

EXCHANGE TRADED FUNDS

Privatkunden im Visier

Investoren schätzen Indexfonds. Sie sind transparent und günstig. Mit der grossen Nachfrage steigt aber auch das ETF-Angebot stark. Das ist nicht unproblematisch.

RENÉ MAIER

Die Entwicklung der Exchange Traded Funds (ETF) ist erstaunlich. Knapp zehn Jahre nach ihrer Einführung macht der Handel von ETF an den europäischen Börsen heute bereits mehr als 10 Prozent des täglichen Handelsvolumens aus. In den USA, wo die ersten ETF schon vor 16 Jahren gehandelt wurden, sind es 30 Prozent. Der weltweite Wert der Indexprodukte beträgt rund 1000 Milliarden Dollar.

Die Finanzkrise hat den Trend hin zu den Indexfonds noch markant verstärkt. Viele Investoren schichteten nach den herben Verlusten in manchen aktiv verwalteten Fonds ihr Geld in die passiven ETF um. Die Leistung der Fondsmanager wurde stark hinterfragt. Wie zahlreiche Studien zeigen, gelingt

Die grössten ETF-Anbieter in der Schweiz

(Gemessen an Assets under Management der in der Schweiz kotierten ETF)

1. iShares	40,9 %
2. Lyxor	20,3 %
3. db x-trackers	16,3 %
4. xmtch	7,7 %
5. ZKB	5,8 %

Quelle: Fundexplorer / Stand:20.11.2009

es in der Tat nur wenigen, auf längere Sicht eine bessere Rendite zu erzielen als ein Vergleichsindex wie zum Beispiel der Swiss Market Index (SMI).

Indexfonds bilden indes einen Index passiv nach und haben daher geringe Kosten. Sie gelten als transparent, sehr liquide und sind – anders als

herkömmliche Anlagefonds – durch die Börsenkotierung den ganzen Tag über einseh- und handelbar. Zudem ermöglichen sie den Investoren, ein ausgewogenes Portfolio zusammenzustellen. Dies empfiehlt sich auch, da schon ein einfacher Blue-Chip-Index wie der SMI Klumpenrisiken aufweisen kann, weil er zu sehr von einer Branche dominiert wird (vgl. Nachfragefragt). «Ein guter ETF zeichnet sich durch eine möglichst genaue Abbildung der Index-Rendite aus, er ist kostengünstig und beinhaltet keine Klumpenrisiken», sagt Jakob Baur, Geschäftsführer der ETF-Plattform Fundexplorer. Es gebe auch intransparente Produkte, doch insgesamt attestiert er der Branche einen hohen Professionalisierungsgrad. Der bisher von institu-



BILD: PPO

Alain Picard, Product- und Relationship Manager ETF, SIX Swiss Exchange.

NACHGEFRAGT

«Indexqualität ist entscheidend»

INTERVIEW: RENÉ MAIER

SB Es gibt immer mehr Indizes und ETF: Wie beurteilen Sie Produkt-, Index- und Handelsqualität heute?

Alain Picard Die steigende Produktanzahl widerspiegelt das Bedürfnis von Investoren, zusätzliche Anlageklassen, Themen und Strategien mit ETF abzudecken. Verglichen mit der Anzahl Indizes, die es gibt, ist die Anzahl aufgelegter Produkte bescheiden. Die Qualität des Index ist natürlich für den ETF entscheidend. Hier gilt, dass die meisten Indizes von einem unabhängigen Anbieter

berechnet werden und über fest definierte Regeln verfügen und somit sehr transparent sind. Die Handelsqualität kann als gut bezeichnet werden. An der SIX Swiss Exchange ist pro Produkt mindestens ein Market Maker für die Erbringung von Liquidität verpflichtet. Auch die Geld-Brief-Spanne ist in vielen Produkten über die letzten Jahre deutlich gesunken.

SB Wie viele ETF sind heute an der Schweizer Börse gelistet, und wie gross ist das in ETF investierte Vermögen?

Picard Per Ende November 2009 waren 261 Produkte an der SIX Swiss Exchange kotiert. Das weltweit investierte Vermögen in ETF nähert sich der Marke 1000 Milliarden Dollar. Schätzungsweise 8 Prozent dieser Vermögenswerte liegen in der Schweiz.

SB Wann ist eine Sättigung bezüglich Anbieter und Produktvielfalt erreicht?

Picard Eine Sättigung ist zurzeit nicht in Sicht. Immer noch kommen neue Anbieter und weitere innovative Produkte auf den Markt. Die Vermögenswerte in ETF machen bis jetzt auch nur einen Bruchteil aller Fondsvermögen aus.

SB Welchen Einfluss haben im-

tionellen Investoren dominierte Markt in Europa könnte sich laut Prognosen von HSBC Asset Management bis 2012 mehr als verdoppeln.

Als Wachstumstreiber dürfte sich vor allem das Geschäft mit Private-Banking-Kunden erweisen, besonders auch in der Schweiz. Das Volumen der hier gelisteten ETF betrug laut Fundexplorer Ende des dritten Quartals 2009 71,7 Milliarden Euro, der Neugeldzufluss in den letzten zwei Quartalen (Q3, Q2) 8,9 Milliarden Euro. Ungebrems ist auch die Anzahl der an der Schweizer Börse gelisteten ETF von 148 (Ende 2008) auf 261 (Ende November 2009) gestiegen.

Auch die Schweizer Grossbanken Credit Suisse (CS) – mit einem Marktanteil von derzeit 31 Prozent am Handelsumsatz klarer Marktführer in der Schweiz – und UBS forcieren das ETF-Geschäft. Die CS, die ihre ETF nun auch sparplanfähig gemacht hat, will mit einer breiten Expansionsstrategie in den kommenden zwei Jahren zu den drei grossen Mitbewerbern in Europa aufschliessen.

Eine Fülle von Indizes

Immer mehr Anbieter drängen mit neuen Produkten auf den Markt, die mittlerweile auf nahezu jeden Index aufgelegt werden – und neue Indizes werden laufend kreiert. Ein Beispiel

dafür sind die von der Schweizer Börse im letzten September lancierten Hebelstrategie-Indizes. Entsprechend erweitern neue Produktformen, wie etwa Strategie- und Leverage-ETF, das Indexfonds-Universum. «Die Produktanzahl wird weiter steigen», sagt Thomas Merz, ETF-Spezialist bei Credit Suisse.

«Momentan sehen wir eine starke Entwicklung in Richtung Rohstoffe, Hedge Funds und Immobilien. Zudem werden ETF künftig noch stärker genutzt, um Substrategien auf einzelne Regionen abzubilden.» Die Pro-

duktvielfalt erschwert es den Investoren zunehmend, sich im Dschungel der Indizes und der Produkte zurechtzufinden.

Die Gefahr wächst, dass die Transparenz und Übersicht des ETF-Marktes verloren geht. Die Ratingagentur Scope stellte in einem umfassenden ETF- und Index-Rating in Deutschland im letzten September fest, dass die Indizes selbst häufig ausgeprägte Schwachpunkte aufweisen. Das Brisante an dieser Feststellung: Die Qualität des Indexfonds kann nur so gut sein, wie der Index, den er nachbildet. «

Die 10 grössten ETF, die (auch) in der Schweiz kotiert sind

Anbieter	ETF	Fonds-währung	TER* (Gesamtkostenquote)	Durchschnittlicher Spread* SIX (3 Mt.)	Fondsgrösse (in Mio. CHF)
Lyxor	Lyxor ETF DJ Euro Stoxx 50	EUR	0.25%	0.16%	7432
iShares	iShares DJ Euro Stoxx 50 (DE)	EUR	0.17%	0.39%	6350
iShares	iShares S&P 500	USD	0.40%	0.26%	6332
iShares	iShares DJ Euro Stoxx 50	EUR	0.15%	0.32%	5712
iShares	iShares € Corporate Bond	EUR	0.20%	1.00%	4756
ZKB	ZKB Gold ETF (CHF)	CHF	0.40%	0.33%	4497
Xmtch	Xmtch (CH) on SMI	CHF	0.38%	0.10%	3913
db x-trackers	db x-trackers MSCI Emerging Markets	USD	0.65%	0.62%	3176
iShares	iShares MSCI Emerging Markets	USD	0.75%	0.69%	2932
iShares	iShares MSCI World	USD	0.50%	0.45%	2851

Quelle: Fundexplorer / Stand: 2.12.09

*Die **TER** (Total Expense Ratio, Gesamtkostenquote) alleine zeigt nicht die effektiven Kosten eines ETF auf. Erst eine vollumfängliche Kostenanalyse inklusive Berücksichtigung von **Spread** (Spanne zwischen Geld- und Briefkurs) und Tracking Error (Abweichung der Wertentwicklung des ETF vom Index) ist aussagekräftig.

mer komplexere Produktformen – und möglicherweise grössere Risiken – auf das Image der Produkte?

Picard Natürlich besteht aus dieser Richtung eine gewisse Gefahr, da der ETF grundsätzlich ein sehr transparentes Finanzprodukt ist. Wie bei allen Finanzprodukten sollte aber vor einem Investment auch bei einem ETF ein Factsheet konsultiert bzw. ein Berater angefragt werden. Schon ein einfacher Blue-Chip-Index kann seine Tücken aufweisen, wenn er zum Beispiel zu sehr von einer Branche dominiert wird.

SB Wie gross ist in der Schweiz der Anteil von Nischen-, Branchen- oder Spezialindizes, auf denen ETF basieren?

Picard Es gibt einige Dutzend interessante Nischen-ETF, so etwa auf Themen wie «Neue Energien» oder Sharia-konforme Investments. Daneben sind die Produkte auf physisches Edelmetall zurzeit sehr populär. Als Innovation im Schweizer Markt wurde im November ein Produkt auf den Immobilienfonds-Index der Schweizer Börse aufgelegt.

SB Auf die Leitindizes SMI, SLI Swiss Leader Index und SBI Swiss Bond Index gibt es seit dem 7. September 2009 an der SIX Swiss Exchange Short- und Leverage-Indizes. Wie viele ETF wurden bisher auf die neuen Indizes lanciert, und welches Risiko geht ein Investor mit einem solchen ETF ein?

Picard Zurzeit wurden noch keine Produkte auf diese Indizes lanciert – sie werden aber für die nächsten Monate erwartet. Bei Short- und Leverage-Indizes muss sich der Investor bewusst sein, dass die Performance auf täglicher Basis geliefert wird. Dies kann – besonders bei volatilen Indizes – wegen des Aufzinsungseffektes zu groben Verzerrungen führen, wenn man die Produkte langfristig hält. Aus diesem Grund eignen sie sich eher für den kurzfristigen Einsatz.

SB An der Schweizer Börse sind 144 der 261 ETF (Ende November 2009) synthetisch. Was sind die Vor- und Nachteile der synthetischen Replikation gegenüber voll replizierenden ETF?

Picard Im Rahmen der synthetischen Replikation lassen sich durch den Einsatz von Swap-Geschäften Indizes replizieren, welche mit physischen Basiswerten nur schwer oder gar unmöglich nachzubilden wären. Durch diesen vertraglichen Performance-Austausch reduziert sich zudem der Tracking Error auf ein Minimum. Der Nachteil ist, dass die Swap-Komponente – die nach den Regeln der europäischen Richtlinie UCITS III maximal 10 Prozent ausmachen darf – ein Kreditrisiko im Fonds selber darstellt. Dieses Gegenparteiisiko wird aber von vielen Produkthanbietern entweder mit internen Richtlinien oder zusätzlichen Sicherheiten auf ein Minimum reduziert oder sogar ausgeschlossen.