

Auf diese Punkte muss man beim ETF-Kauf achten

ETF ist nicht gleich ETF. Auf wichtige Indizes gibt es eine Vielzahl von Produkten. Nur auf die verbreitete Kosten-Kennzahl TER zu achten, kann teuer werden. Von Claudine Sydler

Der Handel mit Exchange-Traded Funds (ETF) floriert. Im vergangenen Jahr wurde alleine an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange (SIX) ein Volumen von über 100 Mrd. Fr. in ETF umgesetzt. Damit wurde zum dritten Mal in Folge die 100-Mrd.-Fr.-Grenze überschritten. Mittlerweile werden an der Schweizer Börse über 1400 ETF von insgesamt 25 Emittenten angeboten. 18 Händler (Market-Maker) sorgen dafür, dass für die zunehmende Anzahl gehandelter Indexfonds faire Preise gestellt werden.

Auswahl wird schwieriger

Das in den letzten Jahren stark gewachsene Angebot hat die Produktauswahl für den Privatanleger zu einer echten Herausforderung gemacht. Auf populäre Benchmark-Indizes wie den S&P 500, den MSCI Welt oder den Euro-Stoxx 50 sind häufig mehr als zehn verschiedene ETF im Angebot. Ein wichtiger Faktor bei der ETF-Auswahl sind die Kosten, die auf verschiedenen Ebenen anfallen. Offensichtlich ist die jährliche Verwaltungsgebühr – diese ist im ETF-Fact-Sheet des Anbieters als Total-Expense-Ratio (TER) aufgeführt. Aufgrund der zunehmenden Konkurrenz ist in den letzten Jahren ein richtiger Preiskampf unter den Anbietern ausgebrochen.

Die TER der grössten ETF liegt in Europa bei gerade einmal 0,07%. Im Vergleich dazu erhalten die externen Kosten wie die beim Börsenhandel anfallenden Stempelgebühren, Börsenkommissionen sowie Geld-Brief-Spannen (Spread) ein immer höheres Gewicht in Bezug auf die Gesamtkosten. ETF bieten sich dank dem fortlaufenden Handel als ideale Trading-Instrumente an. Anleger sollten sich aber bewusst sein, dass dieses Trading nicht gratis ist und langfristig viel Rendite kosten kann.

In der Schweiz wird auf Käufen und Verkäufen von in- und ausländischen Wertpapieren, die über einen Schweizer Effektenhändler erfolgen, eine Umsatzabgabe erhoben. Diese Abgabe – auch Stempelsteuer genannt – berechnet sich

jeweils nach dem für den Kauf und den Verkauf bezahlten Gesamtbetrag. Die Abgabe beträgt 0,075% für inländische und 0,15% für ausländische Wertschriften. ETF gelten rechtlich als kollektive Kapitalanlagen und sind genau wie Aktien und Anleihen Wertpapiere, die von der Stempelsteuer erfasst werden. Jeder Kauf und anschliessende Verkauf (Round-Trip) kostet den Investor eine Stempelsteuer zwischen 0,15 und 0,3%. Das ist mehr als die jährliche Verwaltungsgebühr vieler ETF.

Neben der Umsatzabgabe fallen beim Handel Börsenkommissionen an, deren Höhe von der gewählten Bank und dem jeweiligen Gebührenmodell abhängt. Hier gibt es enorme Unterschiede, und ein Preisvergleich lohnt sich insbesondere für tradingorientierte Anleger. Diese Kosten werden wie die Umsatzabgabe in der Börsenabrechnung aufgeführt und sind somit transparent. Das Halten der Wertschriften im Portfolio der Bank ist ebenfalls nicht gratis, und die Preisunterschiede bei den Depotgebühren sind hoch.

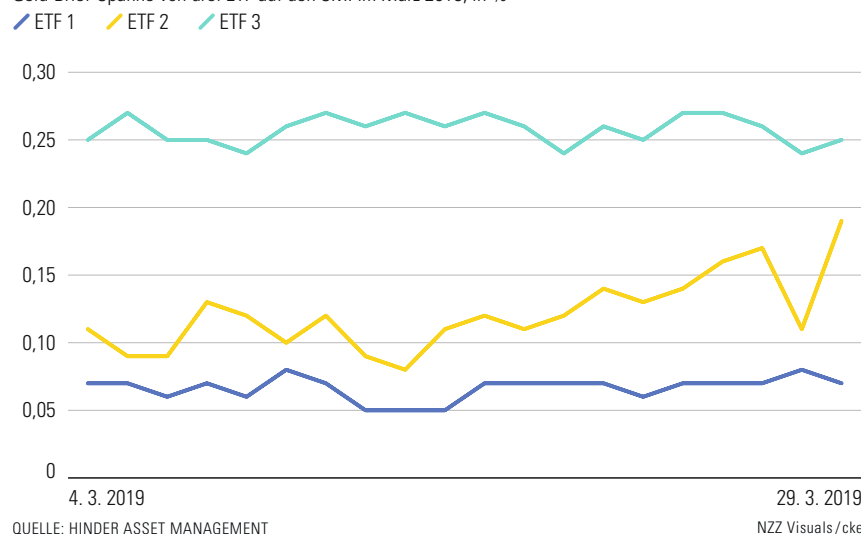
Handelskosten geben Ausschlag

Weniger offensichtlich sind die Handelskosten, die durch die Differenz zwischen den an der Börse gestellten Kauf- und Verkaufskursen entstehen. Man nennt diese Differenz im Fachjargon auch Spread oder Geld-Brief-Spanne. Sie stellt eine Entschädigung für den Market-Maker dar. Beim Market-Making berechnen die Händler fortlaufend den indikativen Inventarwert (indikativer Net-Asset-Value, iNAV) für die von ihnen betreuten ETF und stellen basierend auf diesem verbindliche Kauf- und Verkaufskurse.

Der iNAV ist eine für den ETF-Handel wichtige Kenngrösse: Er gibt den jeweiligen Wert eines ETF-Anteils wieder. Die auf dem iNAV basierenden Spreads sind nicht fix, sondern abhängig von Angebot und Nachfrage sowie der jeweiligen Marktsituation. Auch die Liquidität der zugrunde liegenden Titel hat einen Einfluss auf die Höhe der

Der Spread ist höher als die TER

Geld-Brief-Spanne von drei ETF auf den SMI im März 2019, in %



QUELLE: HINDER ASSET MANAGEMENT

NZZ Visuals / cke.

Spreads. Die Abweichungen vom iNAV sind in der Regel am höchsten bei Börseneröffnung und am Ende des Handelstages.

Sobald der Markt öffnet, sinken die Spreads auf ihr normales Niveau. Bei ETF auf Indizes, die mehrere Länder mit unterschiedlichen Zeitzonen abdecken (z. B. MSCI World), muss der Market-Maker Kurrschätzungen vornehmen, da nicht alle Börsen gleichzeitig geöffnet sind. Idealerweise handelt man ETF zu einer Tageszeit, an der auch der zugrunde liegende Markt offen ist.

Aufträge für US-Indizes sollten deshalb erst nach Börseneröffnung des US-Marktes am späteren Nachmittag platziert werden und ETF auf asiatische In-

dizes vorzugsweise am frühen Vormittag. Auf der Website der SIX werden die durchschnittlichen Spreads der ETF über die letzten zwanzig Handelstage dargestellt. Die Unterschiede zwischen einzelnen ETF, die auf dem gleichen Index basieren, können gross sein.

Als Beispiel vergleichen wir drei an der SIX gehandelte ETF auf den Swiss-Performance-Index (SPI). Die Differenz zwischen dem ETF mit dem tiefsten und jenem mit dem höchsten Spread lag über die letzten 20 Handelstage bei rund 0,2 Prozentpunkten. Das ist doppelt so viel wie die TER des günstigsten ETF auf diesen Index.

In Europa sind die meisten ETF an mehreren Börsenplätzen kotiert. Neben

der Schweizer Börse gehören Euronext, Xetra und London zu den grösseren Handelsplätzen. Bei weniger liquiden ETF werden an der Schweizer Börse nicht immer ausreichende Volumen angeboten. Es kann daher sinnvoll sein, den ETF am Leitbörsenplatz ausserhalb der Schweiz zu kaufen. Vor dem Handel sollten deshalb die Geld-Brief-Spannen und Volumen der Börsenplätze miteinander verglichen werden.

Teure Währungstransaktionen

ETF werden auch in unterschiedlichen Währungen gehandelt. Oft stimmen die Heimwährung des Börsenplatzes und jene des ETF überein. So können Anleger die ETF in ihrer Heimwährung kaufen und benötigen keine Fremdwährungskonti, die meist ebenfalls kostenpflichtig sind. Sie sparen so auch die teuren Devisentransaktionen, bei denen sich die Spreads für Privatanleger rasch auf 1% belaufen können. Das sind ebenfalls verdeckte Kosten, die dem Anleger vielfach gar nicht auffallen, die aber die Rendite deutlich schmälern.

Privatanleger kaufen und verkaufen ETF über die Börse und bezahlen dort den Marktkurs. Sehr wichtig ist dabei, enge Preislimiten um den jeweiligen Kurs zu setzen. Gibt der Investor den Auftrag «bestens» ein, hat der Händler die Möglichkeit, dies zu seinen Gunsten auszunutzen und den Geld- oder den Briefkurs markant vom fairen Wert abweichen zu lassen. Limiten sollten zudem nur «tagesgültig» gesetzt werden. Sonst kann der Market-Maker aus einer stark abweichenden Limite bei der Börseneröffnung am Folgetag Kapital schlagen.

ETF sind ideale Instrumente, um ein international diversifiziertes Portfolio zu verwalten. Eine kostengünstige und effiziente Umsetzung setzt aber viel spezifisches Fachwissen und gute Informationswerkzeuge voraus.

Claudine Sydler ist ETF-Spezialistin bei Hinder Asset Management.

Schon heute in die Zukunft investieren

Themen wie künstliche Intelligenz oder autonomes Fahren sind weit davon entfernt, bloss Modeerscheinungen zu sein. Die Identifikation der Unternehmen, die davon profitieren, ist aber anspruchsvoll. Von Sven Württemberger

Über 70% der befragten Manager sehen künstliche Intelligenz (KI) als Schlüssel zu ihrem Geschäftserfolg. Das ist das Resultat einer Studie des Beratungsunternehmens PwC aus dem Jahr 2018. Konkret kann diese Technologie in vielfältiger Weise dazu beitragen, dass ein Unternehmen seinen Wettbewerbern den entscheidenden Schritt voraus ist. Firmen, die frühzeitig und fokussiert Technologien aus Segmenten wie KI oder autonome Mobilität entwickeln, können dort eine führende Position erreichen und ein stärkeres Wachstum erzielen. Um diese Unternehmen zu erkennen und für eine Fondsanlage auswählen zu können, sind allerdings besondere Voraussetzungen nötig.

Hohe Wachstumsraten

KI-basierte Technologien erleben derzeit einen Boom, und immer mehr Geschäftsbereiche werden automatisiert. Laut Studien wird KI im ersten Schritt die Bereiche Luftfahrt, Hightech-Unternehmen sowie das Versicherungswesen signifikant beeinflussen. Dabei wird ein jährliches Wachstum des Markts für KI-Lösungen von 50% in den kommenden Jahren erwartet. Der Umsatz auf dem Markt für KI-Lösungen wird dabei voraussichtlich von 7,3 Mrd. \$ im Jahr 2018 auf 89,8 Mrd. \$ im Jahr 2025 steigen.

Zwar befinden sich viele Anwendungen noch in der Entwicklung, dank be-

schleunigten Rechenleistungen und enormen Speicherkapazitäten gewinnt der Einsatz von KI für Unternehmen aber zunehmend an Attraktivität. Intelligente Lautsprecher, das Erkennen und Verarbeiten von Sprache sowie selbst lernende Computersysteme ermöglichen erhebliche Effizienzsteigerungen, das Erschliessen neuer Wachstumsfelder und eine gezieltere Kundenansprache.

Zwei weitere Megatrends, die ein hohes Wachstumspotenzial bergen, sind Elektromobilität und autonomes Fahren. Bis elektrisch angetriebene, autonom lenkende Fahrzeuge flächendeckend eingesetzt werden können, wird zwar noch

einige Zeit vergehen. Doch dies bedeutet auch, dass für die dahinterstehende Technologie hohe Wachstumsraten zu erwarten sind.

Erschwinglichkeit, Modellvielfalt und eine wachsende Ladeinfrastruktur ermöglichen die Massenmarktfähigkeit elektrisch angetriebener Autos, Busse und Lastwagen. Bis 2030 wird weltweit ein Anstieg auf 220 Mio. Elektrofahrzeuge erwartet. Im Vergleich dazu liegt der gegenwärtige globale Wert bei knapp über 3 Mio. Eng verknüpft mit der Elektromobilität ist der Trend zu autonomen Fahrzeugen. Hier wird erwartet, dass dieser durch die zunehmende Erschwinglichkeit und Modellvielfalt deutliche Marktanteile gewinnen wird.

Gewichtung nach Potenzial

Während heutzutage nur 1 bis 2% der verkauften Autos über eine grundlegende Automatisierung (sogenannte Stufe 2) verfügen, wird bis Mitte der 2020er Jahre die Vollautomatisierung (Stufe 4) erwartet. Die beiden wichtigen Entwicklungen im Mobilitäts- und Transportsektor laufen also parallel und unterstützen sich gegenseitig.

Anleger sollten beginnen, sich jetzt mit diesen Megatrends zu befassen, um langfristig von den Wachstumsmöglichkeiten zu profitieren. Um diese Unternehmen zu erkennen und für eine Fondsanlage auswählen zu können, sind allerdings be-

sondere Voraussetzungen nötig. Bisher war es nicht einfach, an den Wachstumsmärkten wie KI oder autonomes Fahren zu partizipieren, da traditionelle Sektorfonds diese Trends nur teilweise abbilden beziehungsweise nur Daten aus der Vergangenheit auswerten.

Mit der Entwicklung in Richtung eines vorausschauenden Investierens stehen heute Anlageprodukte zur Verfügung, die sich speziell mit den Themen der Zukunft befassen. Beim thematischen Investieren geht es in erster Linie darum, an den Wachstumsmöglichkeiten der Zukunft zu partizipieren. Es ist sowohl mit aktiv verwalteten Fonds als auch über ETF möglich.

Bei ETF sind allerdings eigens konzipierte, thematisch aufgebaute Indizes notwendig. Diese thematischen Indizes folgen nicht nur einer Gewichtung nach der Marktkapitalisierung, sondern versuchen jene Unternehmen zu identifizieren, die sich als Vorreiter einer Entwicklung auszeichnen. So wird verhindert, dass nur grosse, diversifizierte Konzerne ein hohes Gewicht erlangen.

Im Gegensatz zu zurückschauenden klassischen Indizes setzen thematische Indizes auf Unternehmen, die bei Zukunftsthemen führend sind. Durch diese vorausschauende Herangehensweise können Anleger bereits heute am künftigen Wachstum der Zukunftsthemen partizipieren. Mit einem innovativen Verfahren werden Aktien ausgewählt,

die mit hoher Wahrscheinlichkeit am stärksten am gerade beginnenden technologischen Fortschritt partizipieren.

Kritische Geschäftsfelder

Im ersten Schritt werden die relevanten Subsektoren identifiziert. Beim Megatrend KI ist es wichtig, in drei Schlüsselbereiche zu investieren. Entscheidend sind das Sammeln und Verarbeiten von Daten, die dafür nötige immense Computerleistung und intelligente Software sowie Anwendungsfälle wie Spracherkennung und Cyber-Sicherheit.

Beim Thema Elektromobilität stehen Unternehmen im Fokus, die elektrische Batterien entwickeln und produzieren, sowie Technologien, um deren Kapazität und Lebensdauer zu erhöhen. Die Verfügbarkeit dieser Batterien ist eine entscheidende Voraussetzung für den Erfolg der E-Mobilität.

Thematisches Investieren scheint kein kurzlebiger Modetrend zu sein, sondern eine Anlagestrategie, die auch künftig weiter an Bedeutung gewinnen wird. In den vergangenen drei Jahren sind die Anlagen in thematische ETF in Europa von 1 Mrd. € auf fast 7 Mrd. € gestiegen. Auch in der Schweiz haben sie sich inzwischen etabliert.

Sven Württemberger ist Leiter Vertrieb Passive Investments Schweiz bei DWS.