

TER, Tracking Difference & Co.: Die wahren Kosten von ETFs verstehen

Warum Kosten bei ETFs so entscheidend sind

Einer der Hauptgründe für den Siegeszug der ETFs (Exchange Traded Funds) ist ihre Kosteneffizienz. Im Vergleich zu aktiv gemanagten Fonds bieten sie oft deutlich niedrigere Gebühren. Doch hinter der vielzitierten Total Expense Ratio (TER) verbergen sich weitere Kostenkomponenten, die den tatsächlichen Renditeverlust beeinflussen können. Dieser Artikel beleuchtet alle relevanten Kostenfaktoren, die ETF-Investoren kennen sollten.

Über Jahrzehnte oder bei größeren Anlagebeträgen können selbst kleine Kostenunterschiede erhebliche Auswirkungen auf die Gesamtrendite haben. Das bekannte Beispiel: Ein ETF mit jährlichen Kosten von 0,2% statt 0,5% kann bei einer Anlage von 100.000 Euro über 30 Jahre einen Unterschied von mehr als 30.000 Euro ausmachen (bei einer angenommenen Bruttorendite von 7% p.a.).

Die offensichtlichen Kosten: TER und Managementgebühr

Die Total Expense Ratio (TER), oft auch als "laufende Kosten" bezeichnet, ist die bekannteste Kennzahl für ETF-Kosten. Sie umfasst:

1. Managementgebühr: Vergütung für den ETF-Anbieter, der den Fonds verwaltet
2. Verwaltungskosten: Administrative Ausgaben für Buchhaltung, Reporting, etc.
3. Lizenzgebühren: Zahlungen an den Indexanbieter für die Nutzung des zugrundeliegenden Index
4. Depotbankgebühren: Kosten für die sichere Verwahrung der Wertpapiere

Die TER wird jährlich als Prozentsatz des Fondsvermögens erhoben und direkt mit dem Fondsvermögen verrechnet. Sie wird nicht separat ausgewiesen, sondern kontinuierlich im Anteilspreis berücksichtigt.

Bei ETFs auf gängige Indizes wie den MSCI World oder S&P 500 liegt die TER heute oft zwischen 0,05% und 0,30%. Spezialisiertere ETFs (z.B. für Schwellenländer, Nischensektoren oder Smart-Beta-Strategien) können TERs von 0,30% bis 0,75% oder sogar darüber aufweisen.

Praxistipp: Vergleichen Sie bei ähnlichen ETFs immer die TER. Zwei ETFs, die denselben Index abbilden, können durchaus unterschiedliche Kostenquoten haben. Bei ansonsten gleichen Bedingungen ist der ETF mit der niedrigeren TER vorzuziehen.

Die versteckten Kosten: Trading- und Rebalancing-Kosten

Neben der TER fallen weitere Kosten an, die nicht direkt ausgewiesen werden, aber dennoch die Rendite schmälern:

1. Handelskosten innerhalb des ETFs

Wenn der ETF-Anbieter Wertpapiere kauft oder verkauft, entstehen Transaktionskosten. Diese fallen an bei:

- Nachbildung des Index: Kauf und Verkauf von Wertpapieren, um den zugrundeliegenden Index abzubilden
- Rebalancing: Anpassung der Gewichtungen, wenn der Index umgeschichtet wird
- Dividendenreinvestition: Anlage erhaltener Dividenden bei thesaurierenden ETFs

Diese Kosten sind in der TER nicht enthalten, können aber durchaus ins Gewicht fallen – besonders bei ETFs mit hohem Umschlag, wie etwa bei Small-Cap-ETFs oder ETFs auf volatilen Märkten.

2. Wertpapierleihe (Securities Lending)

Viele ETF-Anbieter verleihen Wertpapiere aus dem Fondsportfolio gegen Gebühr an andere Marktteilnehmer, typischerweise für Leerverkäufe. Die daraus resultierenden Einnahmen können die Rendite des ETFs verbessern und teilweise die laufenden Kosten kompensieren.

Die Praxis ist jedoch nicht ohne Risiko:

- Es entsteht ein Kontrahentenrisiko, falls der Entleiher die Wertpapiere nicht zurückgeben kann
- Die Erträge werden zwischen ETF-Anbieter und Anlegern aufgeteilt, wobei der Verteilungsschlüssel variieren kann

Wichtig zu wissen: ETF-Anbieter müssen offenlegen, in welchem Umfang sie Wertpapierleihe betreiben und wie die Erträge verteilt werden. Dies findet sich in den Fondsdokumenten.

Der entscheidende Indikator: Die Tracking Difference

Um die tatsächlichen Gesamtkosten eines ETFs zu erfassen, ist die Tracking Difference der aussagekräftigste Indikator. Sie misst die tatsächliche Abweichung der ETF-Rendite vom zugrundeliegenden Index über einen bestimmten Zeitraum.

Die Tracking Difference umfasst alle kostenrelevanten Faktoren:

- TER
- Handelskosten innerhalb des ETFs
- Steuern auf Dividenden
- Erträge aus Wertpapierleihe
- Abbildungsmethode (physisch vs. synthetisch)
- Optimierungstechniken

Die Formel lautet: $\text{Tracking Difference} = \text{ETF-Rendite} - \text{Indexrendite}$

Eine negative Tracking Difference bedeutet, dass der ETF schlechter abschneidet als der Index (was üblicherweise der Fall ist). Eine Tracking Difference von -0,3% bei einem ETF mit einer TER von 0,2% deutet darauf hin, dass die tatsächlichen Kosten höher sind als die ausgewiesene TER.

Überraschenderweise kann die Tracking Difference in manchen Fällen auch positiv sein, wenn die Optimierungstechniken und Erträge aus der Wertpapierleihe die Kosten überkompensieren.

Praxistipp: Vergleichen Sie bei ähnlichen ETFs die durchschnittliche Tracking Difference der letzten 3-5 Jahre. Diese Daten finden Sie auf spezialisierten ETF-Plattformen wie justETF, ETF.com oder Morningstar.

Der Unterschied zu Tracking Error

Die Tracking Difference sollte nicht mit dem Tracking Error verwechselt werden. Während die Tracking Difference die durchschnittliche Abweichung über einen bestimmten Zeitraum misst, quantifiziert der Tracking Error die Schwankungen dieser Abweichung:

- Tracking Difference: Mittlere Abweichung der Rendite (z.B. -0,3% pro Jahr)
- Tracking Error: Volatilität der Abweichung (gemessen als Standardabweichung)

Ein niedriger Tracking Error deutet auf eine konstante Abweichung hin, während ein hoher Tracking Error bedeutet, dass die Abweichung stark schwankt. Für langfristig orientierte Anleger ist die Tracking Difference typischerweise wichtiger als der Tracking Error.

Einmalige Kosten: Kauf und Verkauf von ETFs

Neben den laufenden Kosten der ETFs selbst fallen bei Kauf und Verkauf weitere Kosten an, die vom Broker oder der Bank erhoben werden:

1. Ordergebühren

Je nach Broker variieren die Ordergebühren erheblich:

- Traditionelle Banken: oft höhere Grundgebühren plus volumenabhängige Komponente
- Online-Broker: meist günstigere Pauschalgebühren
- Neobroker: teilweise sogar kostenloser ETF-Handel zu bestimmten Bedingungen

Praxistipp: Besonders bei kleineren Anlagebeträgen oder häufigem Handel können die Ordergebühren die Rendite erheblich schmälern. Achten Sie auf günstige Konditionen und vermeiden Sie zu häufiges Handeln.

2. Geld-Brief-Spanne (Spread)

Der Spread bezeichnet die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs eines ETFs und stellt eine indirekte Kostenkomponente dar. Je liquider ein ETF, desto geringer ist in der Regel der Spread.

Faktoren, die den Spread beeinflussen:

- Liquidität des ETFs: Höheres Handelsvolumen führt meist zu engeren Spreads
- Liquidität der zugrundeliegenden Wertpapiere: ETFs auf Standardindizes haben typischerweise engere Spreads als solche auf Nischenmärkte
- Handelszeiten: Während der Haupthandelszeiten sind die Spreads in der Regel enger
- Marktvolatilität: In turbulenten Marktphasen können sich die Spreads deutlich ausweiten

Bei gängigen ETFs auf liquide Märkte liegt der Spread oft unter 0,1%, bei Nischen-ETFs oder in volatilen Marktphasen kann er auf 0,5% oder mehr ansteigen.

Praxistipp: Verwenden Sie bei illiquiden ETFs unbedingt Limit-Orders statt Market-Orders, um eine Ausführung zu ungünstigen Kursen zu vermeiden.

3. Ausgabeaufschlag und Rücknahmeabschlag

Bei börsengehandelten ETFs fallen in der Regel keine Ausgabeaufschläge oder Rücknahmeabschläge an, wie sie bei traditionellen Investmentfonds üblich sein können. Dies ist ein weiterer Kostenvorteil von ETFs.

Bei manchen ETF-Sparplänen können jedoch Ausführungsgebühren anfallen, die einem effektiven Ausgabeaufschlag entsprechen. Manche Broker werben mit "kostenlosen" ETF-Sparplänen, wobei hier oft versteckte Kosten durch etwas höhere Spreads entstehen können.

Steuerliche Auswirkungen: Ein unterschätzter Kostenfaktor

Steuern werden oft nicht als Kosten im engeren Sinne betrachtet, wirken sich aber direkt auf die Netto-Rendite aus:

1. Quellensteuer auf Dividenden

Bei internationalen Investments wird oft eine Quellensteuer auf Dividenden erhoben, bevor diese dem ETF gutgeschrieben werden. Je nach Doppelbesteuerungsabkommen zwischen den Ländern variiert die Höhe erheblich.

Beispielsweise beträgt die Quellensteuer auf US-Dividenden grundsätzlich 30%, wird aber für deutsche ETFs auf 15% reduziert. Diese Quellensteuer kann die Tracking Difference negativ beeinflussen.

ETF-Anbieter können unterschiedliche steueroptimierte Strukturen nutzen, was zu unterschiedlichen Steuerbelastungen führen kann – ein Faktor, der sich in der Tracking Difference widerspiegelt.

2. Steuerlast für den Anleger

Seit der Investmentsteuerreform 2018 gilt in Deutschland:

- Ausschüttungen werden mit der Abgeltungssteuer belastet
- Bei thesaurierenden ETFs fällt die Vorabpauschale an
- Beim Verkauf werden Kursgewinne besteuert
- Bei Aktien-ETFs gilt eine Teilfreistellung von 30%

Die steuerliche Effizienz verschiedener ETF-Strukturen kann die Netto-Rendite erheblich beeinflussen.

Praxistipp: Nutzen Sie Ihren jährlichen Sparerpauschbetrag (1.000 Euro pro Person) optimal aus, um Steuern zu vermeiden.

ETF-Kostenvergleich in der Praxis

Um die Kostenstruktur verschiedener ETFs zu vergleichen, sollten Sie folgende Schritte durchführen:

1. TER vergleichen: Starten Sie mit dem offensichtlichsten Kostenfaktor.

2. Tracking Difference analysieren: Schauen Sie sich die historische Tracking Difference der letzten 3-5 Jahre an.
3. Handelskosten berücksichtigen: Vergleichen Sie die Spreads und Ordergebühren bei Ihrem Broker.
4. Steueraspekte einbeziehen: Berücksichtigen Sie die steuerliche Struktur der ETFs.
5. Gesamtkostenquote berechnen: Addieren Sie alle relevanten Kostenfaktoren für einen fairen Vergleich.

Beispielvergleich: Drei MSCI World ETFs

ETF	TER	Durchschn. Tracking Difference (5J)	Spread	Besonderheiten
-----	-----	-----	-----	-----
ETF A	0,20%	-0,25%	0,08%	Physische Replikation, moderate Wertpapierleihe
ETF B	0,12%	-0,18%	0,10%	Optimierte Sampling-Methode, höhere Wertpapierleihe
ETF C	0,30%	-0,27%	0,05%	Vollständige physische Replikation, geringe Wertpapierleihe

In diesem Beispiel wäre ETF B trotz des etwas höheren Spreads die kosteneffizienteste Option, da er die geringste Tracking Difference aufweist.

Aktuelle Trends und Entwicklungen bei ETF-Kosten

Der Wettbewerb unter ETF-Anbietern hat in den letzten Jahren zu einem kontinuierlichen Rückgang der Kosten geführt. Diese Entwicklung dürfte sich fortsetzen, aber mit abnehmender Geschwindigkeit.

Bemerkenswerte Trends:

1. Kostenfreie Index-ETFs: In den USA gibt es bereits erste ETFs mit einer TER von 0,00%. Diese finanzieren sich ausschließlich durch Wertpapierleihe und andere Nebengeschäfte.
2. Mengenrabatte: Einige ETF-Anbieter führen gestaffelte Gebührenmodelle ein, bei denen die TER mit wachsendem Fondsvolumen sinkt.
3. Preiskampf bei Kern-ETFs: Bei ETFs auf Standardindizes wie MSCI World, S&P 500 oder Euro Stoxx 50 ist der Kostendruck besonders hoch.
4. Stabilere Preise bei Nischen-ETFs: Bei spezialisierten ETFs (z.B. Themen-ETFs oder Smart-Beta-Strategien) halten sich höhere Gebühren, da der Wettbewerb weniger intensiv ist.

Die Kostenfalle: Wann niedrige TER in die Irre führen kann

Obwohl niedrige Kosten grundsätzlich positiv sind, sollten sie nicht das alleinige Auswahlkriterium sein:

1. Versteckte Tracking-Probleme: Manche "günstigen" ETFs sparen an der Indexnachbildung, was zu größeren Abweichungen führen kann.

2. Geringere Liquidität: Weniger populäre ETFs haben oft höhere Spreads, die die Einsparungen bei der TER überkompensieren können.

3. Geringeres Fondsvolumen: Sehr kleine ETFs bergen das Risiko einer späteren Schließung, was zu ungewollten Verkäufen und Steuerauswirkungen führen kann.

4. Qualitätsunterschiede: Aspekte wie Transparenz, Reporting-Qualität und Kundenservice können sich indirekt auf die Anlageperformance auswirken.

Fazit: Die wahre Kosteneffizienz geht über die TER hinaus

Die TER ist ein wichtiger, aber keineswegs der einzige Kostenfaktor bei ETF-Investments. Für eine fundierte Entscheidung sollten Anleger alle Kostenkomponenten berücksichtigen:

- TER als Basis
- Tracking Difference als umfassendster Kostenindikator
- Handelskosten beim Kauf und Verkauf
- Steuerliche Auswirkungen auf die Netto-Rendite

Insbesondere die Tracking Difference gibt den besten Hinweis auf die tatsächliche Kosteneffizienz eines ETFs, da sie alle internen Kosten und Optimierungstechniken berücksichtigt.

Dennoch sollte die Kosteneffizienz im Gesamtkontext der Anlagestrategie betrachtet werden. Die passende Indexauswahl, eine sinnvolle Asset-Allokation und eine disziplinierte, langfristige Anlagestrategie haben meist einen größeren Einfluss auf den Anlageerfolg als marginale Kostenunterschiede.

Letztendlich gilt: Je länger der Anlagehorizont und je höher das investierte Kapital, desto wichtiger wird die Kosteneffizienz. Bei langfristigen ETF-Investments lohnt es sich daher, alle Kostenaspekte gründlich zu analysieren und regelmäßig zu überprüfen.