



PRESSEMITTEILUNG

15. September 2009

Fondshülle oft besser als Produktkern

Scope Analysis veröffentlicht das erste umfassende ETF- und Index-Rating in Deutschland

- Schwachstellen der ETFs liegen häufig in ihren Indizes
- Scope führt neben der ETF-Analyse eigenständiges Indexrating durch
- Klumpenrisiken in vielen Nischenindizes identifiziert
- Replikationsqualität und Kostenbelastung der Fonds zufriedenstellend oder besser
- Scope bewertet 200 ETFs und Indizes auf einer Skala von 1 bis 5 Sternen

Berlin / Frankfurt, 15. September 2009 – In dem von Scope durchgeführten, ersten umfassenden ETF-Rating in Deutschland haben die Indexfonds auf der Ebene ihrer Fondsmäntel überwiegend gut abgeschnitten. Bei der Handelsqualität, bei den Kosten sowie bei der Informationsqualität und Transparenz konnten die Fonds mehrheitlich überzeugen. Die Analyse ergab eine deutliche Qualitäts-Spreizung bei der Replikationsqualität. Ausgeprägte Schwachpunkte der ETFs ließen sich häufig bei den Indizes selbst feststellen. Scope Analysis hat in der ersten Rating-Staffel über 200 Produkte und ihre Indizes einer detaillierten und systematischen Analyse unterzogen. Damit deckt Scope bereits knapp die Hälfte der auf Xetra gelisteten Produkte ab. Die nächste Rating-Staffel mit weiteren 200 Produkten folgt im 4. Quartal. Bis zum Jahresende will Scope auch die Management Qualitäten der Anbieter bewerten.

Die Ergebnisse des ETF-Ratings im Einzelnen:

In der ersten Ratingstaffel erhielten 25 Exchange Traded Funds bzw. 12 Prozent eine Bewertung mit fünf Sternen. An die große Mehrheit der ETFs, nämlich an 141 Produkte oder 67 Prozent, wurden vier Sterne vergeben. Dem Drei-Sterne-Bereich wurden 45 Produkte bzw. 21 Prozent zugeordnet. Zwei Drittel der von Scope in der ersten Staffel analysierten Produkte beziehen sich auf Standard-Indizes, ein Drittel bildet Nischen-, Branchen- und Spezialitäten-Indizes nach. In das Rating einbezogen wurden Produkte aller wichtigen, in Deutschland vertretenen ETF-Emittenten.

Scope Analysis mit eigenständiger Indexbewertung

Scope Analysis hat die Bewertung der Produkte anhand eines Scoring-Modells durchgeführt, in das quantitative und qualitative Bewertungskriterien integriert wurden. Die Kriterien wurden gewichtet und drei Ratingpanels zugeordnet. Die jeweiligen Panelergebnisse wurden schließlich zur Rating-Endnote



PRESSEMITTEILUNG

15. September 2009

verdichtet. (Eine grafische Darstellung der Ratingmethodik findet sich am Ende dieser Pressemitteilung).

In einer gesonderten Bewertung hat Scope Analysis die Qualität der den Produkten zugrunde liegenden Indizes geprüft. Das Ergebnis floss als wesentlicher Bestandteil in die Rating-Endnote des ETF ein. „Die Qualität des Indexfonds kann nur so gut sein wie der Index, den er nachbildet. Aus diesem Grund bleibt unser Rating nicht bei der Prüfung der Fondsstruktur stehen“, begründet Sasa Perovic, Leiter der Zertifikate- und ETF-Analyse, diese Besonderheit bei der von Scope neu entwickelten ETF-Ratingmethodik. Die Indizes erhielten als einziges Ratingpanel neben dem Gesamtrating ebenfalls Sterne-Bewertungen.

Mangelnde Diversifikation und Klumpenrisiken in vielen Indizes

Scope Analysis deckt aktuell 226 Indizes ab. Nur wenige dieser Benchmarks konnten Spitzenwerte im Rating erzielen. Lediglich 13 Indizes bzw. 6 Prozent erhielten die höchste Bewertung von fünf Sternen. 84 Indizes oder 37 Prozent wurden mit vier Sternen ausgezeichnet, 118 Marktbarometer bzw. 52 Prozent erhielten drei Sterne, und elf Indizes oder 5 Prozent wurden mit zwei Sternen bewertet.

Trotz des rasanten Marktwachstums beziehen sich auch heute noch zwei Drittel der Produkte auf bekannte Benchmarks wie den DAX oder DJ Euro STOXX 50. Lediglich ein Drittel der ETFs nutzen Nischen-, Branchen- oder andere Spezialindizes als Underlying. „Das ist auch aus Anlegersicht zu begrüßen,“ so Scope-Analyst Perovic. „Bei solchen Indizes beobachten wir häufig, dass sich die Probleme potenzieren.“ Neben den bei Nischenindizes ohnehin vielfach vorhandenen Diversifikationschwächen und Klumpenrisiken treten hier für den Fonds zusätzlich größere Schwierigkeiten als bei Standard-Indizes auf, das Underlying gut nachzubilden.

Nicht jede Markterschließung via Index macht Sinn

Ausschlaggebende Faktoren für die Indexbewertung waren der Repräsentations- und Reinheitsgrad des Index, seine Diversifikation, eventuelle Klumpenrisiken, die Regularien bei Indexsteuerung und –anpassung sowie die Indexberechnung, u.a. die Reinvestition der Dividenden. Der Repräsentationsgrad zeigt, wie breit der Index seinen Markt abdeckt. Insbesondere kleine und sehr große Märkte führen nach den Scope-Ergebnissen bei der Indexkonstruktion zu Schwierigkeiten. Bei großen Märkten kann eine Beschränkung auf Titel mit der größten Marktkapitalisierung zu Ergebnissen führen, die den Gesamtmarkt nur unterdurchschnittlich widerspiegeln. Bei der Einbeziehung von vielen Titeln – mit teilweise geringer Marktkapitalisierung – kann die Indexentwicklung durch die ETFs selbst beeinflusst und dadurch verzerrt werden. Kleine Märkte dagegen werden häufig von wenigen Titeln dominiert, wodurch sich Klumpenrisiken ergeben können. „Obgleich die Erschließung neuer Investmentmöglichkeiten durch Indizes grundsätzlich sinnvoll ist, wird dieser Vorteil im Falle immer kleinerer Märkte zum Risiko für den Anleger“, kritisiert Perovic.



PRESSEMITTEILUNG

15. September 2009

Bezüglich des Reinheitsgrades prüfte Scope Analysis anhand Geschäftstätigkeit und geographischer Lage der Indexmitglieder, ob auf die genaue Abbildung des jeweiligen Indexthemas geachtet wurde. „Außerdem haben wir bei der Bewertung darauf Wert gelegt, dass der Index klaren Regeln unterliegt und bei der Steuerung Extreme vermieden werden“, erläutert Scope-Analyst Perovic. Bei häufigen Anpassungen sänken Transparenz und Einfachheit des Underlyings. „Auf der anderen Seite bilden starre und unflexible Indizes mittelfristig ihren Markt nicht mehr ab.“ Insgesamt zeigte sich bei der Scope-Analyse, dass von Börsen berechnete Indizes im Schnitt transparenter und nachvollziehbarer sind als Indizes, die von Banken aufgelegt wurden.

Tabelle: Die besten Indizes im Scope Rating

Diese Benchmarks bilden ihre Märkte am besten ab	
Index	Bewertung
DJ STOXX 600 Return	★★★★★
DJ STOXX 600 Financial Services Return	★★★★★
SDAX Return	★★★★★
DJ STOXX 600 Food and Beverage Return	★★★★★
S&P Global Water Return	★★★★★

Alle fünf Indizes überzeugten im Rating durch ihre hohe Marktabdeckung, durch gute Kursversorgung und ihren ausgeprägten Reinheitsgrad. Bei allen Benchmarks handelt es sich um Performance-Indizes.

Europa dominiert ETF-Zielmärkte

Europa spielt bei den Zielmärkten der ETFs bzw. ihrer Underlyings eine dominierende Rolle. Heute existieren insgesamt rund 150 ETFs, die den europäischen Aktienmarkt komplett oder teilweise – dies mittels spezieller Länder- oder Branchen-Benchmarks – abbilden. Die Entwicklung der europäischen Branchen-Indizes ist im wesentlichen auf den Indexproduzenten STOXX zurückzuführen, der den Anbietern leicht replizierbare Indizes und -familien anbietet. Aber auch MSCI ist mit Europa-Indizes stark vertreten. Der europäische Anleihenmarkt wird mittels ca. 50 ETFs inzwischen ebenfalls von den Emittenten angesteuert.



PRESSEMITTEILUNG

15. September 2009

Tabelle : Die besten Produkte im Scope-Rating

Die ETF-Spitzengruppe – alle Zielmärkte			
		ISIN	Rating (Sterne)
1.	ComStage ETF Dow Jones STOXX 600 TR I	LU0378434582	★★★★★
2.	ComStage ETF Commerzbank EONIA Index TR	LU0378437684	★★★★★
3.	Lyxor ETF EuroMTS 1-3Y	FR0010222224	★★★★★
4.	db x-trackers II EONIA TR	LU0290358497	★★★★★
5.	iShares DAX	DE0005933931	★★★★★

Die mit fünf Sternen ausgezeichneten ETFs zeichnen sich auf der Fondsebene durch eine hohe Produktqualität aus - also insbesondere durch überdurchschnittliche Replikationsergebnisse, niedrige Spreads, eine große Zahl von Kursstellungen und durch niedrige Kosten. Beispielsweise liegen die TERs der besten Produkte im Schnitt bei 0,16%. Charakteristisch für diese ETFs sind auch umfassende Informationen zu Produkten und Indizes.

Swap-basierte Produkte auf dem Vormarsch

Insgesamt bilden aktuell knapp 40 Prozent der bewerteten Produkte ihr Underlying vollständig ab. Gut 60 Prozent der ETFs setzen Swaps als Replikationsmethode ein. Einige Emittenten wie ComStage nutzen bei der überwiegenden Zahl ihrer Produkte Swaps. Andere, wie iShares, gehen nach der traditionellen Methode der Full Replication vor oder beschränken sich bei der Abbildung einiger Indizes auf Werte mit der größten Marktkapitalisierung. Die Bonitätsrisiken – soweit bekannt – sind nicht ausgeprägt. Bei der Analyse zeigte sich, dass kein Emittent den eigenen Angaben zufolge die gesetzlich zugelassene Höchstgrenze von zehn Prozent erreicht. Emittenten wie db x-trackers und ComStage besichern die Swap-Anteile.

Nicht alle Emittenten gaben den Swap-Anteil auf Scope-Anfrage bekannt; dies trifft etwa auf Lyxor zu. db x-trackers veröffentlicht die Swap-Anteile dagegen sogar auf der Website. „Eine Veröffentlichung dieser wichtigen Information“, so Sasa Perovic, „sollte zum Transparenz-Standard im Gesamtmarkt gehören.“

Abbildungsmethode und Index bestimmend für Replikationsqualität

Die Ergebnisse der Scope-Analyse zur Abweichung der betrachteten ETFs von ihren Indizes fielen recht unterschiedlich aus; hier gab es im Emittentenvergleich deutlich erkennbare Unterschiede. Dies erklärt sich aus der angewandten Replikationsmethodik und den gewählten Basiswerten. Beispielsweise ist die Replikation von Standardindizes generell einfacher als im Fall von Nischenindizes; diese Tatsache führt in der Summe auch zu besseren Replikationsergebnissen.



PRESSEMITTEILUNG

15. September 2009

Gleichzeitig lieferten Swap-basierte ETFs bei der Replikationsqualität im Durchschnitt deutlich bessere Ergebnisse als voll replizierende Produkte. Beispielsweise ergab die Scope Analyse von ETFs auf den DAX 30 Performance Index über die zurückliegenden sechs Monate, dass bei Swap-basierten ETFs die Renditeabweichung nur bei -0,05 Prozent, bei voll replizierenden ETFs hingegen bei -0,21 Prozent lag. Allerdings performten nicht alle voll replizierenden ETFs schlechter. Außerdem hängt der Vorteil Swap-basierter ETFs von der Marktlage ab und ist Schwankungen im Zeitablauf unterworfen.

ETFs werden ihrem Ruf der niedrigen Kostenbelastung gerecht

Aus dem Rating als günstigste Anbieter gingen ComStage, ETFLab sowie db x-trackers mit durchschnittlichen Verwaltungsgebühren von unter 0,4 Prozent hervor. Besonders positiv hebt sich ComStage mit einer durchschnittlichen Kostenbelastung auf Fondsebene von 0,3 Prozent ab. Als teuerster Anbieter erwies sich PowerShares mit einer durchschnittlichen jährlichen Verwaltungsvergütung von 0,56 Prozent. Allerdings fallen je nach Schwerpunkten des Anbieters auf bestimmte Indexkategorien bei der Nachbildung der Benchmarks unterschiedliche Kosten an.

Bei ComStage und db x-trackers schlägt u.a. der starke Einsatz von Swaps zu Buche, die einen geringeren Kostenaufwand nach sich ziehen als die volle Replikation. Aber ETFLab als voll replizierender Anbieter zeigt, dass niedrige Kosten keine Domäne der Swap-basierten Produkte sein müssen.

db x-trackers führend bei der Informationsqualität

Den Ergebnissen der Analyse zufolge bieten die meisten Anbieter von Exchange Traded Funds gute bis zufriedenstellende Informationsqualität. Betrachtet wurden die Websites sowie weitere von den Herstellern angebotene Produktinformationen. Besonders gut schneiden die Homepages der großen Anbieter db x-trackers und ComStage ab, gefolgt durch Lyxor. Diese Emittenten überzeugen durch die einfache Verfügbarkeit der meisten relevanten Parameter. Insbesondere fallen detaillierte Daten zum Basiswert auf, was dem Anleger Einblick in die Zusammensetzung und Strategie der ETFs erlaubt. Die größten Schwächen bei der Informationsqualität liegen im Durchschnitt bei der Veröffentlichung historischer Basiswertkurse.

ComStage und Lyxor auf Spitzenplätzen bei der Produktqualität

Mit der im Durchschnitt besten Produktqualität liegt die ETF-Tochter der Commerzbank ganz vorne im Ranking. ComStage überzeugt durch überdurchschnittlich gute Produkte über die gesamte Breite der Produktpalette mit nur wenigen „Ausreißern“ im Drei-Sterne-Bereich. ComStage schnitt bei der Replikationsqualität am besten ab und überzeugte durch besonders niedrige Management Fees. Manko bei der Informationsqualität: Historischen NAV- und Indexzeitreihen lassen sich zwar interaktiv abfragen, aber nicht downloaden.

PRESSEMITTEILUNG

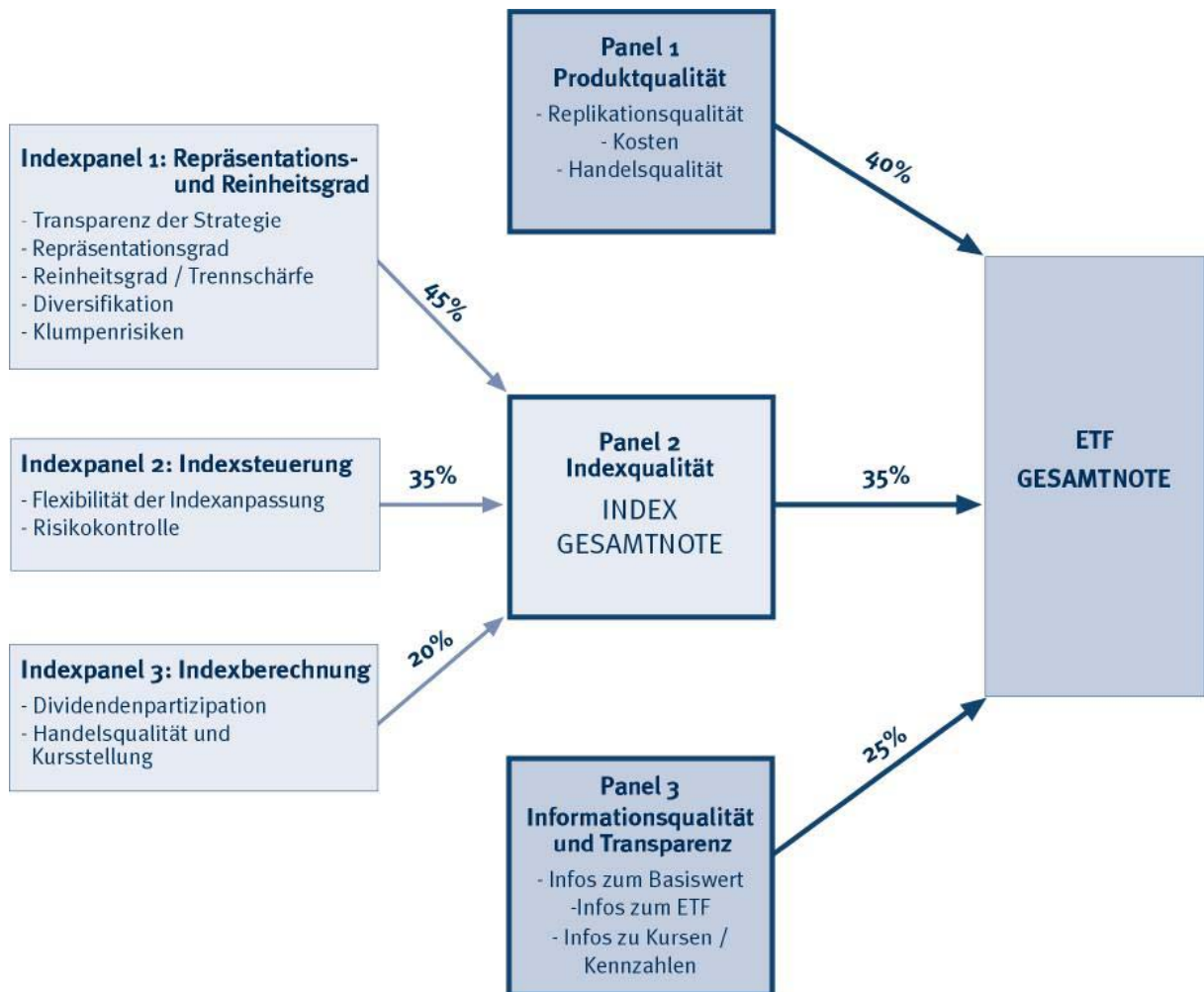
15. September 2009

Der zweitplatzierte Anbieter Lyxor bietet eine gut sortierte Produktpalette - neben den Standard-ETFs auch Indexfonds auf Nischen- sowie Branchenindizes in breiter Auswahl. ETFLab vermeidet jegliche Swap-Risiken und punktet mit der durchschnittlich niedrigen Kostenbelastung seiner Produkte. db-xtrackers liegt bei den Kriterien „Kosten“ und „Replikationsqualität“ etwas zurück, ist aber führend bei der Informationsqualität. iShares schließlich fällt durch seine Vielfalt der verwendeten Indizes auf. Beispielsweise deckt der Emittent praktisch die gesamte Palette der Dow Jones Branchen-Indizes ab.

Ratingmethodik und Studie

Die neue Scope Ratingmethodik zu Exchange Traded Funds findet sich unter www.scope-indexfonds.de zum Download oder ausführlich in der neuen Studie von Scope Analysis zum Rating von Exchange Traded Funds, die von Medienvertretern unter Tel. 030 / 27891-163 oder per Mail unter redaktion@scope.de kostenlos abgerufen werden kann.

Ratingmethodik





PRESSEMITTEILUNG

15. September 2009

Kontakt

Scope Group
Frau Dr. Claudia Vogl-Mühlhaus
Rosenthaler Straße 63 - 64
D - 10119 Berlin

Telefon: +49 (30) 27891 0
Telefax: +49 (30) 27891 100
www.scope-group.com
presse@scope.de

Informationen zur Scope Group

Die deutsche Ratingagentur Scope mit Sitz in Berlin und Frankfurt hat sich auf die systematische Recherche, Analyse und Bewertung von internationalen Kapitalanlagen und ihren Anbietern spezialisiert. Das Unternehmen setzt seinen Fokus auf das Rating von Offenen und Geschlossenen Fonds, ETFs, Zertifikaten sowie auf die Bewertung von Managementqualitäten. Kunden der Scope Group sind Kredit- und Allfinanzinstitute sowie Vermögensverwalter und Anlageberater. Die Scope Group beschäftigt 50 Mitarbeiter.

Haftungsausschluss

Innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens übernimmt Scope Analysis ausdrücklich weder für den Inhalt dieser Scope Analysis-Publikation noch für Schäden, die aus oder im Zusammenhang mit der Publikation entstehen, eine Haftung und schließt diese hiermit ausdrücklich aus. Dies und die nachfolgenden Ausführungen gelten für alle Informationen, Aussagen und Empfehlungen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Aussagen und Empfehlungen dienen ausschließlich der generellen Information. Hierauf sollten Sie sich hinsichtlich Ihrer Entscheidung für oder gegen eine Geldanlage nicht verlassen. Der Inhalt soll nicht als Anlageberatung gesehen werden und er stellt auch keine Anlageberatung dar. Kontaktieren Sie einen qualifizierten Finanzberater und lassen Sie sich umfassend beraten, bevor Sie sich für oder gegen eine Geldanlage entscheiden. Scope Analysis kann für Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen keine Garantie übernehmen, dennoch ist Scope Analysis in angemessener Weise bemüht, die Vollständigkeit und Richtigkeit sicherzustellen. Die Verwendung der Publikationen und der Informationen, Aussagen und Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für Verluste oder Schäden übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Sie sind selbst dafür verantwortlich, die nötigen Schritte einzuleiten, um Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen zu überprüfen. Da es sich ausschließlich um generelle Informationen, Aussagen und Empfehlungen handelt, sind diese nicht auf die Verwendung in individuellen Fällen abgestimmt und können daher auch für konkrete Anlageentscheidungen ungeeignet sein. Für die in den Publikationen enthaltene Anzeigen und Verweise zu externen Publikationen und zu verbundenen Warenzeichen oder Unternehmen wird weder für diese noch für deren Inhalt, Informationen, Aussagen, Empfehlungen, Güter oder Dienstleistungen eine Gewähr übernommen. Für Verluste oder Schäden, die Ihnen aufgrund der Verwendung dieser Seiten entstehen, übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Die Anzeigen und Verweise erfolgen lediglich, um Ihnen zu diesen Informationen und Dienstleistungen Zugang zu ermöglichen, da diese gegebenenfalls für Sie interessant sein könnten.

Alle weiteren Pflichtangaben zum Ratingverfahren für Indexfonds, Indizes und Indexzertifikate finden Sie als Download unter www.scope-indexfonds.de.