

Invest

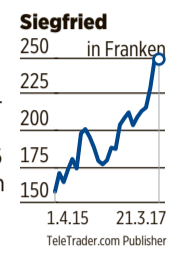
GELDBERATUNG

3a-Konto versus 3a-Fonds
Wertschriftenfonds sind meist rentabler, aber riskanter und gebührenträchtiger. Seite 23

SHORTLIST

► **Buy: Siegfried**

Die Pharmazulieferin Siegfried ist munter unterwegs. Dank Übernahme eines Teilgeschäfts von BASF stieg der Umsatz 2016 auf über 700 Millionen Franken. Die weitere Expansion in einem sich konsolidierenden Markt wird vom Management mit Bedacht vorangetrieben. Anleger können Kursrückschläge zum Kauf nutzen.



► **Watch: Deutsche Bank**

Der enttäuschende Geschäftsbericht und die milliarden schwere Kapitalerhöhung schickten die Aktien des Geldhauses erneut auf Talfahrt. CEO John Cryan mutet den Anlegern viel zu. Der Umbau der Deutschen Bank dauert. Auch sind die Rechtsstreitigkeiten mit den US-Behörden noch nicht ausgestanden. Die Titel gehören aber auf die Beobachtungsliste.



► **Sell: JBS**

Der brasilianische Fleischverarbeitungs-konzern JBS hat offenbar Gammel-fleisch in den Umlauf gebracht. China, Südkorea und Chile stoppten bereits die Importe. Die Aktien des weltweit grössten Fleischproduzenten fielen mehr als 11 Prozent. Angesichts der Vorwürfe sollten Anleger (noch) nicht einsteigen.



PETER MANHART

Eines der wenigen Finanzprodukte, die von kaum jemandem kritisiert werden, sind indexierte Anlagelösungen. Doch wie so oft beim Thema Geldanlage: Die besten Angebote sind meist professionellen Investoren vorbehalten, namentlich Indexfonds. Über diese Vehikel legen Institutionelle bevorzugt Gelder an und bis vor kurzem standen sie Privatanlegern nicht zur Verfügung.

Kosten wichtiger als Outperformance

Das hat sich geändert. Mittlerweile können auch sie entsprechende Lösungen kaufen – wenn auch nur Tranchen, die etwas teurer sind als die, die Institutionellen angeboten werden. Grundsätzlich handelt es sich bei Indexfonds um Produkte, die auf derselben Idee wie Exchange Traded Funds (ETF) basieren: Es wird nicht erst versucht, einen bestimmten Index zu schlagen, sondern diesen zu möglichst tiefen Kosten eins zu eins abzubilden. Die Hauptunterschiede der beiden Produkttypen sind in der Box rechts oben zusammengefasst.

Der Vermögensverwalter Hinder Asset Management hat für die «Handelszei-

tung» die verfügbaren Indexfonds auf SPI und SMI mit den entsprechenden ETF verglichen. Die wichtigsten Kennzahlen und Eckdaten sind in der Tabelle dargestellt. Rangiert sind die Produkte nach den Gesamtkosten. Die Courtage oder die Ausgabe- respektive Rücknahme-kommission sind nicht berücksichtigt, da sich diese von Bank zu Bank und je nach Gebührenmodell stark unterscheiden. In der Regel sind die Konditionen von Online-Brokern wie Swissquote ansprechend. Die berechneten Gesamtkosten gelten für Anleger, welche heute ein Produkt auf SPI oder SMI kaufen und darin ein Jahr investiert bleiben.

Produkte mit hoher TER erzielen langfristig eine tiefere Rendite.

Claudine Sydler, Leiterin Portfoliomanagement von Hinder Asset Management (siehe Interview unten) zieht folgende Schlussfolgerungen:

- Mit Ausnahme des Pictet Swiss Market Tracker (sehr hohe Total Expense Ratio, kurz TER) sind Indexfonds auf die beiden Schweizer Hauptaktienindizes kostengünstiger als ETF, wenn man neben der TER die Geld-/Briefspannen und die Stempelgebühren berücksichtigt.
- Die TER der beiden ETF auf den SPI sind gleich hoch (UBS) beziehungsweise tiefer

(iShares) als die günstigsten Indexfonds. Die Transaktionskosten der beiden ETF sind aber doppelt so hoch wie deren TER, weshalb die ETF trotz tiefen TER insgesamt teurer sind. Bei den ETF auf den SPI schlägt der Börsenspread von 12 respektive 23 Basispunkten negativ zu Buche.

• Die TER der SMI-ETF ist mit 0,2 und 0,35 Prozent sehr hoch. Deren Gesamtkosten liegen aber nur marginal höher als die der SPI-ETF wegen der markt tieferen Spreads. Die engeren Spreads beim SMI resultieren aus dem weniger Titel umfassenden Index (20 Titel versus rund 230 im SPI).

• Mit einer TER von 0,1 Prozent ist der iShares Core SPI die günstigste Produkt auf Schweizer Aktien. Trotzdem rangiert das Produkt nur auf Platz vier. Für langfristige «Buy and Hold»-Anleger kann dieser ETF aber durchaus Sinn ergeben, denn die höheren Anschaffungskosten fallen mit zunehmender Haltedauer immer weniger und die jährlich wiederkehrenden sehr tiefen Gebühren immer stärker ins Gewicht.

• Produkte mit hoher TER erzielen in der Regel und besonders über längere Zeiträume eine unterdurchschnittliche

Performance. Besonders deutlich wird das beim Pictet Swiss Market Tracker auf den SPI. Die hohe TER von 0,38 Prozent hat etwa im Jahr 2016 zu einer Underperformance gegenüber dem SPI von 44 Basispunkten geführt.

Indexfonds nicht immer besser

Bezogen auf die wichtigsten Schweizer Aktienindizes ist der Befund eindeutig: Indexfonds sind in der Gesamtbetrachtung günstiger als ETF. Claudine Sydler warnt aber davor, diesen Befund zu verallgemeinern und Indexfonds stets den Vorzug zu geben. Bei jedem einzelnen Index muss die angebotene Produktpalette sorgfältig studiert werden. So sind die durchschnittlichen Spreads von ETF in vielen Fällen deutlich weniger hoch als im Fall des SPI. Besonders für langfristig orientierte Anleger kann dann ein ETF mit tiefer TER sehr wohl das geeignetste Produkt sein. Letztlich ist es eine Frage des Geschmacks, ob Investoren jederzeit während der Börsenöffnungszeiten die Gelegenheit haben wollen, handeln zu können, oder ob es genügt, wenn sie dies nur einmal pro Tag können. Zwar wünschen sich Anleger viel Handlungsfreiheit. Allerdings widerspricht allzu aktives Handeln dem Grundgedanken passiver Anlagen.

► **FAKTEN ZUM THEMA**

3,8

Milliarden Dollar sind laut Blackrock weltweit in ETP (Exchange Traded Products) angelegt – davon 2,2 Billionen in US-Aktien.

80

Milliarden Dollar haben Anleger via ETP in Gold investiert. In Silber sind es 11 Milliarden. Und in Soft Commodities 3 Milliarden.

349

Milliarden Dollar flossen in Smart-Beta-Produkte. Der Faktor «Dividenden» zog mit 168 Milliarden am meisten Geld an.

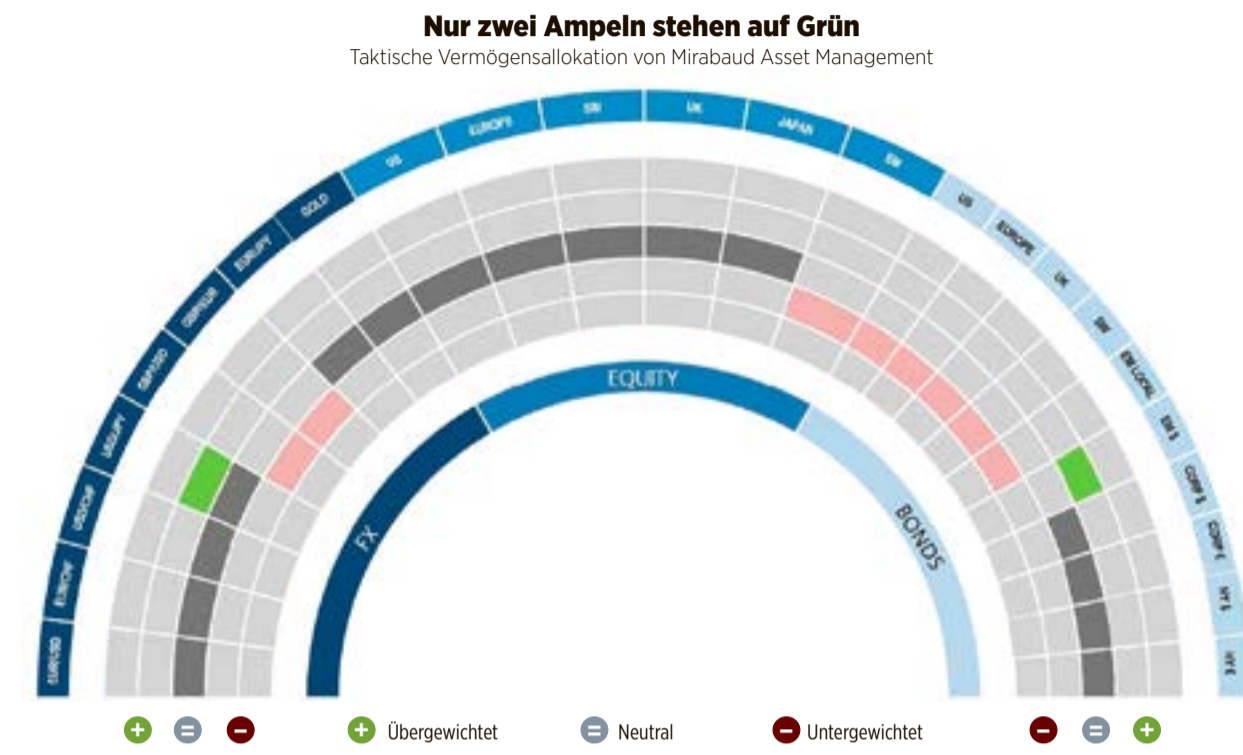
6,8

Milliarden Dollar zogen im Februar japanische Aktien-ETP an. Das war der Spitzenwert im vergangenen Monat.

INDEXFONDS UND ETF IM VERGLEICH

Drei Hauptunterschiede

	Indexfonds	ETF
Handel	Einmal täglich Zeichnung und Rücknahme zum Nettoinventarwert (NAV) im Primärmarkt.	Fortlaufender Börsenhandel, in der Regel am Sekundärmarkt.
Preisstellung	NAV +/- fixierte Zeichnungs- und Rückgabespreads. Diese werden ausschliesslich zur Kompensation von Transaktionskosten im Fonds verwendet.	Indikativer NAV zum Geld- bzw. Briefkurs +/- Spread. Dieser hängt in erheblichem Ausmass vom Handelszeitpunkt und Börsenplatz ab und beinhaltet die Kosten für den Market Maker.
Schweizer Stempelsteuer	Fonds nach Schweizer Recht: Zeichnungen und Rücknahmen sind befreit. Fonds nach ausländischem Recht: Stempelsteuer von 0,15% fällt nur bei Zeichnungen an; Rückgaben sind befreit.	ETF nach Schweizer Recht: Bei Kauf und Verkauf an Börse fällt jeweils 0,075 Prozent Stempelsteuer an. ETF nach ausländischem Recht: Bei Kauf und Verkauf an der Börse fällt jeweils 0,15 Prozent Stempelsteuer an.



Nur zwei Ampeln stehen auf Grün
Taktische Vermögensallokation von Mirabaud Asset Management

Quelle: Mirabaud Asset Management

SO SIEHT MIRABAUD DIE WELT

Jüngster Entscheid Gero Jung, Chefökonom von Mirabaud AM, erklärt: «Bei unseren jüngsten Entscheidungen haben wir beschlossen, Gewinne auf der übergewichteten Position in US-Aktien zu realisieren, und wir

haben die taktische Allokation auf Neutral zurückgenommen. Für uns besteht zu viel Unsicherheit bezüglich der zukünftigen US-Fiskalpolitik, zudem befinden sich die Bewertungen auf hohem Niveau.

Grün/Rot Es fällt auf, dass die aktuelle Einschätzung von Mirabaud AM von Zurückhaltung geprägt ist. Lediglich Schwellenländeranleihen in Dollar und dem Devisenpaar Dollar/Yen wird eine Übergewichtung zugestanden.

Indexfonds nach Schweizer Recht haben die Nase vorn

Indexfonds/ETF auf die Schweizer Aktienindizes SPI und SMI im Vergleich

Rang	Instrument	ETF/Indexfonds	ISIN-Nr.	TER p.a.	Fixer Spread	Ø Spread Börse	Stempelsteuer	Transaktionskosten	Gesamtkosten	Performance 2016	Performance YTD (28.2.2017)	AuM (Mio. Fr.)
1	Indexfonds	Swiss Performance Index (SPI)										
1	Indexfonds	CSIF (CH) Switzerland Total Market Index Blue	CH0190771862	0.15%	0.02%		0.000%	0.02%	0.17%	-1.40%	4.48%	9149
2	Indexfonds	UBS CH Investment Fund – Equities Switzerland Passive All	CH0356569118	0.17%	0.02%		0.000%	0.02%	0.19%	n/a	n/a	3878
3	Indexfonds	Swisscanto (CH) Index Equity Fund Switzerland Total (I)	CH03315622990	0.19%	0.02%		0.000%	0.02%	0.21%	n/a	4.46%	2211
4	ETF	iShares Core SPI (CH)	CH0237935652	0.19%		0.12%	0.075%	0.19%	0.29%	-1.53%	4.46%	811
5	ETF	UBS ETF (CH) SPI [®] (CHF) A-dis	CH0131872431	0.15%		0.23%	0.075%	0.30%	0.45%	-1.56%	4.46%	584
6	Indexfonds	Pictet CH – Swiss Market Tracker	CH0010396734	0.38%	0.07%		0.000%	0.07%	0.45%	-1.84%	4.42%	1104

Rang	Instrument	ETF/Indexfonds	ISIN-Nr.	TER p.a.	Fixer Spread	Ø Spread Börse	Stempelsteuer	Transaktionskosten	Gesamtkosten	Performance 2016	Performance YTD (28.2.2017)	AuM (Mio. Fr.)
1	Indexfonds	Swiss Market Index (SMI) Total Return Index										
1	Indexfonds	CSIF Switzerland Large Cap Index Blue	CH0214404714	0.15%	0.01%		0.000%	0.01%	0.16%	-3.50%	3.93%	2557
1	Indexfonds	BIFS SMI Equity Index Fund	CH0342181796	0.13%	0.03%		0.000%	0.03%	0.16%	n/a	3.94%	7
2	Indexfonds	UBS CH Investment Fund – Equities Switzerland Passive Large	CH0356569407	0.17%	0.02%		0.000%	0.02%	0.19%	n/a	n/a	2374
3	Indexfonds	Swisscanto CH Index Equity Fund Large Caps Switzerland	CH0215804680	0.22%	0.01%		0.000%	0.01%	0.23%	n/a	3.92%	1172
4	ETF	UBS ETF CH-SMI CHF	CH0017142719	0.20%		0.05%	0.075%	0.13%	0.33%	-3.56%	3.92%	1446
5	ETF	iShares SMI CH	CH0008899764	0.35%		0.04%	0.075%	0.11%	0.46%	-3.75%	3.91%	2557

Quelle: Hinder Asset Management, Bloomberg, Fondsbörse TER

GELDFRAGE CLAUDINE SYDLER

«Indexfonds können für Trader attraktiver sein als ETF»

Wie soll es der Privatanleger denn nun halten? Für «Buy and Hold»-Anleger Indexfonds und für Trader kotierte Indexfonds, sprich ETF?

Claudine Sydler: Das ist, was allgemein gesagt wird. Ich kam aber letztlich bei meinen Analysen zu einem ganz anderen Schluss. Aus Kostenüberlegungen können Indexfonds auch für aktive Anleger interessanter sein als ETF.

Weshalb?

Transaktionen mit Schweizer Indexfonds sind von der Stempelsteuer befreit. Indexfonds werden zum tatsächlichen inneren Wert zu- respektive abzüglich eines fixen Spread zugunsten des Fonds am Primärmarkt abgerechnet. Der Handel ist im Vergleich zu ETF bei denen teilweise hohe Börsenspreads und Stempelgebühren anfallen, viel kostengünstiger.

Anleger erklären teilweise, dass sie nie Indexfonds kaufen würden, weil sie

sich so den Launen des Emittenten ausgesetzt wännen. Ist das richtig? Es ist mir schleierhaft, wie so ein Vorurteil zustande kommen kann.

Vielleicht wegen schlechter Erfahrungen beim Optionenhandel?

Bei Fonds sind alle Konditionen im Prospekt definiert, und es ist klar festgelegt, wie der tägliche Nettoinventarwert berechnet wird. Und nicht vergessen werden sollte: Der fixe Spread, der bei Ausgabe und Rücknahme bezahlt wird, wird dem Indexfonds gutgeschrieben. Das ist nicht der Fall bei ETF. Dort erhält der sogenannte Market Maker den Spread als Entschädigung dafür, dass er kontinuierlich Kurse stellt.

Also ist es vielmehr so, dass die Kursgestaltung von ETF den Launen des Market Maker ausgesetzt ist? Der Market Maker muss teilweise Schätzungen vornehmen, besonders wenn er



Claudine Sydler
Leiterin Portfoliomanagement
Hinder Asset Management

für ein Produkt Kurse stellt wie den MSCI Welt. Denn all die abgedeckten Börsenplätze sind nicht gleichzeitig geöffnet. Das zwingt den Market Maker, höhere Spreads zu stellen, um sich abzusichern.

Was haben Sie sonst für Erfahrungen beim Handel mit ETF gemacht? Es braucht teilweise Geduld – je nach Handelsaktivität verändern sich die Spreads mitunter sehr schnell.

Appropos – weshalb sind diese bei ETF auf den SMI und den SPI so unterschiedlich?

Ich vermute, dass dies mit der sehr unterschiedlichen Anzahl Titel in den jeweiligen Indizes zu tun hat.

Demzufolge sind die Spreads von ETF auf den SMI tief, doch die Total Expense Ratio ist viel höher als bei ETF auf den SPI – das ergibt keinen Sinn. Institutionelle kaufen vorzugsweise Indexfonds auf den SPI. Es ist rund doppelt so viel Vermögen in SPI-Indexfonds investiert als in solchen auf den SMI. Dadurch kamen die Kosten unter Druck.

Im Vorsorgebereich 3a werden vermehrt indexierte Lösungen angeboten – im Gegensatz zu Indexfonds und ETF sind die Gebühren sehr hoch. Ist es nicht stossend, dass die Anbieter einen wichtigen Teil der Erträge der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge abschöpfen? Die hohen Gebühren der Säule-3a-Fonds sind tatsächlich unverständlich. Im Vergleich zu den extrem teuren aktiven

Fonds sind die attraktivsten indexierten Lösungen jedoch bis zu 1 Prozent günstiger. Es gibt unter den Indexlösungen grosse Kostenunterschiede.

Was halten Sie eigentlich von den Smart-Beta-ETF respektive Indizes, die Titel anders gewichten als nach Marktkapitalisierung? Hier handelt es sich vor allem um smartes Marketing. Die Anbieter erzielen auf solchen Produkten ein bisschen eine höhere Marge. Wobei konstatiert werden muss, dass sich die meisten Smart-Beta-Faktoren seit 1999 gut entwickelt haben.

Welche Faktoren sind denn sinnvoll? Value und Size sind Faktoren, welche langfristig eine höhere Risikoprämie aufweisen – allerdings erleiden auch diese Strategien Phasen, in der sie schlechter abschneiden als der Gesamtmarkt.

INTERVIEW: PETER MANHART

ANZEIG



BOUTIQUES BREGUET – BAHNHOFSTRASSE 31 ZÜRICH +41 44 215 11 88 – BAHNHOFSTRASSE 1 GSTAAD +41 33 744 30 88 – 40, RUE DU RHÔNE GENEVE +41 22 317 49 20 – WWW.BREGUET.COM