

Aktuelle Forschungsbeiträge

Versicherungen und Finanzen

Außenseiter überzeugen auf Kostenseite
Startup Own Germany und Postbank mit
günstigsten ETF-Sparplänen

August 2018

Prof. Dr. Torsten Harms

Außenseiter überzeugen auf Kostenseite

Startup Own Germany und Postbank mit günstigsten ETF-Sparplänen

Kosten spielen eine wesentliche Rolle bei der Anlageentscheidung für Privatanleger. Auch im relativ vergleichbaren Feld der Online-Anbieter für ETF- bzw. Index-Sparpläne gibt es deutliche Kostenunterschiede. Für einen realistischen Vergleich sind dabei auch die häufig geringe Spardauer und geringe Sparrate der typischen ETF-Sparer zu berücksichtigen. Im Rahmen eines aktuellen Preisvergleichs ergaben sich überraschende Ergebnisse: Anstatt vielfach beworbener Discount-Broker konnten vor allem die Postbank und das Angebot des Startups Own Germany auf Kostenseite überzeugen.

ETF- bzw. Index-Sparpläne sind derzeit „en vogue“. Schätzungen gehen von knapp einer Millionen Sparplänen aus, welche derzeit von privaten Anlegern bespart werden. Der Boom ist begründet: Kaum ein anderes Instrument bietet einen so unkomplizierten und kostengünstigen Vermögensaufbau. Ganz ohne Vermittlergebühren können Privatanleger bereits ab 25 Euro pro Monat breit gestreut am Finanzmarkt partizipieren. Das Investment in einen DAX 30 ETF oder einen ETF auf den MSCI World ist sicher, transparent und vor allem flexibel: Auch Pausen oder ein Ausstieg sind in der Regel ohne gravierende Nachteile möglich; ganz im Gegensatz zu vielen klassischen Produkten, wie der Kapitallebensversicherung oder Riester-Rente.

Ganz ohne Kosten ist das Ganze leider nicht möglich. Hier haben sich durch den Boom der letzten Jahre neue Kostenmodelle aufgetan. In diesem Beitrag sollen ausgewählte Kostenmodelle verglichen werden, denn nicht nur gemäß der Aussage des Vanguard-Gründers John C. Bogle „*Gewinne kommen und gehen, aber die hohen Kosten bleiben bestehen!*“ ist klar, dass Kosten einen relevanten Einfluss auf die Gesamtertragsrate einer Anlage haben.

Unterschiedliche Kostenstrukturen bei ETF-Sparplänen

Die starke Nachfrage nach ETF-Sparplänen hat nicht nur neue Anbieter auf den Markt gebracht, sondern auch bei den etablierten Anbietern eine deutliche Vielfalt hinsichtlich der Kostenstrukturen hervorgebracht. Das klassische Gebührenmodell, bestehend aus Ankaufkosten, jährlichen Depotkosten und Management- bzw. Verwaltungskosten sowie den Verkaufskosten, ist dabei zumindest bei den größeren Anbietern überholt. Nur ein einziger untersuchter Online-Broker, Finvesto, „leistete“ sich noch eine Depotgebühr von 15 Euro im Jahr. Die Comdirect und viele andere Anbieter, wie z.B. der Consorsbank, werben bei aktiven ETF-Sparplänen mit nur noch einer prozentualen Kaufgebühr und jährlichen Verwaltungskosten. Letztere werden nicht vom Broker erhoben sondern vom Fondsmanager selbst und decken die Kosten für die Replikation des Index' ab. Zur Gänze ließe sich diese Gebühr an der Wertentwicklung des Fonds' im Vergleich zum zugrundeliegenden Index feststellen. Die ausgewiesene jährliche „Total-Expense-Ratio“ liegt leider, wie so oft in der Finanzbranche, darunter.

Typischerweise bieten gängige ETFs eine Total-Expense Ratio von 0,16% für einen relativ einfachen DAX-ETF bis zu 0,50% für breiter gestreute ETFs. Spezielle ETFs, etwa basierend auf dem FTSE China A50, kommen auf jährliche Kosten von über 1%, allerdings scheint der Nutzen solcher ETFs für Privatanleger fragwürdig, da hierbei der eigentliche Ansatz einer breiten Risikostreuung unterlaufen wird. Ebenfalls fallen bei allen klassischen online-Brokern Transaktionskosten beim Auflösen des Sparplans an. Diese entsprechen in der Regel denen des regulären Verkaufs von Wertpapieren und werden in der Werbung leider häufig unterschlagen.

Ein ganz anderes Konzept hinsichtlich der Kostenstruktur bieten Startups wie z.B. Own Germany, einem Ableger des erfolgreichen Angebots Own Austria, oder auch der vom Ex-Bildzeitungsredakteur Kai Diekmann gegründete Zukunftsfonds: Hier gibt es nur jeweils einen breit gestreuten Fonds im Angebot, welche streng genommen keine ETFs sind, aber ansonsten weitgehend die gleichen Merkmale einer diversifizierten, passiven Index-Anlage aufweisen. Im Gegenzug sind die Kosten besonders niedrig: Bei Own Germany beispielsweise rund 0,9% des Anlagevolumens pro Jahr. Aus diesem Grund wurden diese neuen Anbieter mit in den Vergleich der Sparpläne aufgenommen.

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht der Kostenstrukturen für die analysierten Anbieter (Stand Frühjahr 2018). Sonderaktionen wurden grundsätzlich nicht berücksichtigt. Da die Total-Expense-Ratio vom gewählten ETF abhängt, wurde für die folgende Analyse ein typischer Wert von 0,50% gewählt. Ebenso wurde beim Verkauf der preiswerteste Handelsplatz gewählt.

Typ	Beispielhafte Anbieter	Kostenstruktur
Online-Broker		1,5% Ordergebühr 0,5% Total Expense Ratio 4,90 EUR + 0,25% Verkaufsgebühr (mind. 9,90 EUR, max. 59,90)
		1,5% Ordergebühr 0,5% Total Expense Ratio 4,95 EUR + 0,25% Verkaufsgebühr (mind. 9,95 EUR, max. 69,00)
Klassische Banken		1,50 EUR Ordergebühr 0,5% Total Expense Ratio 7,95 - 39,95 EUR Verkaufsgebühr (abhängig vom Volumen)
		2,95 EUR Ordergebühr 0,5% Total Expense Ratio 4,95 EUR + 0,25% Verkaufsgebühr (mind. 9,90 EUR, max. 59,90)
Startups		0,91% Jahresgebühr
		1,4% Jahresgebühr
Discount-Töchter der Online-Broker		0,45% Ordergebühr 0,5% Total Expense Ratio 15 EUR Jahresgebühr 0,45% Verkaufsgebühr

Das Anlegerverhalten berücksichtigen

Es stellt sich nun die Frage, welche der obigen Kostenstrukturen für den typischen Privatanleger am besten ist. Fixe Kosten, welche unabhängig vom Anlagebetrag entstehen, fallen naturgemäß bei größeren Anlagebeträgen weniger ins Gewicht, können aber bei Kleinsparern durchaus deutlich die Rendite schmälern. Ebenso belasten einmalige Gebühren, etwa eine Kauf- oder Verkaufsgebühr, bei kurzen Spardauern die Rendite mehr als bei langlaufenden Investments.

In vielen Modellrechnungen geht die Finanzbranche dabei leider von unrealistisch langen Anlagedauern aus. So rechnete das Magazin Focus im Juni 2017 den Lesern vor, dass eine Anlage des Kindergeldes über 67 Jahre rund 700.000 Euro erzielen würde. Aber auch sonst sind bei Modellrechnungen Anlagezeiträumen von zumindest 10 oder 20 Jahren üblich. Diese Anlagedauern werden allerdings von privaten Sparern in der Regel bei weitem nicht erreicht. Aktuelle Studien aus Deutschland analysieren die sogenannte Turnover-Rate von ETF-Portfolios bei Online-Brokern. Meyer et al. (2017) kommen zu dem Schluss, dass private Anleger bei Online-Brokern ihre ETF-Investition in der Regel nach rund 13 Monaten wieder auflösen. Dieses Phänomen ist auch international gut untersucht: Eine etwas ältere Studie von Barber Odean (2011) aus den USA kommt auf eine durchschnittliche Haltedauer von 16 Monaten für private Aktienanleger. Auch bei Sparplänen dürfte die Anlagedauer nicht wesentlich größer sein. Die Gründe für diese kurze Haltedauer mögen unterschiedlich sein und reichen von Nervosität der Anleger über bessere Angebote bis hin zu akutem Geldbedarf. Gerade vor dem Hintergrund der geringen Anlagedauer sind daher einmalige Kosten für Kauf und Verkauf besonders kritisch zu sehen.

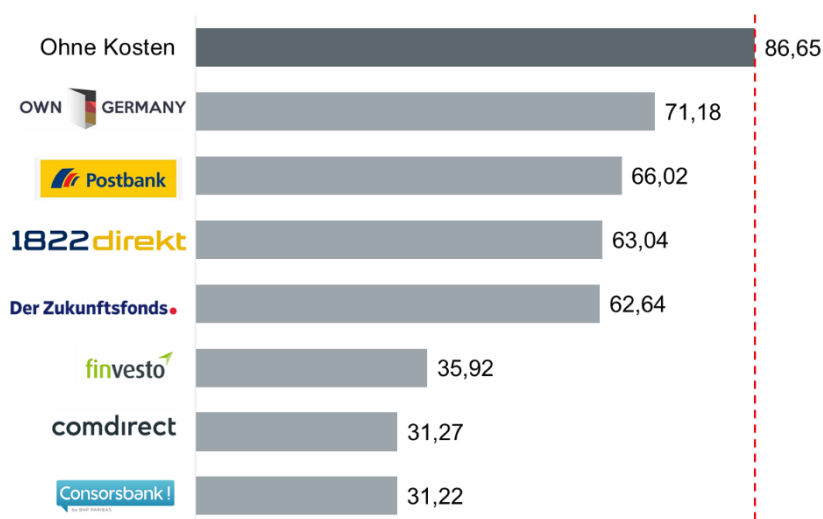
Bei den Anlagevolumina gibt es naturgemäß eine weite Streuung: Das Magazin ETF EXtra (2018) gibt für Mai 2018 ein durchschnittliches monatliches Sparvolumen von rund 145 EUR pro ETF-Sparplan an. Diese Daten basieren auf rund 700.000 Sparplänen der großen Online-Broker wie Comdirect, Consors oder ING-Diba.

Postbank und Startup Own Germany mit geringsten Kosten

Für den Anleger ist einzig relevant, wie viel Rendite nach Kosten verbleibt. Hierzu wurden fiktive ETF-Sparpläne bei verschiedenen Anbietern verglichen. Die Rendite des ETFs wurde für diesen Kostenvergleich mit konstant 6% angenommen. Diese konservative Annahme liegt gemäß des Deutschen Aktieninstituts (2017) leicht unter der langjährigen Aktienrendite des DAX von 7-8% und ist für einen Kostenvergleich von untergeordneter Relevanz. Ausgewiesen wurde jeweils die Rendite bzw. der Mehrertrag in Euro zum Ende des ETF-Sparplanes; abhängig von der Sparplandauer und der investierten monatlichen Sparrate. Bei der Sparrate wurde stets eine Anlage zum Monatsende angenommen.

Der durchschnittliche Anleger mit einer monatlichen Sparrate von 145 Euro und einer Spardauer von 16 Monaten ist von den untersuchten Anbietern am besten beim Startup Own Germany aufgehoben. Von der erwarteten Rendite vor Kosten von rund 87 EUR verbleiben ihm gut 71 Euro. Insbesondere bei den klassischen Online-Brokern muss er hingegen über die Hälfte der Erträge an Gebühren bezahlen. Grund sind die relativ hohen prozentualen Ordergebühren.

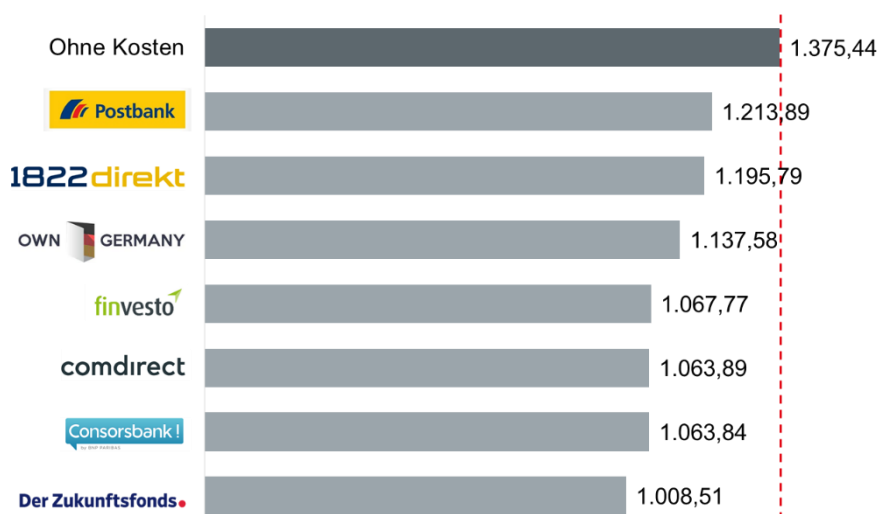
Gesamtertrag in Euro bei Sparrate von 145 Euro; 16 Monate Laufzeit



Sicherlich beträgt der Unterschied zwischen gut 71 Euro Ertrag bei Own Germany und gut 31 Euro bei klassischen Online-Brokern nur 40 Euro; allerdings könnte der Anleger bei dieser Argumentation auch völlig auf seinen kurz laufenden Sparplan verzichten – wenn er denn von vornherein wüsste, dass er den Sparplan tatsächlich wieder nach 16 Monaten auflösen würde.

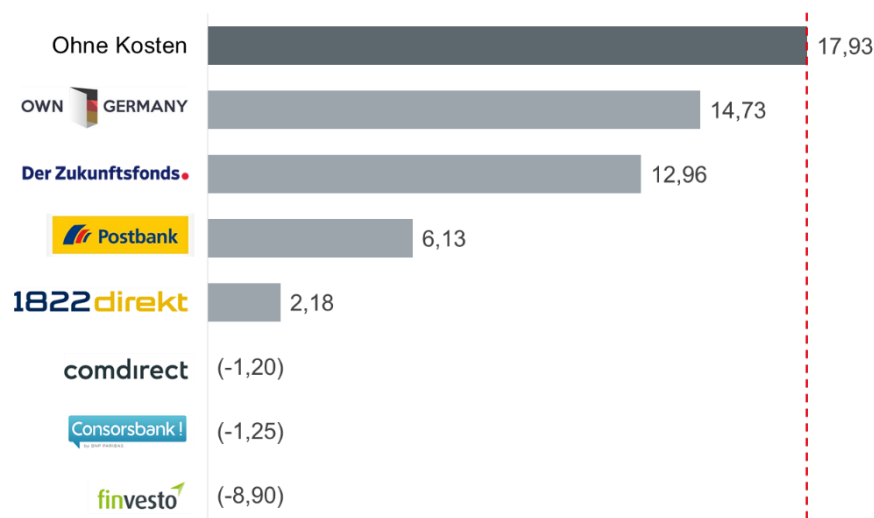
Würde der Anleger seine Sparrate von 145 Euro tatsächlich 5 Jahre durchhalten so wäre nun die Postbank der Gewinner mit einer erwarteten Rendite nach Kosten von rund 1.210 Euro. Naturgemäß reduziert sich hierbei allerdings der relative Abstand zu den anderen Anbietern, da einmalige Kaufgebühren auf Grund der längeren Anlagedauer weniger ins Gewicht fallen.

Gesamtertrag in Euro bei Sparrate von 145 Euro; 5 Jahre Laufzeit



Interessant ist nun, wie sich die Kosten insbesondere auf Kleinanleger auswirken – schließlich werben die meisten Anbieter mit geringen Mindestanlagebeträgen zwischen 25 und 50 Euro pro Monat. Bei einer 16-monatigen Anlage von 30 Euro pro Monat ist das Startup Own Germany klarer Favorit. Grund: Die jährliche Gebühr von 0,91% ist für den Kleinsparer mit kurzer Anlagedauer deutlich attraktiver als eine typische Ordergebühr von 1,5% der Online-Broker, welche, gemeinsam mit der häufig vorkommenden Mindestgebühr beim Verkauf, im kurzen Anlagezeitraum nicht mehr kompensiert werden kann. Noch gravierender wirkt sich eine fixe Jahresgebühr aus, wie beispielsweise bei finvesto. Auch bei einer Sparrate von 50 Euro pro Monat – durchaus einem ambitionierten Ziel für junge Sparer – wäre Own Germany noch erste Wahl.

Gesamtertrag in Euro bei Sparrate von 30 Euro; 16 Monate Laufzeit



Fazit

Kosten spielen beim Kauf von ETF-Sparplänen zwar nur eine untergeordnete Rolle – trotzdem können Sie gerade für typische Anleger mit eher kurzen Spardauern einen deutlichen Effekt auf die erzielte Rendite haben. Dabei ist die kurze Spardauer vermutlich häufig nicht geplant; tritt aber auf Grund von akutem Geldbedarf oder anderen Plänen eben trotzdem ein.

Von den untersuchten Sparplanangeboten bietet das Startup Own Germany für den typischen ETF-Sparer mit 145 Euro monatlicher Sparrate und erwarteter Spardauer von 16 Monaten das günstige Angebot. Dies gilt erst recht bei kleineren Sparraten bzw. für Einsteiger, die ihre Sparfreudigkeit testen wollen. Die Kostenstruktur mit einer prozentualen Jahresgebühr statt Ordergebühren kommt diesem Sparverhalten besonders entgegen

Ist eine längere Spardauer absehbar oder wünscht der Kunde eine Auswahl aus mehreren ETFs, so empfiehlt sich besonders ein Sparplan bei der Postbank. Mit niedrigen fixen Kauf- und Verkaufsgebühren bietet diese ein besonders attraktives Angebot.

Quellen

Barber, B.M., Odean, T. (2011): The Behavior of Individual Investors. University of California

Bogle, J.C. (2007) The Little Book of Common Sense Investing. Wiley [Originalzitat: "Funds performance comes and goes. Costs go on forever", Kap. 5]

Deutsches Aktieninstitut (2017): Das DAX -Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts; online unter: www.dai.de/de/das-bieten-wir/studien-und-statistiken/renditedreieck.html

ETF Extra Magazin (2018): ETF-Markt für Privatanleger in Deutschland; online unter: www.extra-funds.de/news/etf-marktbericht/etf-markt-fuer-privatanleger-in-deutschland

Focus (2017): So leicht machen Sie aus 192 Euro Kindergeld 700.000 Euro Zusatzrente; online unter: www.focus.de/finanzen/experten/schritt-fuer-schritt-anleitung-so-leicht-machen-sie-aus-192-euro-kindergeld-700-000-euro-zusatzrente_id_7217661.html

Meyer, U., Bhattacharya, U., Loos, B., Hackethal, A. (2017); Abusing ETFs. Review of Finance, 2017, Volume 21, S.1217-1250 [Fundstelle Preprint Anhang S. 43]

Über den Autor



Prof. Dr. Torsten Harms

Leiter den Studiengang BWL-Versicherung an der Dualen Hochschule Baden-Württemberg in Karlsruhe und beschäftigt sich mit Fragen der Altersvorsorge, Geldanlage und Absicherung

Homepage: www.karlsruhe.dhbw.de/vs

Kontakt: harms@dhbw-karlsruhe.de