

Invest

Index-Fonds als Bausteine

Alex Hinder, ehemaliger Chief Investment Officer der Bank Leu, schwört auf den Einsatz von kostengünstigen Produkten ohne Retrozessionen. Von Fritz Pfiffner

Er hat eine glänzende Bankkarriere gemacht. Der 53-jährige Alex Hinder war bis Mitte 2006 Chief Investment Officer und Mitglied der Geschäftsleitung der Bank Leu und vorher Mitglied der Geschäftsleitung der Vontobel Asset Management AG. Der Anlagespezialist hat inzwischen eine eigene Firma gegründet und verwaltet Vermögen ab rund 1 Mio. Fr. Er berät auch Pensionskassen in der längerfristigen Anlagestrategie und in der kürzerfristigen Anlagepolitik.

Was ist seine Spezialität, sein Anlagekonzept? Er könne und wolle ganz kundenorientiert arbeiten ohne irgendwelche Interessenkonflikte, sagt Hinder. Er nennt sein Anlagekonzept «Active Index Investing». Im Klartext betreibt Hinder aktives Portfolio-Management mit indexnahen Anlagen wie Index-Fonds oder Index-Aktien, sogenannten Exchange-traded Funds (ETF). Das sind an der Börse kotierte Fonds, die einen bestimmten Index (zum Beispiel den Swiss-Market-Index SMI) eins zu eins abbilden. Diese Instrumente sind völlig transparent, breit diversifiziert, liquid und sehr kostengünstig. Für diese Produkte spricht auch, dass nur sehr wenige aktiv gemanagte Fonds nachhaltig ihren Index-Benchmark übertreffen.

Gebühren sind wichtig

Mir ETF können auch Privatanleger mit geringen Beträgen im Aktienmarkt auf einen Länder-, Branchen- oder gar Stil-Index setzen. Auch Investments in Rohwarenmärkte und Immobilien sind möglich. «Viele Privatanleger sind sich gar nicht bewusst, dass bereits kleine Unterschiede bei den Gebühren langfristig enorme Auswirkungen auf ihr Vermögen haben», sagt Hinder und präsentiert ein Beispiel: Zwei Anleger investieren 100 000 Franken, der eine in aktiv gemanagte Fonds mit 1,8% jährlichen Gebühren, der andere in ETF mit 0,5% Fee pro Jahr. Nach zwanzig Jahren hat bei gleicher durchschnittlicher Rendite von 8% der Fonds-Anleger 333 000 Franken, der ETF-Anleger 425 000 Franken.

Nach einer kürzlich durchgeführten Umfrage zum Thema «Die Schweizer und ihr Wissen über Fonds» wissen nur gerade 20 Prozent, was Exchange-traded Funds sind. Das ist nicht verwunderlich. Insgesamt erreichen ETF am europäischen Fondsmarkt lediglich einen Anteil von knapp 1%, während weltweit, dank dem Durchbruch der Index-Aktien in den USA, gegen 3% auf solche Produkte entfallen. Vor allem bei den Institutionellen hat der Einsatz von ETF stark zugenommen. Dort wird



Alex Hinder hat in Zürich eine eigene Firma für Vermögensverwaltung. (Franco Bottini)

Wie will der Asset-Manager denn mit Index-Produkten einen Mehrwert schaffen? Hinder ist überzeugt, dass 90 bis 95% der langfristigen Performance eines Vermögens durch die Asset Allocation, die strategische und taktische Strukturierung des Vermögens, bestimmt werden. Er habe gut drei Dutzend Anlageklassen (Large-Caps Schweiz, Small- und Mid-Caps Schweiz usw.) gebildet, die er dann zum Teil gegenüber dem Benchmark über- und untergewichte. So ist Hinder zum Beispiel überzeugt, dass die kleinkapitalisierten Aktien ihren Zenit überschritten hätten. Folglich fährt er die ETF auf Small- und Mid-Caps etwas zurück.

Einzelwetten

Daneben geht der Vermögensverwalter mit Index-Fonds ganz bestimmte Einzelwetten ein. Es habe sich gelohnt, auf die rohstoffgetriebenen Märkte Norwegen und Kanada zu setzen. Gegenwärtig favorisiere er zum Beispiel auf globaler Ebene Energie, Telekommunikation und auch Gold. Auch beim gelben Metall investiert er in einen ETF. Er sei überzeugt, dass der Goldpreis längerfristig steigen werde, weniger als Absicherung gegen Inflation, sondern weil die Nachfrage das Angebot übersteigen werde.

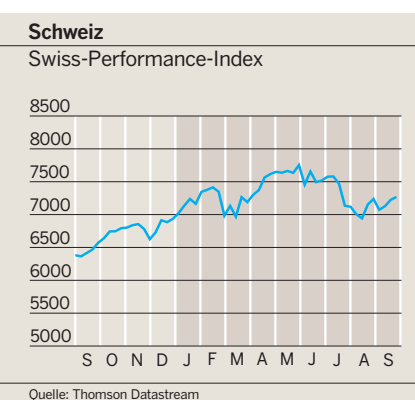
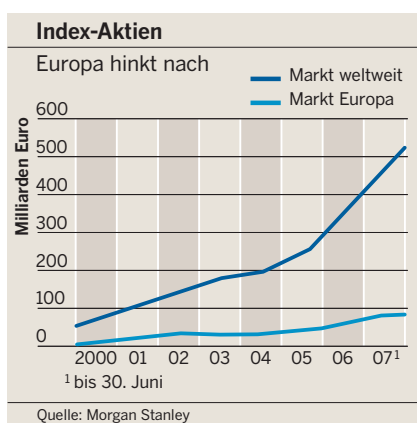
Da Studien belegen, dass über eine längere Frist Value-Titel (attraktiv bewertete Aktien mit intakten Perspektiven) besser als der Gesamtmarkt abschneiden, hat Hinder in einen Value-ETF investiert. Bei der Auswahl spezieller Index-Fonds braucht es allerdings Know-how. Hedge-Funds würde er erst dann anschauen, wenn es interessante synthetische ETF gäbe.

Wie beurteilt der Anlageprofi die gegenwärtigen Turbulenzen an den Märkten? «Die Kreditkrise ist nicht ausgestanden», sagt Hinder. Doch am Ende werde das Finanzsystem gestärkt aus der Krise hervorgehen, wenn für höhere Risiken entsprechende Aufschläge bezahlt werden müssten. Bezüglich der realen Wirtschaft sei er zusehends vorsichtiger. Der Schaden werde sich in Grenzen halten, zumal im jetzigen Zinszyklus wohl nicht nur in den USA der Höhepunkt überschritten sei.

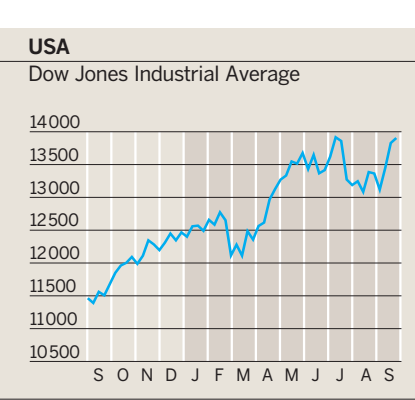
Punkto Aktien in den nächsten 12 bis 18 Monaten ist der Profi zuversichtlich. Er wird darum wahrscheinlich in den Balanced Portfolios die Aktienquote, die jetzt auf der neutralen Zielgrösse ist, in den nächsten Monaten noch etwas aufstocken. Hinder arbeitet mit einem sehr kleinen Team und meint, er habe nach einigem Hin und Her mit der Gründung der eigenen Vermögensverwaltung den richtigen Weg gewählt.

heute ein Kernteil des Vermögens passiv mit Index-Produkten angelegt und ein kleinerer Teil aktiv mit Spezialmandaten.

Für Hinder hat der Einsatz von ETF noch einen anderen grossen Vorteil: Bei diesen Produkten fließen keine Kickbacks, werden keine Vergütungen gezahlt. «Retrozessionen sind wegen der inhärenten Interessenkonflikte sowieso ein Auslaufmodell», sagt Hinder überzeugt. Die Hinder Asset Management AG verlangt für die Verwaltung eine fixe jährliche Gebühr – je nach Höhe der Vermögen in der Grössenordnung von 0,4 bis 0,7%.



Schlussstand 28. 9.	7262.52
Entwicklung 1 Woche	+0.61%
Entwicklung 1 Jahr	+10.74%
Entwicklung seit Ende 2006	+4.81%



Schlussstand 28. 9.	13 895.63
Entwicklung 1 Woche	+0.55%
Entwicklung 1 Jahr	+18.58%
Entwicklung seit Ende 2006	+11.49%

Aufgefallen

Migros bringt Kreditkarte mit Hunde-Foto

Die Migros hat's, wieder einmal zuerst. Mitte Oktober bringt der Marktführer im hiesigen Detailhandel eine individualisierte Kreditkarte auf den Markt, auf der sich der Hund des Hauses, eine Babyfoto oder das Konterfei der Geliebten anbringen lassen. Nicht mehr nur nach Platin, Gold und Silber sollen sich die Karteninhaber differenzieren, sondern nach eigenen Vorlieben. Wer es mag, kann sich jedes Jahr ein neues Sujet in das Portemonnaie stecken.

Mit der optischen Neuheit will die Migros den Absatz der bisher unter dem wenig attraktiven «M-Budget»-Label vertriebenen Gratskarte ankurbeln. 150 000 Exemplare des grün-roten Plastic-Geldes sind schon im Umlauf. Offenbar gab es Kunden, die sich zierten, damit zu bezahlen. Mit der Hundekarte, die zu den gleichen Konditionen wie das bisherige Produkt angeboten wird und ebenfalls zum Cumulus-Punktesammeln berechtigt, soll nun die gesättigte Kundschaft zu weiteren Kartenkäufen animiert werden – oder zum Wechseln auf die neue Variante.

Die Erstauflage der M-Kreditkarte hatte einen scharfen Preiswettbewerb unter den Anbietern und eine erhebliche Ausdehnung des Marktes ausgelöst, indem neue Kundenschichten für den Kauf auf Pump gewonnen werden konnten. Das eigentliche Geschäft besorgt weiterhin nicht die hauseigene Migrosbank, sondern die auf Konsumfinanzierung spezialisierte Tochtergesellschaft des amerikanischen Mischkonzerns General Electric, GE Money Bank. Diese hat gerade erst angekündigt, sich aus dem Nachbarland Österreich zurückzuziehen, wo man hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist.

Für die Schweiz, wo die Marktstellung der GE Money Bank ungleich besser ist, sind solche Überlegungen nicht bekannt. Im Gegenteil: Zu erwarten ist, dass der Gag mit der Hundefoto nicht die letzte «Innovation» bleiben dürfte. Migros und ihre GE Money Bank, aber auch alle anderen Herausgeber von Kreditkarten kämpfen mit dem gleichen Problem. Eine Karte besitzen zwischen vielen, doch benützen sie diese zu selten. Entsprechend klein sind die Umsätze pro Kunde. David Strohm

Mehr Licht in die Performance der Pensionskassen



Geldspiegel
Fritz Pfiffner

Den Schweizer Pensionskassen geht es besser. Das zeigt eine diese Woche veröffentlichte Swisscanto-Studie bei 279 Kassen mit einem Vermögen von 355 Milliarden Franken. Dies repräsentiert ungefähr die Hälfte aller 2.-Säule-Gelder. Auf den ersten Blick ist die 2006

erzielte durchschnittliche Performance von 6,3% respektabel, liegt sie doch über dem von den Vorsorgeeinrichtungen angestrebten Wert von 5%. Dieses Leistungsziel konnte allerdings während der letzten fünf (überwiegend guten) Anlagejahre nicht ganz erreicht werden. Da stelle sich die Frage, ob künftig bei den Leistungszielen Anpassungen nach unten oder höhere Beiträge erforderlich seien, heisst es im Bericht.

Nicht gestellt wird indes die Frage, ob denn bei der Performance noch etwas drinliegt, sei es durch tiefere Kosten oder eine bessere strategische Anlage-Strategie und taktische Anlage-Politik. Auffallend ist eine sehr grosse Streuung bei der Performance von minus 1% bis plus 10,9% der einzelnen Kassen. Auch bei den Kosten der Vermögensverwaltung sind die Differenzen happig, wobei nur die

grösseren Kassen einen relativ tiefen Satz von 0,1 bis 0,15% erreichen.

Es ist auch gut zu wissen, dass nur knapp die Hälfte der befragten Pensionskassen alternative Anlagen einsetzen. Im Mittel hielten diese Kassen 5,4% ihrer Anlagen in Hedge-Funds (Vorjahr 5,0%), 1,8% (1,3%) in Private Equity und 2,2 (1,9%) in Rohstoffen. Beim Einsatz alternativer Anlagen fällt auf, dass er in keiner Weise von der Risikofähigkeit der Kasse abhängig ist. Man bekommt zwar aus dem gleichzeitig mit der Swisscanto-Studie durchgeführten «Risiko-Check-up 2007» der St. Galler Beratungsfirma Complementa den Eindruck, dass sich die Professionalität in der Verwaltung der PK-Gelder verbessert hat.

Doch für die Beurteilung der Performance fehlen wichtige Angaben, wie eine Aufteilung nach passiven (Index-Produkte) und aktiven Anlagen

und der damit erzielten Netto-Performance. Eine Studie von Christoph Gort von der Universität Zürich kam jedenfalls kürzlich zum ernüchternden Urteil: «Obwohl es dem Durchschnitt der Pensionskassen nur selten gelingt, Markt-kapitalisierte Indizes zu übertreffen, glauben sie, in Zukunft überdurchschnittlich erfolgreich zu sein.»

Interessant sind bei der Performance-Frage auch qualitative Faktoren: So haben gemäss Hans-Peter Burkhard von der Universität Zürich Vorsorgeeinrichtungen, die im Umgang mit Retrozessionen Transparenz und klare Regeln kennen, regelmässig eine überdurchschnittliche Performance erreicht. Das Gleiche gelte für Kassen, die bei der Wahl der Arbeitnehmer in den Stiftungsrat auf die Qualifikation achten. Die Swisscanto-Studie 2008 sollte die Performance ins Zentrum stellen.