

▶ **FAKTEN ZUM THEMA**

423,4

Milliarden Dollar sind im Vanguard Total Stock Market ETF angelegt. Damit handelt es sich um den grössten Fonds der Welt.

1224

ETF sind an der SIX Swiss Exchange kotiert. 290 davon sind von der UBS, 236 von iShares und 202 von ComStage.

17

Prozent der von unabhängigen Vermögensverwaltern betreuten Gelder sind gemäss einer aktuellen Studie in ETF angelegt.

1900

Jahre nach Christus dachte Louis Bachelier über die Idee eines ETF nach. Seine Zeitgenossen ignorierten die Idee komplett.

SHORTLIST

▶ **Watch Swatch**

Die nächste Branche - nach Pharma im vergangenen Herbst - bekommt den Liebesentzug der Anleger zu spüren: Jetzt trifft es die Schmuck- und Uhrenhersteller. Swatch Group und Richemont stehen im Ausverkauf. Reihum werden die Kursziele gesenkt. Schlägt nun die Stunde der Contrarians? Nicht so bald, zu unsicher sind die Aussichten für die beiden Konzerne. Auf dem Höhepunkt der Finanzkrise fielen Swatch Group beinahe auf 100 Franken - auch diesmal!

▶ **Sell Leonteq**

Bei Leonteq gibt es nur Extreme. Derzeit sieht der Markt nur die Risiken und das lahmende Geschäft mit strukturierten Produkten. Übertrieben nennen Analysten den dramatischen Kursrückgang. Doch so richtig scheint auch das Management der Sache nicht zu trauen - gemäss Transaktionsmeldung hat zuletzt niemand von ihnen mehr zugegriffen respektive den deutlich gesunkenen Kurs als Einstiegs Gelegenheit betrachtet.

Das sind die besten ETF

Aktien Die «Handelszeitung» hat börsenkotierte Indexfonds bewerten lassen: Die Anbieter iShares und UBS führen.

Die ETF-Empfehlungen der «Handelszeitung» - erstellt von Hinder Asset Management										Performance (Total Return)		
BB Ticker	ETF	ISIN	Währung	Replikation	AuM in Mio. ¹	TER	Fondsdomizil	Dividenden	Ø Spread ²	Q1 2016	2015	2014
	SPI Index		CHF							-8,55%	2,68%	13,00%
CHSPI SW	iShares Core SPI (CH)	CH0237935652	CHF	Physisch	527	0,10%	Schweiz	Ausschüttend	0,1707%	-8,58%	2,58%	n/a
SPICHA SW	UBS ETF (CH) SPI (CHF) A-dis	CH0131872431	CHF	Physisch	279	0,15%	Schweiz	Ausschüttend	0,2045%	-8,59%	2,54%	12,68%
	SLI Index		CHF							-8,74%	3,00%	9,03%
SLICHA SW	UBS ETF (CH) SLI (CHF) A-dis	CH0032912732	CHF	Physisch	578	0,20%	Schweiz	Ausschüttend	0,1746%	-8,77%	2,86%	8,62%
CSSLI SW	iShares SLI CH	CH0031768937	CHF	Physisch	581	0,35%	Schweiz	Ausschüttend	0,2131%	-8,83%	2,64%	8,62%
	SMI Index		CHF							-10,22%	1,14%	12,89%
SMICHA SW	UBS ETF (CH) SMI (CHF) A-dis	CH0017142719	CHF	Physisch	1482	0,20%	Schweiz	Ausschüttend	0,0622%	-10,26%	0,98%	12,70%
CSSMI SW	iShares SMI (CH)	CH0008899764	CHF	Physisch	2412	0,35%	Schweiz	Ausschüttend	0,0551%	-10,32%	0,77%	12,51%
	SMIM Index		CHF							-0,44%	11,26%	12,30%
SMMCHA SW	UBS ETF (CH) SMIM (CHF) A-dis	CH0111762537	CHF	Physisch	502	0,25%	Schweiz	Ausschüttend	0,2111%	-0,49%	11,04%	12,01%
CSSMIM SW	iShares SMIM (CH)	CH0019852802	CHF	Physisch	1142	0,45%	Schweiz	Ausschüttend	0,1641%	-0,54%	10,74%	11,73%
	Euro Stoxx 50 Index		EUR							-7,65%	7,37%	4,86%
XESC GR	db x-trackers Euro Stoxx 50 UCITS ETF (DR)	LU0380865021	EUR	Physisch	5242	0,09%	Luxemburg	Thesaurierend	0,1494%	-7,73%	7,07%	4,76%
CSSXE SW	iShares Core Euro Stoxx 50 UCITS ETF	IE00B53L3W79	EUR	Physisch	1530	0,10%	Irland	Thesaurierend	0,0677%	-8,31%	8,16%	4,66%
ES0EUA SW	UBS ETF (LU) Euro Stoxx 50 UCITS ETF (EUR) A-dis	LU0136234068	EUR	Physisch	790	0,15%	Luxemburg	Ausschüttend	0,0957%	-7,76%	6,87%	4,64%
	S&P 500 Index		USD							1,34%	1,38%	13,65%
VUSD LN	Vanguard S&P 500 UCITS ETF	IE00B3XXRP09	USD	Physisch	12588	0,07%	Irland	Ausschüttend	0,0513%	1,23%	1,03%	13,26%
XSPU LN	db x-trackers S&P 500 UCITS ETF	LU0490618542	USD	Synthetisch	2283	0,20%	Luxemburg	Thesaurierend	0,1345%	1,28%	1,09%	13,24%
CSSPX SW	iShares Core S&P 500 UCITS ETF	IE00B5BMR087	USD	Physisch	14004	0,07%	Irland	Thesaurierend	0,0411%	1,23%	0,99%	13,24%
	MSCI World Index		USD							-0,19%	-0,24%	5,58%
SWDA SW	iShares Core MSCI World UCITS ETF	IE00B4LSY983	USD	Physisch	6357	0,20%	Irland	Thesaurierend	0,1457%	-0,26%	-0,76%	5,05%
LYWLD SW	Lyxor UCITS ETF MSCI World	FR0010372201	USD	Synthetisch	1290	0,30%	Frankreich	Ausschüttend	0,1760%	-0,34%	-0,86%	4,71%
XDWD SW	db x-trackers MSCI World Index UCITS ETF	IE00BJOKDQ92	USD	Physisch	1457	0,19%	Irland	Thesaurierend	0,2721%	-0,33%	-0,99%	n/a

¹AUM = ASSET UNDER MANAGEMENT, ²VERVALTETE VERMÖGEN, ³SPREAD = GELD-BRIEF SPANNE (OHNE KÄSTEN-GEBÜHREN UNTEREN)

QUELLE: HINDER ASSET MANAGEMENT

ANZEIGE

Umfassende Beratung.
LGT. Ihr Partner für Generationen.
LGT Bank (Schweiz) AG
www.lgt.ch
Private Banking

PETER MANHART

Wer aktive Investitionsentscheide fällt, kann eigentlich nur verlieren: 95 Prozent der in der Schweiz verkauften aktiv verwalteten Fonds haben es nach Kosten in den vergangenen fünf Jahren nicht geschafft, ihren jeweiligen Referenzindex zu schlagen. 95 Prozent! Das zeigt eine Studie des Indexanbieters S&P Dow Jones Indices. Es erstaunt daher nicht, dass das passive Anlegen - mit Exchange Traded Funds (ETF) oder Indexfonds - in den vergangenen Jahren so sehr an Beliebtheit gewonnen hat.

1971 lancierten William Sharpe und Bill Fouse das erste entsprechende Finanzprodukt, den «Samsonite Pension Fund» - angeregt durch den Erben des Koffer-Imperiums. Mittlerweile ist Blackrock (iShares) der weltweite Marktführer. Per Ende 2015 waren in den USA 2,1 Billionen Dollar in ETF angelegt, in Europa waren es 510 Milliarden und in Asien 243 Milliarden. Passive Anlagen versuchen gar nicht erst einen Referenzindex zu schla-

gen, sondern bilden diesen möglichst exakt ab, zu möglichst tiefen Kosten. Doch weshalb überhaupt einen Index abbilden?

Breite Streuung zählt

Rendite und Risiko sind untrennbar miteinander verknüpft. Der Nobelpreisträger Harry Markowitz erklärte 1952 in seiner modernen Portfoliotheorie, dass der Schlüssel zur Optimierung der Rendite-Risiko-Struktur in der Diversifikation liegt, also einer breiten Streuung von Anlageklassen und einzelnen Positionen. Indizes weisen ebendiese Streuung auf und sind zugleich ein gutes Abbild des Gesamtmarktes. Somit sind Indizes - verpackt als Finanzprodukt - prädestiniert für Anleger, die in einen bestimmten Bereich investieren wollen. Das ist exakt das Gegenteil von dem, wie Warren Buffett anzulegen pflegt. Er plädiert für Konzentration - also auf Einzeltitel. Klumpenrisiken waren und sind sein Schlüssel zum Erfolg.

Da die meisten Anleger allerdings nicht so ein feines Gespür wie Buffett für aussichtsreiche Engagements haben, halten sie sich besser an Markowitz' Erkenntnisse. Die andere wichtige Erkenntnis beim Anlegen ist: Gebühren sind der einzige prognostizierbare Faktor. Über längere Zeiträume sind hohe Kosten der Renditeverminderer Nummer eins.

Der über ein frei investierbares Vermögen von unter 500 000 Franken verfügt, sollte ausschliesslich auf ETF setzen. Damit fahren Privatanleger langfristig am besten. Aus drei Gründen: Erstens wird nicht versucht, den Markt zu schlagen. Anleger - seien es Profis oder Private - überschätzen ihre Prognosefähigkeit chronisch. Zweitens sind die Kosten von passiven Anlagen wesentlich tiefer, als das der Fall ist bei aktiv verwalteten Fonds. Drittens ist das Portfolio so breit diversifiziert.

Der auf ETF spezialisierte Vermögensverwalter Hinder Asset Management hat für die «Handelszeitung» eine Liste von Empfehlungen auf die wichtigsten Aktienindizes für Schweizer Anleger zusammengestellt. Die Leiterin Portfoliomangement, Claudine Sydler, nimmt im Interview (unten) konkret Stellung dazu. Die wichtigsten Handlungsanleitungen für das Investieren mit ETF sind in den Kästen rechts zusammengefasst. Und auf Seite 26 folgt ein Gespräch mit Tim Buckley, CIO von Vanguard, einem der führenden ETF-Anbieter.

«Wir empfehlen eine Kombination aus SPI und SMIM ETF»

Worauf sollten Schweizer Anleger achten, wenn sie in einen ETF auf einen schweizerischen Aktienindex investieren?

Claudine Sydler: Für Schweizer Anleger ist es aus steuerlichen Überlegungen wichtig, dass sie den Schweizer Aktienmarkt mit in der Schweiz domizilierten ETF abdecken - nur diese können die Verrechnungssteuer von 35 Prozent vollumfänglich zurückfordern. Das ist der Grund für die Spitzenplatzierungen von iShares und UBS in den entsprechenden Kategorien. Die Abweichung vom jeweiligen Index kann hier hauptsächlich durch die Gebühren erklärt werden. Man sieht hier ganz klar, dass der jeweils kostengünstigere der beiden ETF Performancemässig besser abschneidet.

Fonds mit Domizil Luxemburg oder Irland haben also gar keine Chance, in diesen Kategorien auf die vorderen Plätze zu kommen?



«Es ist aus steuerlichen Überlegungen wichtig, dass der Schweizer Aktienmarkt mit lokal domizilierten ETF abgedeckt wird.»

Ja, das ist so. Wer keine Schweizer Plattform hat, ist im Nachteil; iShares hatte ja ebenfalls lange Zeit keine. Erst durch die Übernahme des ETF-Geschäfts der Credit Suisse kamen sie in den Besitz eines Schweizer Fondsdomizils.

Wettbewerb sieht anders aus...

...das erklärt die relativ hohen Gebühren der ETF auf die schweizerischen Aktienindizes.

Hat es Sie erstaunt, dass unter den Schweizer Produkten jene auf den SPI am günstigsten sind? Wieso ist es günstiger, einen sehr breiten Index abzubilden als den SMI mit lediglich 20 Indexmitgliedern?

Das hängt wohl wiederum mit der Konkurrenzsituation zusammen. Auf den SPI gibt es mehrere nichtkotierte Indexfonds, die in Konkurrenz zu ETF stehen. Viele Institutionelle bevorzugen Indexfonds. Ein Grund für die Beliebtheit von Indexfonds mit Fonds-

domizil Schweiz ist etwa der Wegfall der Stempelgebühr.

Wie gross ist die Ersparnis dadurch? In der Schweiz beträgt die Gebühr 0,075 Prozent auf Schweizer Produkte und auf ausländische Wertschriften 0,15 Prozent. Wer öfters handelt, kann so einiges sparen.

Beim Blick auf die Empfehlungen fällt auf, dass sich kaum synthetische ETF in der Auswahl befinden. Weshalb nicht? Synthetische Produkte lassen sich tatsächlich nur schlecht verkaufen. Anbieter wie die Deutsche Bank oder Lyxor, die zu Beginn nur Swap-basierte ETF im Angebot hatten, haben die Produktpalette beinahe komplett umgestellt.

Gibt es keine Vorteile durch die Konstruktion mit einem Swap? Doch, bei diesen Produkten fällt auf Fondsebene keine Quellensteuer an und die Anbieter müssen sich nicht um

eine Rückforderung kümmern. Das ist auch ein Grund für das gute Abschneiden dieser Produkte auf den S&P 500 und den MSCI World. Beim S&P 500 können irisch domizillierte Fonds lediglich 15 Prozent der Quellensteuer zurückfordern, während Luxemburger Fonds gar keine Rückforderungsmöglichkeit haben. Beim MSCI World sind es 30 Prozent. Bei US-lastigen Indizes wie dem S&P 500 und auch dem MSCI World sind Swap-Produkte im Vorteil.

Wenn Sie Schweizer Aktienexposition aufbauen, welcher Index scheint Ihnen dafür am geeignetsten? Wir empfehlen eine Kombination aus SPI und SMIM. Letzterer weil sich kleiner kapitalisierte Titel langfristig besser entwickeln als Blue Chips. Beim SPI sind die Klumpenrisiken im Bereich Pharma und Financials etwas geringer als beim SMI.

INTERVIEW: PETER MANHART

ANLEGEN MIT ETF: DAS MÜSSEN ANLEGER WISSEN

▶ **Wie ETF funktionieren Einfach, nicht simpel**

Physische Replikation Ein ETF bildet einen Index möglichst exakt ab. Das kann getan werden, indem alle Titel des Index entsprechend ihrem jeweiligen Gewicht gekauft werden. Dann wird von einer vollständigen Replikation gesprochen; wird der Index nur mit einer repräsentativen Auswahl nachgebildet, ist von einer Sample-Replikation die Rede. In beiden Fällen trägt der Käufer kaum ein Gegenpartei- und Abwicklungsrisiko - die Ausnahme: Der Anbieter verleiht einen Teil der Wertpapiere aus dem ETF, um einen Zusatzertrag zu erzielen. Viele Anbieter sehen aber davon ab.

Synthetische Replikation In diesem Fall wird der Index über ein Swap-Geschäft repliziert. Die UCITS-Richtlinien beschränken den Einsatz von Derivaten auf 10 Prozent, die im schlimmsten Fall auf dem Spiel stehen, obwohl ETF geschützte Sondervermögen ausserhalb der Konkurrenzmasse darstellen.

▶ **Anbieter Klein, aber fein**

Marktvolumen In der Schweiz werden Vermögenswerte von rund 5,5 Billionen Franken verwaltet. Davon entfallen rund zwei Drittel auf Aktien und Fonds. Per Ende 2015 waren rund 910 Milliarden Franken in Fonds angelegt. Die in ETF verwalteten Gelder erreichten Ende März 2016 einen Stand von 73,5 Milliarden Franken. Der Markt ist - trotz rasantem Wachstum im letzten Jahrzehnt - also noch überschaubar.

Anbieter UBS und iShares (2014 wurde das ETF-Geschäft der Credit Suisse übernommen) dominieren den Markt. Letztere haben im ersten Quartal des laufenden Jahres den höchsten Umsatz mit ihren Produkten erzielt. Insgesamt 21 Anbieter haben Produkte an der SIX Swiss Exchange kotiert, 23 Market Maker stellen Kurse. An der Schweizer Börse können ETF in acht Währungen gehandelt werden - eine Spezialität der Börse.

▶ **Dividenden Thesaurierend wählen**

Ausschüttend In der Tabelle rangieren lediglich ausschüttende ETF auf Schweizer Aktienindizes. Die Dividenden werden also periodisch an die Anleger ausbezahlt. Erträge aus Kapitalanlagen müssen als Einkommen versteuert werden. Wird der ETF vor der Ausschüttung verkauft, kann die Steuer vermieden werden. Es bleibt einzig der Kapitalgewinn oder -verlust. Achtung: Dann fällt die Stempelsteuer an (0,0075 Prozent auf ETF mit Domizil Schweiz/0,15 Prozent mit Domizil Ausland).

Thesaurierend Hier werden die Dividenden in den ETF reinvestiert. Das ist attraktiv, denn die Anleger müssen das nicht selbst tun, wenn sie den Dividendenrertrag weiter anlegen wollen. Auch hier fallen Einkommenssteuern an. Es ist darauf zu achten, dass die Erträge und der Kapitalgewinn separat ausgewiesen werden, sonst muss unter Umständen der Kapitalgewinn ebenfalls versteuert werden.

▶ **Auswahl Preisindizes meiden**

Total Return Mit der Beliebtheit von ETF stieg auch die Anzahl verfügbarer Indizes. Das macht die Auswahl des individuell passenden Produkts nicht leichter. Wichtig ist vor allem, keine ETF auf Preisindizes zu kaufen, denn diese enthalten keine Dividenden. Preisindizes werden vor allem von strukturierten Produkten verwendet. Bei klassischen ETF ist das eher unüblich. Das Kürzel «TR», ausgesprochen Total Return, weist darauf hin, dass die Dividenden berücksichtigt werden.

Unbeliebter SLI Beim SMI dominieren bekanntlich die grossen drei - Nestlé, Novartis und Roche. Mehr als 60 Prozent des Indexgewichts entfällt auf sie. Da ist der SLI intelligenter aufgebaut. Die grössten vier Titel werden bei 9 Prozent Indexgewicht gekappt, die restlichen 26 Mitglieder bei 4,5 Prozent. Dennoch findet der SLI nicht so viel Anklang. Zu Unrecht, wie wir finden.

▶ **Gebühren Jeder Basispunkt zählt**

Total Expense Ratio gibt die vom Anbieter verrechneten Gebühren an. Sie sollte nicht mehr als 10 bis 20 Basispunkte (100 Basispunkte = 1 Prozent) pro Jahr betragen. Fehlender Wettbewerb kann ein Grund für höhere Kosten sein. Es gibt auch komplexere Produkte wie Short- und Leverage-ETF oder solche, die auf Hedgefonds oder Private-Equity-Indizes fussen, die deutlich teurer sind. Wir empfehlen, nicht in solche Produkte zu investieren.

Spread Die Spanne zwischen Geld- und Briefkurs ist ebenfalls ein Kostenpunkt, den es zu beachten gilt. Die SIX Swiss Exchange stellt kostenlos eine Market Quality Metrics für ETF zur Verfügung. Dort kann der durchschnittliche Spread nachgeschaut werden. Zudem sollten ETF auf ausländische Aktienindizes nur dann gehandelt werden, wenn diese Märkte auch offen sind. Das ist in der Regel etwas günstiger, als wenn die Märkte geschlossen sind.

▶ **Smart Beta ETF für Profis**

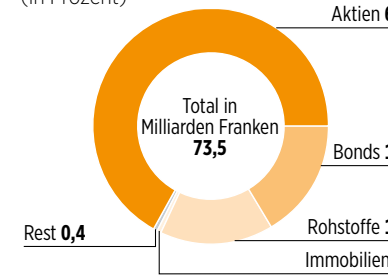
Alternative Gewichtung Die meisten bekannten Indizes werden nach Marktkapitalisierung gewichtet, sprich, das wertvollste Unternehmen erhält das grösste Gewicht. Das ergibt durchaus Sinn, schliesslich soll ein Index einen Markt oder ein Segment möglichst so darstellen, wie die «Kräfteverhältnisse» auch sind. Allerdings sind solche Indizes in ihrer Charakteristik eher prozyklisch. Aktien, die gut laufen, erhalten immer mehr Gewicht.

Faktoren Soll ein Index weniger prozyklisch sein, kann er etwa gleich gewichtet werden. Damit erhalten auch kleine Gesellschaften ein grösseres Gewicht. Diese Gewichtung wird mit dem Faktor «Grösse» bezeichnet. Andere Smart-Beta-Faktoren sind «tiefe Volatilität», «Wert» oder «Dividenden». Im schwierigen Umfeld zu Jahresbeginn haben sich «tiefe Volatilität»-ETF sehr gut geschlagen. Sie sind eher für Profis und weniger für Private geeignet.

ETF-STATISTIKEN

Zwei Drittel sind Aktien-ETF

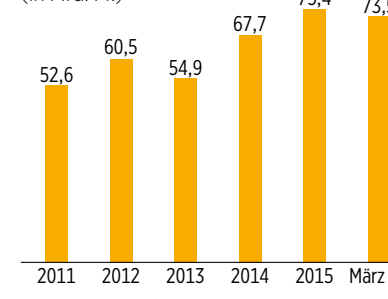
Aufteilung nach Anlageklassen (in Prozent)



STAND MÄRZ 2016 QUELLE: SWISS FUND DATA

Aufwärtstrend

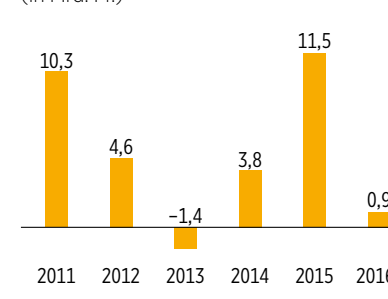
Entwicklung AuM¹ über 5 Jahre (in Mrd. Fr.)



¹AUM = VERVALTETE VERMÖGEN QUELLE: SWISS FUND DATA

Kaum dauerhafte Abflüsse

Flows kumuliert über mehrere Perioden (in Mrd. Fr.)



²SEIT JAHRANFANG QUELLE: SWISS FUND DATA

Mehr zum Thema Interview mit Vanguard-CIO Tim Buckley Seite 24