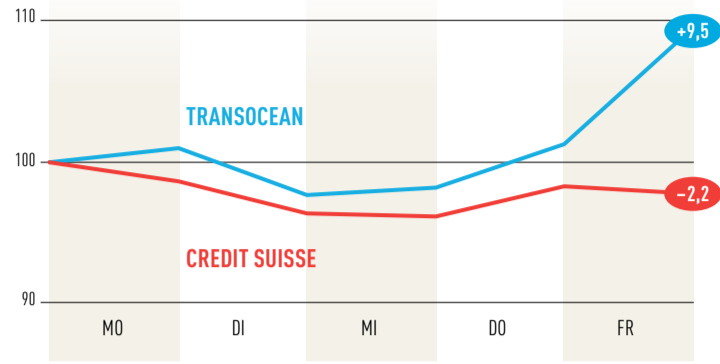


Top der Woche

Transocean hat mit **9,5 Prozent** Plus von den Schweizer Standardwerten am meisten zugelegt. In den USA machten Spekulationen die Runde, der Bohrplattformbetreiber könne sich mit BP im Hinblick auf die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko zu relativ guten Konditionen einigen.

Flop der Woche

Credit Suisse erlitt die grössten Verluste im SMI. Die Aktie verzeichnete ein Minus von **2,2 Prozent**. Gerüchte über eine Kapitalerhöhung der Deutschen Bank führten dazu, dass Investoren einzelne Banktitel auf die Verkaufslisten setzten.



Aufspringen Seite 66

Wie Anleger von Firmenübernahmen profitieren können

Abspringen Seite 67

Wachstumsfonds halten nicht, was sie versprechen

Wegspringen Seite 67

Warum 3a-Konten den 3a-Policen vorzuziehen sind

ETF-Anbieter verstecken Gebühren

Undurchsichtige Kostenstrukturen machen die Indexfonds schwer vergleichbar

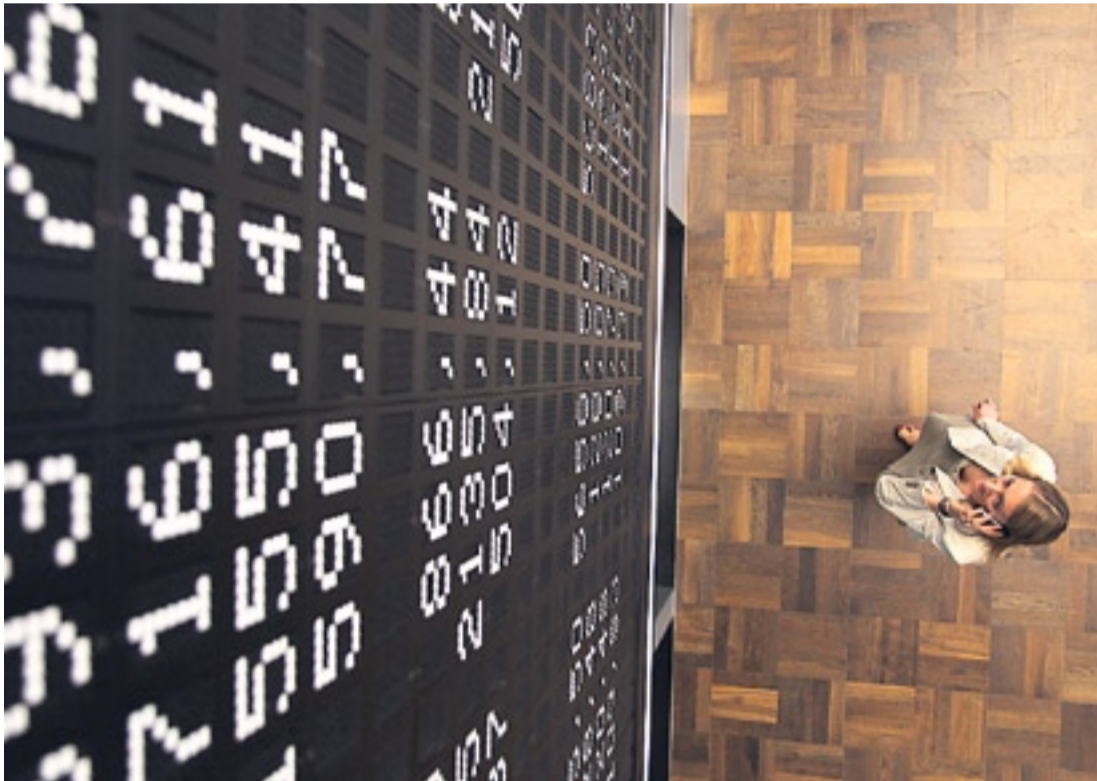
VON CORNELIA KRAUSE

ZÜRICH Tiefe Kosten, hohe Transparenz und permanente Handelsmöglichkeit – diese Eigenschaften haben Exchange Traded Funds (ETF) weltweit einen triumphalen Einzug in Portfolios verschafft. Wie günstig die an der Börse gehandelten Indexfonds angepiessen werden können, zeigt ein Produkt auf den Euro Stoxx 50, das gemäss Factsheet mit 0 Prozent Gebühren einhergeht. Die Angabe macht stutzig. Gilt doch die Weisheit «Nichts ist umsonst» auch für die Finanzbranche.

Kostenangaben im Factsheet zeigen nur die halbe Wahrheit

Das Beispiel zeigt, dass die Kostenangaben im Factsheet nur die halbe Wahrheit sind. Die Institute werden neuerdings immer einfallreicher, wenn es darum geht, mit ETF zu verdienen. Dadurch werden Produkte schwer vergleichbar, die tatsächlichen Gebühren fast unmöglich zu ermitteln. «Man verliert sich im Dschungel», sagt Jakob Baur vom Vergleichsdienst Etfexplorer.com.

So verdienen einige ETF-Anbieter am Market-Making, wenn sie dieses selbst übernehmen. Der Market-Maker stellt An- und Verkaufskurse und ermöglicht den zuverlässigen Handel des Fonds. An der Differenz (Spread) zwischen den Kursen verdient er. «Es wird automatisch teurer, wenn die Anbieter das Market-Making selbst machen», sagt Baur. Übernahmen dagegen mehrere Market-Maker den Handel für einen ETF, herrsche Konkurrenz, die sich in einem kleineren Spread und da-



«Spielraum» der ETF-Anbieter: Einnahmen lassen sich durch Wertpapierleihe kreieren FOTO: GETTY IMAGES

mit geringeren Kosten für den Käufer zeige. Eine entscheidende Rolle spielt auch der Tracking Error – also die Abweichung des Produktes vom Index. Nicht immer gibt der Anbieter den Tracking Error tatsächlich an. Dabei ist die Kennzahl äusserst aufschlussreich: Ein hoher Tracking Error kann bedeuten, dass der ETF schlecht konstruiert ist. «Er kann aber auch ein Hinweis auf versteckte Kosten sein», sagt Markus Jordan, Herausgeber des ETF-Magazins «Extra». «Spielraum» ist dem Anbieter etwa beim Umgang mit Dividenden gegeben. So erklärt sich auch das Null-Prozent-

Preisschild beim genannten Euro-Stoxx-ETF. Weil der Anbieter die einzelnen Aktien in den Ländern aufbewahrt, in denen sie auch gelistet sind, spart er Steuern auf die Dividenden. Der Euro Stoxx selbst rechnet eine höhere Besteuerung mit ein. Der Anbieter kann also die Steuerersparnis einstecken, ohne dass dies im Tracking Error ersichtlich wird. Der Fonds selbst wird gebührenfrei verkauft.

Mögliche Einnahmen lassen sich auch durch Wertpapierleihe generieren. Die ETF-Anbieter können Aktien vorübergehend an andere Institute ausleihen und erhalten dafür eine Gebühr. «Der

Anbieter kann frei entscheiden, was er mit diesen Erträgen macht, ob er sie dem ETF ganz, teilweise oder gar nicht anrechnet», sagt Paul Schulz, Leiter des Fondresearch von Wegelin & Co.

Eine weitere Einnahmequelle bilden neuerdings selbst konstruierte Indizes, auf denen ein ETF lanciert wird. Der Vorteil: Der Anleger erhält oftmals Zugang zu neuen Märkten. Die Indexberechnung selbst ist aber meist teurer als Lizenzgebühren für bereits bestehende Indizes. Und ob der neue Index auch korrekt berechnet wurde, ist schwer nachvollziehbar. Theoretisch könnte der

Anbieter dem Index Performance abzwicken und Kosten generieren, heisst es in der Branche.

Wie teuer ein ETF zu stehen kommen kann, zeigt ein komplexes Produkt aus dem Hause Db x-trackers, dem ETF-Anbieter der Deutschen Bank. Der Hedgefund-Index-ETF für institutionelle Investoren kostet laut Factsheet Jahresgebühren in Höhe von maximal 0,9 Prozent. Die tatsächlichen Gesamtgebühren belaufen sich aber auf bis zu 4,1 Prozent, wie Db x-trackers bestätigt.

Experten empfehlen simple Produkte mit grossen Volumina

Wie können Anleger ihren Weg durch den Kostendschungel finden? Schulz empfiehlt, möglichst einfache Produkte auf gängige Indizes zu kaufen. Je komplexer und exotischer die Produkte, desto illiquider und teurer werden sie. Zudem sollten Anleger die ETF erstehen, wenn im jeweiligen Land oder Kontinent auch an der Börse gehandelt werde – einen ETF auf den DAX also während der Handelszeiten in Frankfurt. So sei sichergestellt, dass der Spread infolge des ausserbörslichen Handels nicht übermässig gross ausfalle.

Grundsätzlich ist die Grösse des Fondsvermögens ein Anhaltspunkt. «Wenn ein ETF gross ist, macht er in der Regel etwas richtig», sagt Baur. Einen speziellen Anbieter für sämtliche Produkte zu empfehlen, sei dagegen unmöglich. «Jeder hat sein Steckenpferd, der eine ist besser beim Euro Stoxx, der andere beim Gold.» Anleger können im Zweifel deswegen auch das Fondresearch ihrer Hausbank bemühen.

BÖRSENWOCHE

RICHEMONT ÜBERZEUGT ANLEGER

Adecco im Abwärtstrend

TITEL	KURS FREITAG (IN CHF)	1 WOCHE (IN %)	VOR 12 MTE. (IN %)
ABB N	20.83	1,0	-0,6
Actelion	45.97	3,6	-26,6
Adecco N	50.00	-2,0	-3,5
Credit Suisse N	46.04	-2,2	-15,7
Holcim N	65.00	2,4	-11,0
Julius Bär I	39.18	2,4	—
Lonza Group N	90.25	3,4	-17,6
Nestlé N	53.75	-0,3	24,1
Novartis N	55.20	2,1	11,6
Richemont I	44.00	4,6	49,7
Roche GS	144.20	1,4	-12,7
SGS N	1560.00	2,5	16,1
Swatch I	350.40	2,0	48,0
Swiss Re N	43.52	-1,3	-11,3
Swisscom N	393.20	-0,8	4,5
Syngenta N	251.30	3,4	2,9
Synthes N	121.70	3,0	-4,6
Transocean N	61.05	9,5	—
UBS N	18.30	0,4	-2,0
Zurich FS N	237.30	0,1	1,6

QUELLE: THOMSON REUTERS

SCHWEIZER INDIZES IM MITTELFELD

Dow Jones hält sich knapp

TITEL	KURS FREITAG (IN PT.)	1 WOCHE (IN %)	VOR 12 MTE. (IN %)
SMI	6467.7	1,1	4,2
SPI	5697.5	0,9	6,3
S&P 500	1109.6	0,5	6,3
Nasdaq Comp.	2242.5	0,4	7,6
Dow Jones Ind.	10462.8	0,1	8,7
DJ Stoxx 50	2573.0	1,4	5,7
Nikkei 225	9239.2	1,4	-12,1
MSCI World	818.6	0,7	3,4

QUELLE: THOMSON REUTERS

AGENDA

Montag

SCHWEIZ BFS: Produzenten- und Importpreis-Index August

Dienstag

SCHWEIZ Swiss Equity Conf.

Mittwoch

SCHWEIZ Zahlen Meyer Burger; CS: ZEW-Indikator September

Donnerstag

SCHWEIZ SNB: geldpolitische Lage; BFS: Produktions-, Auftrags- und Lagerindizes Q2

Freitag

SCHWEIZ Keine Termine

ANZEIGE

A SOURCE OF INTELLIGENT INFORMATION TO BUSINESSES AND PROFESSIONALS AROUND THE WORLD.

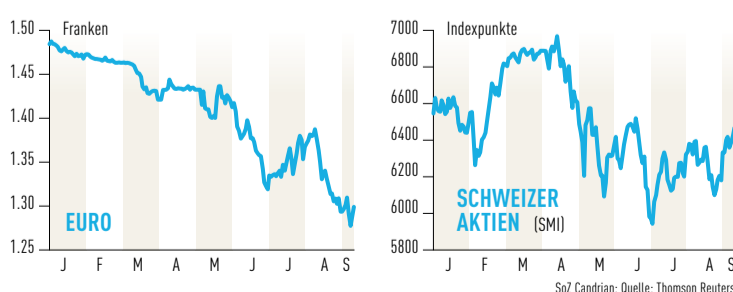


THOMSON REUTERS

Investoren warten gespannt auf die Nationalbank

Börse: Die Lagebeurteilung der SNB wird in der kommenden Woche die Märkte bewegen

Der Euro fällt weiter – der SMI holt auf



Der Euro-Kurs bewegt sich nach unten auf 1.25 Franken zu. Der SMI tendiert in Richtung seines Jahresanfangswertes

Das dominierende Ereignis aus Schweizer Sicht wird nächste Woche die Lagebeurteilung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) am Donnerstag sein. Besonders die Inflationsprognose, die Aufschluss auf künftige Zinsentscheide gibt, steht im Zentrum des Interesses.

Auch wird sich in den nächsten Tagen der Nebel lichten, welche Eigenkapitalvorschriften international in Zukunft für Banken gelten. Die neuen Regeln und die Reaktionen der betroffenen Institute werden Bankaktien erneut in den Fokus rücken. Schon in der vergangenen Woche hat das Thema die europäischen Aktienmärkte durchgeschüttelt und den weiteren

Anstieg der Indizes gebremst. Befürchtungen, einzelne Banken müssten neues Eigenkapital beschaffen, führten zu Kursverlusten, betroffen waren unter anderem die Deutsche Bank und die Credit Suisse (siehe «Flop der Woche»).

Experten erwarten, dass die Entscheide zur Bankenregulierung sogar den Devisenmarkt beeinflussen werden. Denn: Je strenger die neuen Eigenkapitalvorschriften für die Banken werden, desto stärker werden das europäische Bankensystem und der Euro-Kurs unter Druck geraten. Verglichen mit dem Euroland sind die US-Banken von den neuen Eigenkapitalvorschriften weniger stark betroffen, weil sich US-Firmen

weniger über Bankkredite finanzieren, sondern mehr über den viel breiteren Markt der Unternehmensanleihen. Damit tragen die Banken weniger Risiken.

Am Montag informiert Swiss Re an einem Investoren- und Media-Meeting in Monte Carlo. Zahlen publizieren Schweizer Nebenerwerbe wie Kaba (Mi), Vaudoise (Di) und Meyer Burger (Mi). Börsenrelevante volkswirtschaftliche Daten werden am Dienstag mit den ZEW-Konjunkturerwartungen für Euroland und den Detailhandelszahlen der USA veröffentlicht. Am Mittwoch erscheinen Daten zur US-Industrieproduktion, am Freitag zum US-Konsumklima. MEINRAD BALLMER