

ETFs

Warum Anleger ihre Denkweise über ETF Liquidität ändern sollten

June 25, 2018

Liquidität kann für Anleger, die Investmentopportunitäten im Bereich börsengehandelter Fonds (ETFs) in Erwägung ziehen, eine zentrale Rolle spielen. Jason Xavier, Head of EMEA ETF Capital Markets bei Franklin Templeton Investments, glaubt allerdings, dass viele Anleger noch immer unsicher sind, wie Liquidität im Falle von ETFs gemessen wird, und Anlageentscheidungen auf falsche Annahmen stützen.

Das weltweite Angebot börsengehandelter Fonds (ETFs) hat enorme Ausmaße angenommen und manche Anleger fühlen sich von der Auswahl eines ETF überwältigt. Wir haben beobachtet, dass zahlreiche Anleger im Rahmen des Auswahlverfahrens Liquidität und die Methoden zur Messung von Liquidität in der Welt börsengehandelter Fonds missverstehen.

Viele Anlageentscheidungen und ein Großteil der Analysen im Vorfeld von Transaktionen stützen sich auf möglicherweise irreführende Volumenkenzahlen. Insbesondere halten wir es für einen Fehler, bei der Auswahl eines ETF herkömmliche Screeningverfahren für Publikumsfonds einzusetzen.

Die Merkmale des ETF Handels

Viele der auf die Marktstruktur bezogenen Merkmale eines ETF entsprechen denen einer Aktie: Beide werden an der Börse gehandelt, beide besitzen zwei Preise (Ankaufs- und Verkaufskurs) und für beide werden Transaktionen zentral abgewickelt. Doch im Wesentlichen ist die Struktur der jeweils zugrunde liegenden Anlage grundverschieden.

Der zugrunde liegende Wert eines ETF leitet sich vom Preis der Korb-/Indexkomponenten ab, die er abbildet. Da der zugrunde liegende Korb des ETF in der Regel in Echtzeit gehandelt werden kann, sind der zusammengesetzte Kurs der zugrunde liegenden Werte und der Kurs des ETF normalerweise eng miteinander verknüpft.

Mit anderen Worten: Der Kurs eines ETF sollte sich auf objektive Messgrößen stützen. Wenn der Kurs des ETF vom Preis der zugrunde liegenden Werte abweicht, gleichen sie sich im Allgemeinen durch ein Verfahren namens „Arbitrage“ an.

Mit Arbitrage befassen wir uns in einem späteren Artikel. Vorerst verstehen wir darunter den Kauf und Verkauf desselben Titels zur gleichen Zeit zu zwei unterschiedlichen Kursen. Sollte der ETF unter dem zusammengesetzten Verkehrswert seiner Komponenten notieren, würden Marktteilnehmer den ETF kaufen und seinen zugrunde liegenden Korb verkaufen – sollte der ETF über dem zusammengesetzten Wert notieren, würde die umgekehrte Situation eintreten.

Unterschiedliche Bestimmungsfaktoren der Liquidität

Die zugrunde liegende Liquidität einer einzelnen Aktie ist dahingegen eine Funktion der endlichen Anzahl ausstehender Aktien.

Stellen wir uns einmal vor, CompanyCo. hat fünf Aktien im Umlauf, wovon Anleger X und Anleger Y jeweils zwei Aktien besitzen.

Die Liquidität ist eine ausstehende Aktie.

Nun nehmen wir an, Anleger Z möchte sich beteiligen und drei Aktien erwerben.

Anleger X und Y benötigen einen Anreiz, um Anleger Z ihre Aktien zu verkaufen.

Daher steigt der Kurs der CompanyCo.-Aktien allmählich.

Umgekehrt nehmen wir einmal an, dass Anleger X und Anleger Y beide ihre Aktien veräußern möchten, da sie fürchten, dass CompanyCo. enttäuschende Umsatzzahlen liefern wird. Anleger Z braucht einen Anreiz, um die Aktien zu kaufen, daher fällt der Kurs der Aktien.

Somit gibt das Handelsvolumen der Aktie einen Hinweis auf die Liquidität.

Ein ETF wiederum ist ein offener Fonds, der in Abhängigkeit von der Nachfrage mehr Anteile begeben und auf der Grundlage von Rücknahmen Anteile kündigen kann.

Die zugrunde liegende Liquidität eines ETF ist unabhängig vom gehandelten Volumen. ETF Volumina besagen nur, welche Mengen gehandelt wurden, und nicht, was gehandelt werden konnte.

Um zu sehen, was gehandelt werden konnte, muss ein Anleger die zugrunde liegenden Aktien auf Ebene der einzelnen Komponenten betrachten.

Größe ist für ETFs ein theoretischer Wert

Anders als ein Publikumsfonds braucht ein ETF keine anfängliche Mindestanlage eines Kunden, um offen zu bleiben oder liquide zu sein. Er kann unabhängig von der Allokation bestimmter Anleger existieren. Ein neu aufgelegter ETF hat normalerweise einen viel geringeren durchschnittlichen Tagesumsatz als ein etablierter oder älterer Fonds. Außerdem hat ein neuer ETF in der Regel deutlich weniger Anteilsinhaber – es ist nicht ungewöhnlich, dass es am ersten Handelstag nur einen einzigen gibt. Selbst dann entspricht der Preis eines neuen ETF generell dem Kurs des zugrunde liegenden Wertpapierkorbs.

Ob ein Anleger der erste, zweite, dritte oder letzte Investor im Fonds ist, dürfte mit Blick auf die Liquidität keine Auswirkungen haben. Das niedrige Handelsvolumen eines ETF dürfte einer problemlosen Handelsausführung nicht entgegenstehen (und tut es in vielen Fällen auch nicht).

Wenn wir einen ETF als das Fenster zu einem Pool von Wertpapieren betrachten, ist festzuhalten, dass seine Größe unter Liquiditätsgesichtspunkten nur ein theoretischer Wert ist.

Lesen Sie [hier](#) die früheren Kapitalmarktbeiträge von Jason Xavier über börsengehandelte Fonds (ETFs).

Um diesen Beitrag zu kommentieren oder Fragen zu diesem Thema zu stellen, folgen Sie uns auf Twitter [@FTI_Germany](#).

Die Kommentare, Meinungen und Analysen sind die persönlichen Ansichten der Anlageverwalter und werden ausschließlich zur allgemeinen Information bereitgestellt. Sie sind nicht als Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer bestimmten Anlagestrategie zu verstehen. Sie stellen auch keine Rechts- oder Steuerberatung dar. Die Informationen in diesem Dokument entsprechen dem Datum der Veröffentlichung und können sich ohne Vorankündigung ändern. Sie sind nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt oder eine Anlage gedacht.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des potenziellen Verlusts des Anlagekapitals. Der Wert von Anlagen kann fallen oder steigen, und Anleger erhalten

möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Maklerprovisionen und ETF Aufwendungen schmälern die Renditen. ETF Anteile können den Tag über zu ihrem Marktpreis an der Börse, an der sie notiert sind, gekauft oder verkauft werden. ETFs werden wie Aktien gehandelt. Ihr Marktwert schwankt, und sie können zu Kursen gehandelt werden, die über oder unter ihrem Nettoinventarwert liegen. Es kann jedoch nicht garantiert werden, dass ein aktiver Handelsmarkt für ETF Anteile entsteht oder gepflegt wird oder dass deren Notierung fortgeführt wird oder unverändert bleibt. ETF Anteile können zwar an Sekundärmärkten gehandelt werden, aber eventuell werden sie nicht unter allen Marktbedingungen ohne Weiteres gehandelt, und in Zeiten von Marktstörungen können sie erhebliche Abschläge aufweisen.