

Europa hat bei ETF viel aufzuholen

Die kotierten Indexprodukte sind die Profiteure der vergangenen Jahre. Wie und warum die ETF ihren Siegeszug weiterführen werden. Von **Andreas Homberger**

Die weltweit grössten Exchange-Traded Funds (ETF, kotierte Indexfonds) kommen allesamt aus den USA. Mit rund 148 Mrd. Fr. ist der SPDR auf den S&P 500 mit Abstand am grössten. Der grösste passive Fonds ist der Vanguard-Total-Stock-Market-Indexfonds mit einem Volumen von rund 330 Mrd. Fr. Zum Vergleich: Der grösste aktiv verwaltete Fonds ist der Pimco Total Return mit einem Volumen von rund 150 Mrd. Fr. In Europa sind die Volumina noch deutlich geringer. Die grössten ETF sind der iShares auf den S&P 500 und den DAX.

Für die Fondsauswahl ist zunächst die Wahl des zugrundeliegenden Index entscheidend. Die Unterschiede zwischen vermeintlich identischen Indizes können dabei gross sein. Beispielsweise unterscheiden sich der Dow Jones Industrial und der S&P 500 in der Zusammensetzung deutlich voneinander. Auch in der Schweiz besteht ein erheblicher Unterschied zwischen den drei grossen Indizes SMI, SLI und SPI. Anleger sollten auf die bekannten, breiten Indizes setzen. Nur wenn man ein spezielles Thema spielt, sollte man auf Nischen-Indizes ausweichen. Ist der Index ausgewählt, muss man im nächsten Schritt die historische Performance analysieren. Hier ist wichtig, dass man die Gesamtperformance inklusive Ausschüttungen analysiert und nicht nur die Preisveränderung. Oft zeigt sich, dass nicht der Fonds mit den tiefsten Gebühren am besten abschneidet.

Als dritter Schritt müssen die Produkteigenschaften analysiert werden. Hier geht es um Fragen wie Replikationsmethode, Wertschriftenleihe, Grösse des Fonds, Behandlung von Ausschüttungen, steuerliche Eigenschaften und natürlich die Total Expense Ratio (TER). Gerade bei den steuerlichen Implikationen auf Stufe Fonds bestehen je nach Fondsdomicil und Replikation Unterschiede. Beispielsweise können im Ausland domizilierte Fonds die schweizerische Verrechnungssteuer nicht zurückfordern, so dass diese verloren geht. Diese Unterschiede können mitunter grösser sein als die gesamten Verwaltungskosten. Zuletzt müssen die Eigenschaften beim Handel überprüft werden. Der wichtigste Aspekt ist dabei die Geld-Brief-Spanne. Sie ist in der Regel mindestens gleich hoch wie die jährliche Gebühr. Eine Rolle spielen

auch Handelsplatz und Währung. Generell sind Fonds, die in der Schweiz gehandelt und in der Referenzwährung des Anlegers notiert werden, am günstigsten.

Das Jahr 2015 dürfte folgende Trends bringen: ETF mit Währungsabsicherung, Erweiterung des Angebots mit Obligationen-ETF, Konkurrenz durch Indexfonds, neue Marktsegmente wie Alternative Beta sowie die Konsolidierung von kleinen, nicht rentablen Fonds. Die Preise werden 2015 vermutlich nur leicht sinken, da sie vielfach bereits tief sind. Aufgrund der teilweise starken Verschiebungen bei den Wechselkursen ist das Thema der Absicherung in den Fokus gerückt. Für die grossen Aktienmärkte gibt es inzwischen auch ein interessantes Angebot an ETF mit Absicherung. Da die Währungsabsicherung bei Obligationen noch weit

wichtiger ist, hat sich erfreulicherweise auch ein kleiner Markt von abgesicherten Obligationen-ETF etabliert. Bis vor kurzem gab es Obligationen-ETF praktisch ausschliesslich auf Staatsanleihen. Angesichts der tiefen Zinsen sowie der hohen Staatsschulden sind andere Marktsegmente in den Blickpunkt geraten. Für qualitativ hochwertige Unternehmensanleihen und High-Yield-Bonds gibt es inzwischen aber ETF, die für den Anleger interessant sind. Noch stiefmütterlich sieht es bei anderen Segmenten wie beispielsweise Wandelanleihen, inflationsindexierten Bonds oder Insurance-Linked-Produkten aus.

Für qualifizierte Anleger steht seit kurzem die Palette von Indexfonds, wie sie von institutionellen Anlegern verwendet werden, zur Verfügung. Dieses Segment ist vor allem bei Obligationen im Moment den ETF überlegen. Alternative Beta und ähnliche Begriffe finden sich vermehrt bei ETF. Die Anleger sollten sich bewusst sein, dass es sich bei diesen Produkten nicht um klassische Indexanlagen handelt, sondern immer eine gewisse Wette impliziert enthalten ist. Am Markt gibt es sowohl viele Anbieter als auch Fonds, die die kritische Grösse nicht erreichen. Fonds mit einem Volumen von unter 50 Millionen Franken dürften sich kaum rentieren. Einige Fonds werden dieses Jahr von der Bildfläche verschwinden.

Die 10 grössten ETF in Europa

ETF	Abgebildeter Index	Symbol	Börse	ISIN	TER	AuM
iShares S&P 500 UCITS ETF	S&P 500	IUSA	SW	IE0031442068	0.40	13 321
iShares Core DAX UCITS ETF DE	DAX	DAXEX	GR	DE0005933931	0.16	10 699
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	S&P 500	CSSPX	SW	IE00B5BMR087	0.07	9 472
Vanguard S&P 500 UCITS ETF	S&P 500	VUSD	LN	IE00B3XXRP09	0.07	8 971
iShares MSCI World UCITS ETF	MSCI World	IWRD	SW	IE00B0M62058	0.50	7 490
Lyxor UCITS ETF Euro Stoxx 50	EURO STOXX 50	MSE	FP	FRO007054358	0.20	6 842
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF	EURO STOXX 50	EUNE	SW	IE0008471009	0.35	6 042
iShares FTSE 100 UCITS ETF DIST	FTSE 100	ISF	LN	IE0005042456	0.40	5 806
iShares Euro STOXX 50 UCITS ETF	EURO STOXX 50	SX5EEX	GR	DE0005933956	0.16	5 728
iShares MSCI Emerging Markets UCITS ETF	MSCI Emerging Markets	IEEM	SW	IE00B0M63177	0.75	5 336

QUELLE: BLOOMBERG, HINDER ASSET MANAGEMENT

Andreas Homberger ist Leiter Research für Hinder Asset Management.

Das Umfeld für Biotech ist intakt

Warum es keine Blase ist. Von **Rudi Van den Eynde**

Der Biotechnologiesektor ist in den vergangenen drei Jahren gefragt gewesen wie nie. Der Nasdaq-Biotechnology-Index (NBI) hat seinen Wert verdreifacht. Angesichts solcher Erfolge stellen sich Fragen zur Bewertung und der Nachhaltigkeit dieser Performance. Seit seiner Einführung Ende 1993 ist der NBI drei Mal so stark gestiegen wie der S&P 500. Die weniger gute Nachricht ist, dass dieser Mehrertrag keineswegs stabil war. Vor allem zu Beginn war die Performance des NBI eher schwach. Allerdings steckte der Sektor damals noch in den Kinderschuhen, und die Kenntnisse der meisten Investoren waren gering. Nachdem die Food and Drug Administration (FDA) Ende 1990 die ersten Antikörper-Medikamente zugelassen hatte, trat eine positive Wende ein. Abgesehen von den Turbulenzen während der Dotcom-Blase um den Jahrtausendwechsel ging es nur noch aufwärts. Die gute Performance hat allerdings ihren Preis – und der heisst Volatilität. Die 90-Tage-Volatilität des NBI lag in den letzten 20 Jahren recht stabil bei etwa 25. Damit schwankt der Index ungefähr doppelt so stark wie der breite Markt.

Zwei Dinge bestimmen die Performance des Sektors massgeblich: Innovationen, die zur Zulassung einer Vielzahl neuer Medikamente führen, und ein vorteilhaftes Umfeld der Preisgestaltung. Die Innovationskraft belegen die 41 neuen Arzneimittel, die 2014 zugelassen wurden, wobei es sich bei den meisten um Biotech-Produkte handelt. Der starke Anstieg an Innovationen zeigt sich aber auch darin, dass 2014 in den USA etwa 100 Biotechnologie-Unternehmen an die Börse gegangen sind. Immun-Onkologie und Genterapie sind zwei Bereiche, in denen in der letzten Zeit Durchbrüche erzielt wurden. Das Thema Preisgestaltung ist hingegen etwas komplexer: Nur eine sehr ausgeprägte, politisch motivierte Senkung der

Preise aller Arzneimittel könnte dem Sektor nachhaltigen Schaden zufügen. Diskussionen über die Preise bestimmter Medikamente lösen in der Regel nur kurzfristige Gewinnmitnahmen aus. Werden die Preise für Biotechnologie-Medikamente in den kommenden Jahren hoch bleiben? Davon ist auszugehen. Allerdings wird sich die Diskussion weiter verschärfen, da die Krankenversicherungen die vielen neuen und teuren Arzneimittel am Ende kaum bezahlen können. Die Preisdebatte wird ausserdem zu mehr Fusionen und Übernahmen führen, vor allem in der Onkologie, wo die Zukunft den Kombinationstherapien zu gehören scheint.

Was kann die Party stoppen? Hier sind die Bewertungen zu nennen. Die freien Cashflow-Renditen, ein Schlüsselkriterium der Bewertung, liegen selbst bei den eher teuren grossen Biotech-Unternehmen bei mindestens 4%. Auch wenn die Bewertung immer diskutabel ist, sind 4% vergleichbar mit etablierten Unternehmen aus anderen Sektoren und daher keineswegs ein Anzeichen für eine Blase. Die massgeblichen Triebkräfte – Innovation und Preisgestaltung – treiben den Sektor weiter an. Auch an der demografischen Entwicklung wird sich nichts ändern, und die Standards im Gesundheitswesen der Schwellenländer verbessern sich weiter. Die Auswahl von Einzeltiteln wird wichtiger, und die Fokussierung auf den nächsten potenziellen Durchbruch ist entscheidend. Ein auch 2015 bestehender Risikofaktor ist, dass viele Anleger stark im Gesundheitssektor investiert sind und das Interesse an Biotech-Aktien in den USA gross ist. Das kann zu Gewinnmitnahmen und zu mehr Volatilität führen, ändert aber nichts an der längerfristigen Attraktivität.

Rudi Van den Eynde ist für Candriam Investors Group als Leiter Thematic Global Equity tätig.

Sie wollen eine schlüsselfertige Anlagelösung?

Passt perfekt.

Vertrauen Sie auf unsere einfache und professionelle Vermögensverwaltung mit vielen Vorteilen. Investieren Sie in einen **Swisscanto Portfolio Fund**.
www.swisscanto.ch/portfolio-funds

 **Swisscanto**

FINANZ'15
4./5. Februar 2015
Kongresshaus Zürich
Stand K.09 im 1. Stock

Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen, sowie Geschäftsberichte). Diese können unter www.swisscanto.ch sowie in Papierform bei der Swisscanto Asset Management AG, Nordring 4, Postfach 730, 3000 Bern 25, welche für luxemburgische Fonds die Vertreterin ist, allen Geschäftsstellen der Kantonalbanken in der Schweiz und der Bank Coop AG, Basel, kostenlos bezogen werden. Die mit (LU) bezeichneten Fonds sowie Fonds der Familie Swisscanto SmartCore sind Fonds luxemburgischen Rechts, für welche Zahlstelle die Basler Kantonalbank, Spiegelgasse 2, 4002 Basel ist.