

Wer sind die Swap-Partner der ETF-Anbieter?

Für viele Investoren ist es eine zentrale Frage, auf welche Art und Weise die Performance eines ETF dargestellt wird. EXtra erläutert die Funktionsweisen und deckt die Swap-Partner der ETF-Anbieter auf.

Ziel eines ETFs ist es bekanntlich, die Performance des zugrunde liegenden Index möglichst 1:1 abzubilden. Um dieses Ziel zu erreichen, können die Anbieter auf zwei verschiedene Möglichkeiten zurückgreifen. Hierbei handelt es sich um die so genannte Full Replication-Methode und die Abbildung mittels eines Swaps. Gerade bei den Swap-ETFs stellt sich am Ende die Frage, mit welcher Bank der ETF-Anbieter den Swap abgeschlossen hat. Nur so kann das Ausfallrisiko eines ETFs richtig eingeschätzt werden.

Full Replication

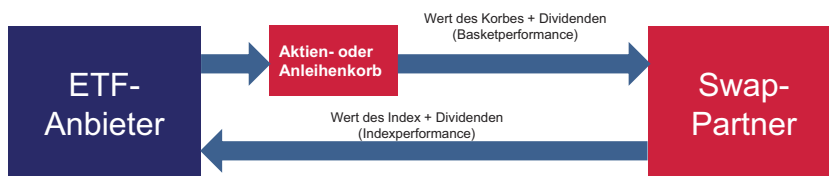
Verfolgt ein ETF die Full Replication-Strategie (deutsch: vollständige Nachbildung), hält er tatsächlich alle oder zumindest einen Großteil der Aktien in seinem Bestand, die auch zu dem entsprechenden Index gehören. Dabei bildet er auch exakt die Gewichtung der jeweiligen Werte nach und passt diese bei einer Veränderung der Indexzusammensetzung an. Das Verfahren eignet sich gut, um große

Indizes zu replizieren, die nach Marktkapitalisierung gewichtet sind. Anbieter, die diese Strategie verfolgen, sind z.B. iShares, ETFLab und die UBS.

Indexabbildung mittels Swaps

Eine zweite, weit verbreitete Möglichkeit zur Darstellung der Performance eines Index ist die so genannte „Swap-Based“-Variante (deutsch: synthetische Replikation). Zur Darstellung der Performance werden de-

ein. Der ETF hält einen Korb an Aktien oder Anleihen und liefert die Performance dieses Korbes dem Swappartner (siehe Grafik). Im Gegenzug erhält der Indexfonds die Performance des Index geliefert. Der Swap-Anteil ist gesetzlich auf 10 % des Fondsvolumens begrenzt, in der Praxis liegt er aber meist deutlich darunter. Swap-Anbieter sind z.B. Lyxor, db x-trackers und Comstage. Seit der Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Leh-



Bei einem Swap tauscht der ETF-Anbieter die Performance eines Aktien- bzw. Anleihenkorbes gegen die relevante Indexperformance.

riative Finanzinstrumente eingesetzt. Dabei geht der Indexfonds mit dem Swappartner, meist einer großen Investmentbank, ein Tauschgeschäft

man-Brothers spielen Bonitätsrisiken eine zunehmend größere Rolle. Denn bei einem Swap gilt der Grundsatz: Gerät der Swap-Partner in Zahlungsschwierigkeiten und wird zahlungsunfähig, kann der Swap platzen. Anleger sollten deshalb immer einen Blick auf die Bonität des Swap-Partners werfen. Für einen schnellen Überblick haben wir in der nebenstehenden Tabelle alle in Deutschland aktiven ETF-Anbieter und deren jeweilige Swap-Partner inklusive der aktuellen Ratings aufgelistet. So lässt sich das Emittentenrisiko leichter einschätzen.

Fazit:

Swap-ETFs bergen im Vergleich zu Full Replication-ETFs ein zusätzliches Bonitätsrisiko von maximal 10 %. In der Praxis liegt die Swap-Auslastung meist deutlich unter dem zulässigen Grenzwert. ✕

Der Tabelle können Sie die Swap-Partner der unterschiedlichen Anbieter entnehmen.

ETF-Anbieter	Swap-Partner	Rating (Swap-Partner) (Moody's/Fitch/S&P)
Comstage	Commerzbank AG	Aa3/A/A
db x-trackers	Deutsche Bank AG	Aa1/AA-/A+
easyETF	BNP Paribas S.A.	Aa1/AA/AA
ETF Securities - ETC	voll besichert (Bonds/Guthaben)	-
ETF Securities - ETF	Citigroup, Merrill Lynch	Citi: A3/A+/A, ML: A1/A+/A
ETFLab	vollständige Indexabbildung	-
iShares	vollständige Indexabbildung	-
iShares (Swap-ETFs)	Bayerische Hypo- und Vereinsbank	A1/A/A+
Lyxor	Société Générale S.A.	Aa2/AA-/AA-
Market Access	ABN Amro Bank N.V.	Aa2/AA-/A+
Powershares	vollständige Indexabbildung	-
Source ETC	voll besichert (Bonds/Guthaben)	-
Source ETF	ML / BoA, Goldman Sachs	ML/BoA: A2/A+/A, GS: A1/A+/A
UBS ETF	vollständige Indexabbildung	-
XMTCH	vollständige Indexabbildung	-

Quelle: Unicredit, Stand: 19.06.2009