

## **KANADAS** ,T‘ wie ,Tracking Error‘ – Warum der Index (fast) immer siegt

**ETF  
ABC**

Selbst den besten Fondsmanagern gelingt es meist nicht, dauerhaft ihre Benchmark zu schlagen. Aber auch ,Exchange Traded Funds‘ (ETFs), die die Performance eines Indexes nachbilden sollen, sind in der Regel nicht in der Lage, diese 1:1 zu replizieren. Grund hierfür ist der sog. ,Tracking Error‘, der im mathematischen Sinne die Standardabweichung der Differenz zwischen Index- und ETF-Entwicklung in einem bestimmten Zeitraum beschreibt, umgangssprachlich jedoch den absoluten Renditeunterschied beider Vergleichswerte ausdrückt. Die Ursachen für diese Abweichung sind vielfältig: Einen wesentlichen Faktor stellen Verwaltungsgebühren dar, die börsentäglich vom Fondsvermögen abgezogen werden und so die Wertentwicklung des ETFs schmälern. Hierzu zählen neben der Managementgebühr u.a. die Abgaben für Indexlizenzen oder die Wertpapierverwahrung. Hinzu kommen Steuern sowie die Transaktionskosten für den An- und Verkauf der Wertpapiere, deren Zusammensetzung und Gewichtung regelmäßig an die Indexentwicklung angepasst werden muss. Ein weiterer Aspekt sind zeitliche Verzögerungen beim Erhalt

von Dividenden und Zinsen. Bei deren Wiederanlage entstehen nicht nur zusätzliche Kosten, sondern es kann auch zu einer – wenn auch nur kurzfristigen – Erhöhung der Barmittel kommen, die naturgemäß nicht an der Entwicklung der Indexwerte partizipieren und daher Abweichungen verursachen. Diese können aber auch aus der Indexkonzeption und deren Replikation resultieren. Indizes mit vielen Einzelwerten oder illiquiden Titeln werden häufig durch eine repräsentative Auswahl („Sampling“) abgebildet, die zwar kostengünstiger ist, sich aber anders als der Gesamtindex entwickeln kann. Bei ETFs mit internationalen Werten können unterschiedliche Börsenhandelszeiten für Nachbildungsprobleme sorgen. Außerdem werden ausländische Papiere oftmals gegen Währungsschwankungen abgesichert, wodurch weitere Kosten entstehen, die den ,Tracking Error‘ erhöhen. Allerdings können sich hieraus auch Währungsgewinne ergeben, die sich wiederum positiv auf die Performance auswirken. Viele ETFs verleihen zudem einen Teil ihre Wertpapiere an Leerverkäufer, um zusätzliche Einnahmen zu generieren, die den Nachbildungsfehler ebenfalls reduzieren können.

### Haftungsausschluss:

*Für die in diesem Bericht enthaltenen Informationen und Meinungen wird keine Haftung übernommen.*