



Ros nos ad diam et,
quipit ad mod te mo-
dit alisse min hent
venim vendre dolesto
do odolorem zzrit
adiapiasf fasdfasf

Das Heimspiel mit ETF gewinnen

SCHWEIZ Das ETF-Angebot auf Schweizer Aktienindizes ist gross. Deren Performance, Liquidität und Tracking Error unterscheiden sich jedoch.

ANDREAS ZINGG

Den Anlegern steht eine breite Auswahl an ETFs auf Schweizer Aktien zur Verfügung. Aktuell sind 14 ETFs von 6 Emittenten – darunter ein Short ETF – an der SIX Swiss Exchange kotiert. Die 14 ETFs bilden 5 verschiedene Schweizer Aktienindizes nach.

Den passenden Index wählen

Der Anleger sollte einen Index wählen, welcher möglichst genau seinem Anlageziel entspricht. Die meisten ETFs lauten auf Aktienindizes der SIX Swiss Exchange. Der bekannteste davon, der Schweizer Leitindex SMI, enthält die 20 grössten Schweizer Aktien und bietet somit Zugang zum Schweizer Large Cap Segment. Einzelne Titel wie Nestlé, Novartis oder Roche haben in diesem Index allerdings ein vergleichsweise hohes Gewicht. Wer die hohe Konzentration einiger weniger Titel vermeiden möchte, kann deshalb auf den Swiss Leader Index (SLI) zurückgreifen. Der SLI mischt den Aktien des SMI die 10 grössten Werte des SMI Mid Index (SMIM) bei. Dank einem Kappungsmodell wird die Indexgewichtung der vier grössten Titel auf jeweils maximal 9% begrenzt. Die Gewichtung der übrigen 26 Titel ist auf maximal 4.5% limitiert. Der SMIM an sich bietet Zugang zum Schweizer Mid Cap Segment. Er enthält die 30 liquiden Aktien, welche nicht bereits im SMI enthalten sind. Daneben gibt es auch noch ETFs auf den MSCI Switzerland und den Research Affiliates Fundamental Indexing (RAFI) Switzerland. Die Gewichtung des letzteren basiert auf fundamentalen Faktoren wie

etwa dem Buchwert oder den ausgeschütteten Dividenden und nicht wie bei den anderen Indizes auf der Marktkapitalisierung.

Werden ETFs im Portfoliokontext mit Direktinvestitionen kombiniert, können ungewollt Klumpenrisiken entstehen. Zudem weisen 4 der 5 genannten Indizes teilweise starke Überschneidungen auf, was bei einer Kombination mehrerer ETFs auf Schweizer Aktien ebenfalls zu ungewollt hohen Konzentrationen einzelner Titel führen kann. Einzig der SMI und der SMIM aus der Indexfamilie der SIX Swiss Exchange überschneiden sich nicht und können daher gut miteinander kombiniert wer-

Kombiniert man ETFs mit Direktanlagen, können Klumpenrisiken entstehen.

den. Damit werden über 90% der Marktkapitalisierung des Schweizer Aktiensegments abgedeckt.

Domizil beeinflusst Performance

Ist der geeignete Index – einzeln oder mehrere davon – erst einmal gewählt, gilt es, den passenden ETF zu finden. Die Performance ist dabei neben der Liquidität und dem Tracking Error eines der zentralen Selektionskriterien. ETFs mit Schweizer Domizil sind hier im Vorteil. Einerseits fällt beim Kauf und Verkauf von ETFs mit Schweizer Domizil die Stempelsteuer mit 0.075% geringer aus als bei Fonds mit ausländischem Domizil (0.15%). Andererseits sind nur Fonds mit Schweizer Domizil dazu berechtigt, die Schweizer Verrechnungssteuer auf Ausschüt-

tungen vollständig zurückzufordern. Deshalb können Schweizer ETFs höhere Beträge reinvestieren oder an die Investoren ausschütten, was sich wiederum in einer höheren Performance niederschlägt.

Liquidität ist entscheidend

Ein weiteres wichtiges Qualitätsmerkmal von ETFs ist deren Liquidität. ETFs mit „guter“ Liquidität zeichnen sich primär durch enge Geld-Brief Spannen aus. So weisen besonders liquide ETFs auf Schweizer Large Caps stabile Geld-Brief Spannen zwischen 0.07% und 0.15% auf. Bei ETFs auf Schweizer Mid Cap Aktien werden in der Regel etwas breitere Geld-Brief Spannen gestellt.

Neben engen Geld-Brief Spannen ist auch die Grösse des Orderbuchs ein Indikator für die Liquidität von ETFs. Da die meisten Investoren keinen Einblick in das Orderbuch erhalten, bietet sich ein Vergleich der Stückzahlen zum besten Geld- und Briefkurs an. Bei besonders liquiden ETFs an der SIX Swiss Exchange werden auf der Geld- und der Briefseite Volumen von 0.7-1 Mio Fr. gestellt. Mit dem Effekt, dass auch grössere Volumen über die Börse abgewickelt werden können, ohne dass der Marktpreis des ETFs dadurch beeinflusst wird.

Als passive Anlagen sollten ETFs die Performance des entsprechenden Index möglichst genau replizieren. Der Tracking Error ist ein Mass für die Qualität des Indexextracks und sollte bei ETFs auf Schweizer Aktien im Bereich von 0.10-0.30% jährlich liegen.

Andreas Zingg, Senior Product Specialist, UBS, Zürich.

Den Überblick behalten

ANBIETER Für Investoren wird das Angebot immer unübersichtlicher. Neue Produkte und Indizes schiessen wie Pilze aus dem Boden. Banken kommen nicht mehr um ETF herum.

JAKOB BAUR

Allein in den letzten zwei Jahren hat sich die Zahl der börsennotierten Fonds mehr als verdoppelt. Es ist wohl nur eine Frage der Zeit, bis die Zahl der von ETF abgebildeten Indizes in Europa vierstellig ist. Heute bietet der ETF-Markt eine Abdeckung von über 500 unterschiedlichen Indizes innerhalb aller gängigen Assetklassen.

Droht den ETFs der Absturz?

Die Produktflut ruft auch Kritiker auf den Plan. Sie warnen vor einer ähnlichen Entwicklung wie im Markt für strukturierte Produkte, der nach einer mehrjährigen Boom-Phase jäh abstürzte. Von solchen Exzessen ist der ETF-Markt zwar noch weit entfernt, wir registrieren jedoch eine schnell wachsende Produktzahl mit zunehmender Tendenz zu Nischenprodukten und speziellen Anlageansätzen. Für Anleger wird das Produktangebot zunehmend unübersichtlich, nicht zuletzt, weil ETF komplexer sein können als es den Anschein hat.

Immer mehr Anbieter drängen mit neuen Produkten auf den Markt, die mittlerweile auf nahezu jeden Index aufgelegt werden –

und neue Indizes schiessen wie Pilze aus dem Boden. Ein Beispiel dafür sind die von der Schweizer Börse im letzten September lancierten Hebelstrategie-Indizes auf die Leitindizes SMI, SLI Swiss Leader Index und SBI Swiss Bond Index. Entsprechend erweitern neue Produktformen, wie etwa Strategie-, Leverage- und halb-aktive ETF, das ETF-Universum. Dies erschwert es den Investoren zunehmend, sich im Index- und Produkte-Dschungel zurechtzufinden. Die Gefahr wächst, dass die Transparenz und Übersicht des ETF-Marktes verloren geht.

Nicht nur HSBC, Unicredit und Deutsche Bank erkennen das zukünftige Platzierungspotenzial und entsprechend das Marktwachstum für ETF im Private Banking, auch Credit Suisse und UBS

forcieren das ETF-Geschäft. Offensichtlich kommen die Banken nicht mehr darum herum, Ihren Privatkunden preiswertere ETF aktiv anzubieten, selbst wenn die Berater im Hinblick auf die Margen bisher wenig Anreiz zum Einsatz passiver Produkte hatten, da er an diesen nur wenig verdienen kann. Der ETF ist deshalb bisher vor allem ein Produkt für institutionelle Investoren, die ihre Kapitalanlagen mit Blick auf eine eher beschränkte Zahl wichtiger Indizes steuern. So erstaunt es nicht, dass ungefähr ein Drittel aller verwalteten Vermögen in wenigen, etablierten Indizes, wie dem Euro Stoxx 50, MSCI Emerging Markets, Dax oder FTSE 100 investiert sind.

Vorsicht für Privatanleger

Es ist davon auszugehen, dass es privaten Anlegern nicht oder nur schwer gelingt, durch Ausnutzen des richtigen Kauf- oder Verkaufszeitpunktes eine Mehrperformance gegenüber dem Referenzindex zu erzielen. Entsprechend empfehlen wir Privatanlegern langfristig zu investieren – hier spielt der Investitionszeitpunkt keine entscheidende Rolle. Anstatt auf die vergangene Performance sollte der Privatanleger darauf achten, dass er volumenabhängige Kosten und das langfristige Anlagerisiko minimiert. Deshalb empfehlen wir, neben den individuellen Anlagepräferenzen die Gebührenstruktur und Risikoprofil zu studieren.

Jakob Baur, Geschäftsführer
ETFExplorer.com, Zürich.

IN KÜRZE

Marktwachstum von Banken erkannt

Angebot An europäischen Handelsplätzen sind derzeit über 1100 börsengehandelte Indexfonds von mehr als 20 Anbietern gelistet. Auch die Produktvielfalt steigt und neu aufgelegte ETF sind oft komplexer als die einfache Ursprungsform. Ein Beispiel dafür sind Hebel- und Short-ETF.

Emittenten Immer mehr Banken steigen ins ETF-Geschäft ein. Institutionelle Anleger kaufen häufiger ETFs.