanzsystems begünstigen (vgl. Deutsche Bundesbank 2018). Infolgedessen könnten verstärkte Abwärtstrends und erhebliche Kursverluste zur Folge haben, dass Privatanleger in solchen Szenarien ihre Anteile mit teilweise hohen Verlusten zu verkaufen.

#### **4. Empirische Untersuchung**

Im Rahmen der empirischen Untersuchung, die in Form einer Online-Umfrage durchgeführt wurde, konnte bestätigt werden, dass besonders die Diversifikation und die geringe Kostenstruktur von ETFs als die wichtigsten Chancen angesehen werden. Als maßgebliche Risiken beziehungsweise Nachteile wurden hingegen Kursverluste in Krisenzeiten sowie das nötige Verständnis in Bezug auf die Funktionsweise eines ETF eingestuft. Zudem war ein deutlich größerer Anteil an Personen der Meinung, dass die Chancen und Vorteile von ETFs überwiegen als es andersrum der Fall sei.

#### **5. Fazit**

Insgesamt gehen Exchange Traded Funds sowohl mit erheblichen Chancen in Bezug auf ihre geringen Kosten, die hohe Transparenz sowie Diversifikation einher, beherbergen jedoch zugleich ernstzunehmende Risiken im Hinblick auf die Klumpenrisiken vieler ETFs, die Nutzung von Hebel- und Short-ETFs sowie eventuelle Auswirkungen infolge von Trendverstärkungen am Aktienmarkt durch ETFs. Auch im Rahmen der empirischen Untersuchung, die in Form einer Online-Umfrage durchgeführt wurde, konnte bestätigt werden, dass besonders die Diversifikation und die geringe Kostenstruktur von ETFs als die wichtigsten Chancen angesehen werden. Als maßgebliche Risiken beziehungsweise Nachteile wurden hingegen Kursverluste in Krisenzeiten sowie das nötige Verständnis in Bezug auf die Funktionsweise eines ETF eingestuft. Zudem war ein deutlich größerer Anteil an Personen der Meinung, dass die Chancen und Vorteile von ETFs überwiegen als es andersrum der Fall sei.

Die Beurteilung, ob die Chancen von Exchange Traded Funds die Risiken für Privatanleger überwiegen oder umgekehrt, sollte allerdings stets auf Grundlage einer individuellen Entscheidung und nach Abwägung der unterschiedlichen Chancen und Risiken, des an diesem Anlageinstrument interessierten Individuums, getroffen werden. Die persönlichen und finanziellen Umstände können dabei jeweils stark variieren und voneinander abweichen. Aus diesem Grund kann keine allgemeingültige Aussage darüber getroffen werden, ob die Chancen von ETFs die Risiken überwiegen.

Nichtsdestotrotz kann im Hinblick auf die Zukunft, insbesondere bedingt durch weitere antizipierte Kostensenkungen infolge zunehmender Konkurrenz zwischen ETF-Anbietern, einer zu erwartenden langfristigen Fortsetzung der Niedrigzinspolitik sowie eines größer werdenden Bedarfs an privaten Altersvorsorgen aufgrund eines abnehmenden Vertrauens in die staatliche Altersrente, davon ausgegangen werden, dass sich das signifikante Wachstum von Exchange Traded Funds fortsetzen wird und diesen auch langfristig eine stetig größere Rolle in der Finanzwirtschaft sowie als Anlageinstrument für Privatanleger zuteil kommt.

## Literaturverzeichnis

BlackRock (2020): Was sind ETFs?, <https://www.ishares.com/de/privatanleger/de/wissen-und-service/was-etf-sind?switchLocale=y&siteEntryPassthrough=true>, [Abruf: 15.12.2020]

Braemer, Christopher (2020): Warum ETFs eine so beliebte Form der Geldanlage sind, [https://www.t-online.de/finanzen/geld-vorsorge/geldanlage/id\\_87444974/was-sind-etfs-wie-etfs-funktionieren-einfach-erklaert.html](https://www.t-online.de/finanzen/geld-vorsorge/geldanlage/id_87444974/was-sind-etfs-wie-etfs-funktionieren-einfach-erklaert.html), [Abruf: 08.02.2021]

Deutsche Bundesbank (2018): Die wachsende Bedeutung von Exchange Traded Funds an den Finanzmärkten, Monatsbericht Oktober 2018, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/764422/c63b415bc2325ab7168daa099f561a6b/mL/2018-10-exchange-traded-funds-data.pdf>, [Abruf: 28.02.2021]

DWS (2020): Transparenz und Kostenkontrolle, <https://etf.dws.com/de-de/etf-wissen/eigenschaften-von-etfs/transparenz-und-kostenkontrolle/>, [Abruf: 10.02.2021]

Grüger, Tim (2020): Vorsicht: ETF mit Hebel!, <https://tradingfreaks.com/vorsicht-vor-etf-mit-hebel/>, [Abruf: 20.02.2021]

Jordan, Markus (2021): So funktionieren ETFs, <https://de.extraetf.com/wissen/so-funktionieren-short-etfs>, [Abruf: 06.03.2021]

Jordan, Markus (2020): ETF-Factsheets – anschaulich erklärt, <https://de.extraetf.com/wissen/etf-factsheets-analyse-definition-ueberblick>, [Abruf: 14.02.2021]

Jordan, Markus (2019): Vorteile von ETFs, <https://de.extraetf.com/wissen/vorteile-von-etfs>, [Abruf: 10.02.2021]

Jordan, Markus (2018): Was ist ein ETF?, <https://de.extraetf.com/wissen/was-ist-ein-etf>, [Abruf: 06.01.2021]

Kommer, Gerd (2018): Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs, 5. Auflage, Campus Verlag, Frankfurt/New York

Stiftung Warentest (2018): Sicherheit von ETF – Sind diese Indexfonds wirklich ohne Risiko?, <https://www.test.de/Sicherheit-von-ETF-Sind-diese-Indexfonds-wirklich-ohne-Risiko-5377656-0/>, [Abruf: 28.12.2020]



Verbraucherzentrale NRW e.V. (2018): Welche Vorteile haben ETFs?,  
<https://www.verbraucherzentrale.de/wissen/geld-versicherungen/sparen-und-anlegen/welche-vorteile-haben-etfs-16603>, [Abruf: 08.02.2021]

Zinnecker, Saran (2017): Mit thesaurierenden Fonds Erträge direkt wieder anlegen,  
<https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/thesaurierende-fonds/>, [Abruf: 28.12.2020]

Abbildung 1: Tagesgeldvergleich (2021): Auswirkungen der laufenden Kosten auf die Rendite eines ETFs

<https://www.tagesgeldvergleich.net/tagesgeldvergleich/etf-sparplan.html>

Abbildung 2: BlackRock (2021): Eckdaten und Top-Positionen des ETFs

<https://www.ishares.com/de/privatanleger/de/literature/fact-sheet/swda-ishares-core-msci-world-ucits-etf-fund-fact-sheet-de-de.pdf>

Abbildung 3: Kommer, Gerd (2018): Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs, Diversifikation, S.62, 5. Auflage, Campus Verlag, Frankfurt/New York

Abbildung 4: DWS (2021): Xtrackers MSCI USA Consumer Discretionary UCITS ETF

<https://etf.dws.com/de-de/AssetDownload/Index/99aed97a-7214-4997-a7d9-b0d600812156/Factsheet.pdf/>

Abbildung 5: Jordan, Markus (2020): Entwicklung eines DAX-ETFs im Vergleich zu einem Short-DAX-ETF

<https://de.extraetf.com/wissen/so-funktionieren-short-etfs>