

# ETF-Anbieter suchen Wachstum in Europa

### Konkurrenzkampf der Anbieter passiver Produkte verschärft sich. Was das für Anleger heisst.

PASCAL MEISSER, London

Ausgerechnet einer der grössten Vermögensverwalter der Welt ist in Europa eine kleine Nummer. Doch das will er baldmöglichst ändern. Vanguard, Spezialist für kostengünstiges Anlegen, will in den kommenden Monaten den Alten Kontinent deutlich stärker ins Visier nehmen und den grossen Rückstand auf Rivale BlackRock reduzieren.

«Wir haben in Europa derzeit 22 passiv gemanagte Fonds, also Exchange Traded Funds, ETF», sagt Vanguards Europa-Chef Sean Haggerty im Gespräch mit «Finanz und Wirtschaft». «Wir werden bald eine grössere Palette an Produkten anbieten.» Im Gegensatz zu BlackRock strebt Vanguard keine breite Abdeckung von Indizes an. «Nur Produkte, die ein genügend hohes Volumen versprechen und langlebig sind, schaffen es zur Marktreife», sagt Haggerty. Zudem setzt Vanguard auf günstige Indexanbieter. In Europa bildet der Anbieter den eher unbekannt Index von FTSE ab, während die Konkurrenten auf die gängigeren MSCI Europe oder EuroStoxx-Indizes setzen.

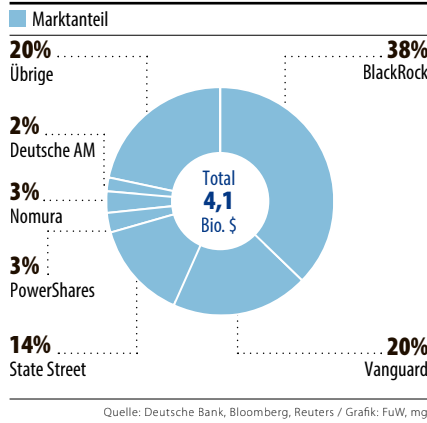
### Wenig Potenzial bei Kosten

Zu Hilfe kommt den Amerikanern bei ihrer Europa-Offensive die bevorstehende Reform der Finanzmarktregulierung in der Europäischen Union. Das MiFid-II-Paket enthält Anlegerschutz- und Transparenzvorschriften. Bei Anlageprodukten müssen versteckte Gebühren offengelegt werden. «MiFid II dürfte dazu führen, dass in Europa die Nachfrage nach ETF weiter zunehmen wird», sagt Claudine Sydlor von Hinder Asset Management.

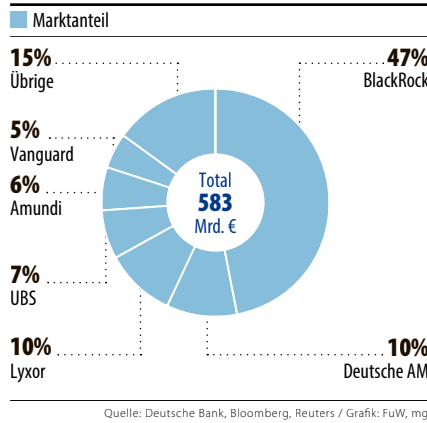
Von dieser Entwicklung sollten alle Anbieter von passiven Fonds profitieren – auch Vanguard. Die genossenschaftlich organisierte Finanzgesellschaft ist in den USA die Nummer zwei hinter BlackRock (vgl. Grafik 1). In Europa indes ist der Fussabdruck von Vanguard kaum erkennbar. Der Vermögensverwalter kommt auf einen Marktanteil von 5%. Damit liegt er nicht nur hinter BlackRock, sondern reiht sich auch hinter kleineren Anbietern wie Lyxor, Amundi oder der UBS ein (vgl. Grafik 2).

«Vor einer Offensive Vanguards dürften sich einige Konkurrenten zu Recht fürchten», sagt ein Branchenkenner, der für

### 1 Grösste ETF-Anbieter weltweit



### 2 Grösste ETF-Anbieter Europa



einen Mitbewerber arbeitet. Denn Vanguard ist dafür bekannt, mit einer Discount-Preisstrategie aufzufahren. In den USA war sie mitverantwortlich dafür, dass die Gesamtkosten (Total Expense Ratio, Ter) für ETF massiv unter Druck gerieten. Derzeit sind in Nordamerika die günstigsten ETF auf den S&P 500 für eine Gebühr von 0,04% erhältlich. In Europa bewegen sich die günstigsten Produkte um eine Ter von 0,1%. Allerdings dürfte bei diesen Niveaus das Potenzial limitiert sein. «Ich gehe nicht davon aus, dass Vanguard die Gebühren ihrer ETF weiter senkt. Sie sind im Konkurrenzvergleich bereits heute sehr tief», sagt Sydlor.

### Ausbau in Europa

Die Konkurrenz ist zudem einem möglichen Preiskrieg bereits zuvorgekommen. BlackRock hat über ihre ETF-Tochter iShares in Europa mit ihren Core-Produkten bereits 2013 günstige ETF lanciert. Dennoch sagt Christian Gast, Schweiz-Chef von iShares: «Wir haben die Talsohle wohl noch nicht erreicht.» Gast geht davon aus, dass die Gebühren nur noch in geringem Tempo abnehmen werden (vgl. Textbox). Vanguards Sean Haggerty überrascht die Reaktion der Konkurrenz nicht: «Wir haben festgestellt, dass allein schon die Ankündigung unseres Markteintritts die Gebühren generell nach unten gedrückt hat.»

Vanguard will nicht nur mit neuen Produkten, sondern auch über einen deutlich verstärkten Vertrieb ihren Bekanntheitsgrad in Europa stärken. So hat sie von der UBS mit Thomas Merz einen ETF-Spezialisten abgeworben, der den europäischen

Markt in- und auswendig kennt. Zudem wird in Frankfurt ein zusätzlicher Sitz aufgebaut. Noch nicht entschieden ist, ob Vanguard die im Mai in Grossbritannien mit Erfolg lancierte Investmentplattform auch europaweit anbietet. Auf dieser Robo-Advisor-ähnlichen Plattform können Anleger sehr günstig in haushälterische ETF investieren.

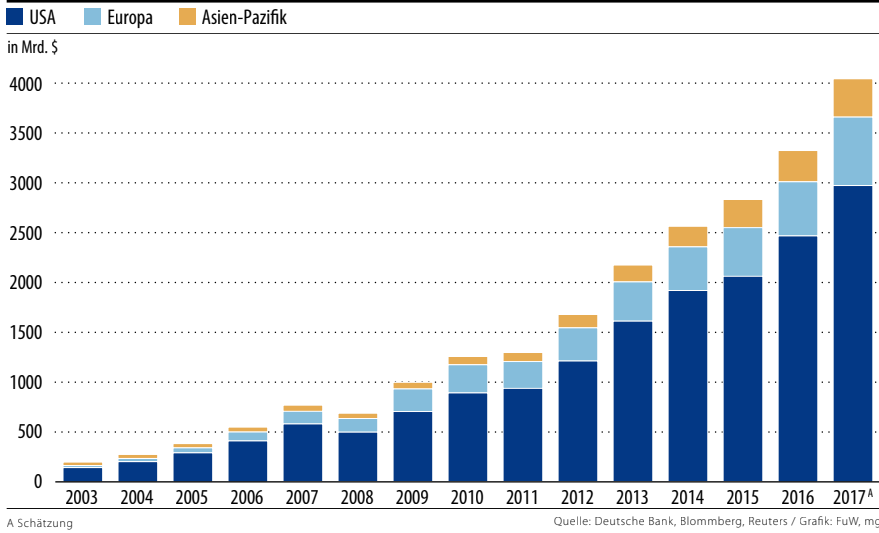
### Rekordzufluss im Juli

Noch immer hinkt Europa bezüglich passiver Anlageprodukte den Vereinigten Staaten hinterher (vgl. Grafik 3). Während in Nordamerika über 4 Bio. \$ in passiven Vehikeln investiert sind, sind es in Europa weniger als 600 Mrd. € – allerdings mit stark steigender Tendenz in den vergangenen Wochen. Im Juli haben ETF-Anbieter bei europäischen Produkten einen Rekordzufluss von 60 Mrd. \$ verzeichnet – knapp ein Zehntel des bisherigen Totals.

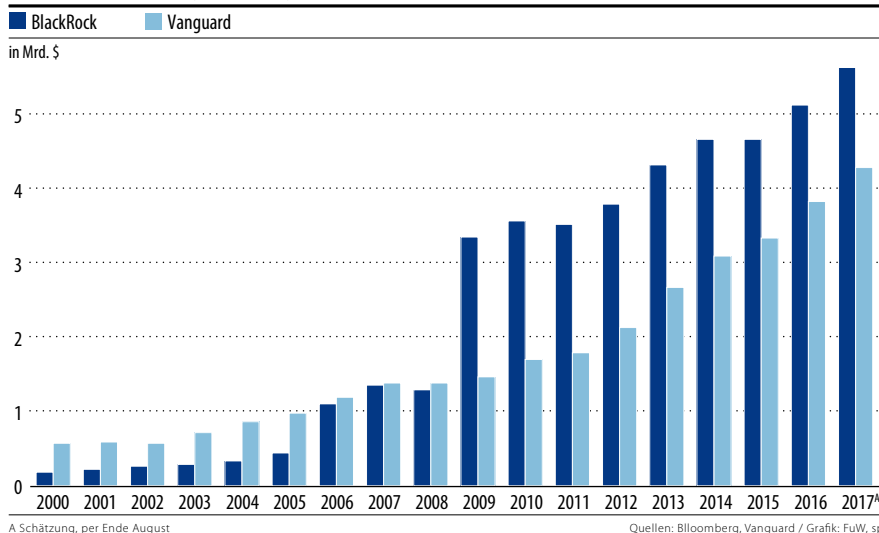
Christian Gast von iShares geht davon aus, dass sich diese Dynamik fortsetzen wird: «Anleger werden auch in Europa zunehmend auf Kosten und Transparenz sensibilisiert. Der ETF-Markt wird deshalb eine ähnliche Entwicklung erleben wie der in den USA.»

Das erklärt auch die plötzliche Bedeutung Europas für die grossen US-Geldverwalter. Will Vanguard bei den verwalteten Vermögen den Rückstand auf BlackRock verkleinern (vgl. Grafik 4), bietet der Alte Kontinent die besten Möglichkeiten. Zumal Vanguard ausschliesslich organisch wachsen will. «Zukäufe sind für uns kein Thema. Es gibt wohl kein Unternehmen, auf das wir unser Gebührenmodell übertragen könnten», sagt Haggerty.

### 3 Entwicklung ETF-Volumen nach Region



### 4 Verwaltete Vermögen im Vergleich



## Die Kostenfalle

Der Vergleich von Anlagefonds wird zu meist auf eine Kennzahl reduziert, die die Gesamtkosten abbildet: die Total Expense Ratio oder kurz Ter. Eingeführt wurde sie, um überhaupt ein Vergleichsmass für verschiedene Anbieter und Produkte zu haben. **Allerdings weist sie den Makel auf, dass sie trotz ihres Namens nicht alle relevanten Kosten beinhaltet.** Sie umfasst die Managementgebühr – zugleich der grösste Brocken – sowie Kosten für Verwaltung und Administration.

Zwar sind die nicht in der Ter enthaltenen Kosten für Transaktionen und erfolgabhangige Gebühren bei passiven Anlageprodukten kaum relevant. Viel deutlicher ins Gewicht fallen aber zwei weitere Faktoren: der Spread – also die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs des ETF – sowie der steuerliche Aspekt. Bei Anlageprodukten mit ausländischem Domizil fällt eine Stempelsteuer von 0,15% an. Je nach Produkt liegt sie über den Kosten des ETF. Wählt der Anleger hingegen ein in der Schweiz domiziliertes Produkt, ist die Stempelsteuer nur halb so hoch.

Bei kurzfristigen Investments ist auch die Geld-Brief-Spanne entscheidend: Je breiter sie ist, desto stärker beeinflusst sie die Rendite negativ. Christian Gast, Schweiz-Chef von iShares, ist sich dieser Problematik bewusst: «Wir würden gerne mit der Total Cost of Ownership (TCO) eine Kennzahl etablieren, die sämtliche Kostenelemente umfasst.» Der Markt sei aber noch immer stark auf Managementgebühren und Ter fixiert.

# Lieber Anlegen

### Automatisierte Offerten für Zertifikate, und die Bürgenstock-Konferenz kehrt heim.

Der Markt für strukturierte Produkte expandiert. Aus Deutschland erreicht mich die Nachricht, das Anlagevolumen sei im ersten Semester zum ersten Mal seit fünf Jahren gestiegen. In der Schweiz meldete der Branchenverband SVSP im Juli, der Umsatz sei im zweiten Quartal 24% höher ausgefallen als ein Jahr zuvor.

Unterstützt wird der Aufschwung von der Bereitschaft der Derivatbranche, neue technische Möglichkeiten zu nutzen. Gewisse Geschäftsbereiche bekundeten Mühe, sich an die fortschreitende Digitalisierung und Automatisierung anzupassen, schrieb letztluthin das Fachmagazin «The Banker». Dazu gehöre der Anleihenhandel. Andere Bereiche, inklusive strukturierter Produkte, setzten die Technik optimal ein. Ausgeklugelte digitale Plattformen brächten den Investoren Do-it-yourself-Produkte, das sei ein Paradigmenwechsel.

In der Schweiz spiegelt sich das im grossen ausserbörslichen Geschäft, es umfasst gut 70% des gesamten Umsatzes. Traditionell haben institutionelle Anleger oder auch Privatbanken für ihre Kunden Offerten direkt von verschiedenen Emittenten eingeholt. Heute spielen Plattformen für massgeschneiderte Produkte eine wichtige Rolle.

Marktführer ist Deritrade, ein Marktplatz für die Emission von strukturierten Produkten, betrieben von Bank Vontobel. Auf dieser sogenannten Multi-Issuer-Plattform erhalten Kunden der Bank für individuelle, massgeschneiderte Zertifikate Angebote von sieben Emittenten. Die Nachfrage hat bereits Mitte 2015 das entsprechende Kaufvolumen an der SIX Swiss Exchange überflügelt.

Besonders erfreulich ist, dass Mass-zertifikate für eine immer breitere Anle-

gerschaft zugänglich werden. «The Banker» sieht den Paradigmenwechsel bei den institutionellen Kunden, die viel mehr Möglichkeiten erhalten. Die wirkliche Revolution ist aber der immer bessere Zugang zu einem direkten Vergleich der Konditionen. Ein solcher Preisvergleich verschärft den Wettbewerb unter den Emittenten und führt zu geringeren Gebühren für alle Investoren. Zudem werden Privilegien geschliffen, denn Anleger mit kleinerem Depot erhalten ähnliche Möglichkeiten wie solche mit groesserem Vermögen.

Pionier für Preistransparenz ist UBS, die seit 2009 umfangreiche Konditionen öffentlich verfügbar macht. Den zweiten Schritt machte Leonteq. Auf ihrer Plattform können Anleger z. B. die Barriere variieren, wofür der entsprechende Coupon kalkuliert wird. Letztes Jahr lancierte Vontobel in Deutschland das öffentliche Portal Mein-zertifikat.de für den Kauf individueller Zertifikate, und im vergangenen Frühling folgte als Pendant für die Schweiz eine App.

Wie die Entwicklung weitergeht, diskutieren Branchenvertreter kommende Woche am internationalen Forum für strukturierte Produkte in Luzern. Es ist sozusagen ein Spin-off der traditionellen Bürgenstock-Konferenz der grossen Terminbörsen, veranstaltet von der Swiss Futures and Options Association (SFOA). Die findet eine Woche später statt, und zwar – nach Stationen in Interlaken und Genève eines langjahriggen Umbaus des Hotels – erstmals wieder auf dem Bürgenstock.

## Ihr Derivat

### Kotierte Zertifikate

Valor	Bank	Produkt	Coupon / Basiswert / Schutz	Verfall	Lib.	Ausgabe-preis <sup>1</sup>	Insert auf
37737783	VT	Multi Defender Vonti	6% AXA/Generali/Swiss Re/Zurich Ins.	31.08.20	06.09.17	1000 Fr.	
37738031	VT	Multi Defender Vonti	4.5% Nestlé/Novartis/Roche	30.08.19	06.09.17	1000 Fr.	
37683373	UBS	Kick-In GOAL	5% ABB/Geberit/Givaudan	27.02.19	06.09.17	1000 Fr.	
37683385	UBS	Kick-In GOAL	8.75% ABB/Siemens/Caterpillar	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37683374	UBS	Kick-In GOAL	7% Adecco/OC Oerlikon/Sika	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37683378	UBS	Kick-In GOAL	9.75% Basilea/Bruchhardt/Vifor	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37683373	UBS	Kick-In GOAL	11% Basilea/Lonza/Novartis	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
376833783	UBS	Kick-In GOAL	9.75% Basilea/Burckhardt/Vifor	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37683730	UBS	Kick-In GOAL	5% CS/Leonteq/Logitech	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37558663	UBS	Kick-In GOAL	6% Euro Stoxx/S&P/FTSE	29.08.18	06.09.17	1000 \$	
37683368	UBS	Kick-In GOAL	4% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	30.08.19	06.09.17	1000 Fr.	
37683380	UBS	Kick-In GOAL	5.25% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	30.08.19	06.09.17	1000 Fr.	
37683728	UBS	Kick-In GOAL	10% Hugo Boss/Nike/Swatch	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37683387	UBS	Kick-In GOAL	6% Leonteq	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37683738	UBS	Kick-In GOAL	13.25% Mallinckrodt	30.08.18	06.09.17	1000 Fr.	
37683381	UBS	Kick-In GOAL	6% Nestle/Novartis/Roche	27.02.19	06.09.17	1000 Fr.	
37683372	UBS	Kick-In GOAL	6.5% Orange/Sunrise/Swisscom	30.08.19	06.09.17	1000 Fr.	
37683382	UBS	Kick-In GOAL	5.25% Swiss Life/Swiss Re/Zurich	27.02.19	06.09.17	1000 Fr.	
37749713	VT	Multi Defender Vonti	6.4% Adecco/Swatch/Zurich Ins.	31.08.20	07.09.17	1000 Fr.	
37738474	VT	Multi Defender Vonti	7.8% Nestle/Novartis/Roche	31.08.18	07.09.17	1000 Fr.	
37738390	VT	Multi Defender Vonti	9.02% ABB/AMS/Logitech	31.08.18	08.09.17	1000 Fr.	
37738392	VT	Multi Defender Vonti	6.16% ABB/LafargeHolcim/Zurich	01.03.19	08.09.17	1000 Fr.	
37738391	VT	Multi Defender Vonti	6.76% Adecco/LafargeHolcim/Lonza	31.08.18	08.09.17	1000 Fr.	
37738393	VT	Multi Defender Vonti	5.33% Givaudan/Novartis/Swatch	01.03.19	08.09.17	1000 Fr.	
37738386	VT	Multi Defender Vonti	5% Richemont/Nestlé/Roche	01.03.19	08.09.17	1000 Fr.	
37738387	VT	Multi Defender Vonti	5.5% Swiss Life/Swiss Re/UBS	01.03.19	08.09.17	1000 Fr.	
37155668	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	3% Euro Stoxx 50/S&P 500/SMI	01.03.21	08.09.17	1000 Fr.	
37332659	BAER	Bar. Rev. Conv.	5.5% AXA/Münchener Rück/Allianz	04.09.19	11.09.17	1000 Fr.	
37682856	UBS	Kick-In GOAL	4% Euro Stoxx	04.09.19	11.09.17	1000 Fr.	
36967927	BAER	Bar. Rev. Conv.	6.65% Kudelski	05.12.18	12.09.17	1000 Fr.	
36967926	BAER	Bar. Rev. Conv.	4.7% Nestlé	05.12.18	12.09.17	1000 Fr.	
36967928	BAER	Bar. Rev. Conv.	5.1% Strumann	05.12.18	12.09.17	1000.1 Fr.	
36967923	BAER	Bar. Rev. Conv.	5.55% UBS	05.09.18	12.09.17	1000 Fr.	
36967925	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	6.8% Aryzta	05.09.18	12.09.17	1000 Fr.	
36967924	BAER	JB Bar. Rev. Conv.	4.5% EMS-Chemie	05.09.18	12.09.17	1000 Fr.	
37682824	UBS	Kick-In GOAL	4% Euro Stoxx/S&P/FTSE	05.03.19	12.09.17	1000 Fr.	
37683839	UBS	Kick-In GOAL	5.75% Allianz/Axa/Münchener Rück	06.09.19	13.09.17	1000 Fr.	
37683840	UBS	Kick-In GOAL	5.5% ARYZTA/Lindt&Sprungli/Nestlé	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37683133	UBS	Kick-In GOAL	9.5% Basilea/Clariant/EMS-Chemie	06.09.19	13.09.17	1000 Fr.	
37683653	UBS	Kick-In GOAL	12% Basilea/Leonteq/Logitech/Sika	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37683148	UBS	Kick-In GOAL	5.75% Bayer/Nestlé/Novartis/Roche	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37683838	UBS	Kick-In GOAL	5.25% Clariant/EMS-Chemie/Lonza	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37683837	UBS	Kick-In GOAL	8% Credit Suisse/Julius Bär/Leonteq	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37683648	UBS	Kick-In GOAL	4.5% DAX/Euro Stoxx/SMI	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37683846	UBS	Kick-In GOAL	4.75% Index Basket	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37683144	UBS	Kick-In GOAL	5.25% Generali/Swiss Life/Zurich Ins.	06.03.19	13.09.17	1000 Fr.	
37683160	UBS	Kick-In GOAL	9.5% Intel/Micron/NVIDIA	06.09.18	13.09.17	1000 Fr.	
37749952	EFG	Bar. Rev. Conv.	14% AMS/Netflix/Western Digital	10.12.18	14.09.17	1000 Fr.	
37750359	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	8% CS/Julius Baer/Partners Group	08.03.19	14.09.17	1000 Fr.	
37738856	VT	Defender Vonti	5.8% Burckhardt Compression	07.09.18	15.09.17	1000 Fr.	
37738853	VT	Defender Vonti	5.8% Burckhardt Compression	07.09.18	15.09.17	1000 Fr.	
37738781	VT	Defender Vonti	6% Credit Suisse	08.03.19	15.09.17	1000 Fr.	
37738784	VT	Defender Vonti	5% LafargeHolcim	08.03.19	15.09.17	1000 Fr.	
37738786	VT	Defender Vonti	3.5% Nestle	08.03.19	15.09.17	1000 Fr.	
37738787	VT	Defender Vonti	3.5% Novartis	08.03.19	15.09.17	1000 Fr.	
37738788	VT	Defender Vonti	6% UBS	08.03.19	15.09.17	1000 Fr.	
37738789	VT	Defender Vonti	4.5% Zurich Ins.	08.03.19	15.09.17	1000 Fr.	
37750363	LEON	Multi Bar. Rev. Conv.	6% Adecco/Lonza/Strumann/Swatch	09.09.19	18.09.17	1000 Fr.	Seite 4
37155682	RCH	Multi Bar. Rev. Conv.	5% Adecco/Richemont/Lonza/Swatch	11.09.19	18.09.17	1000 Fr.	Seite 7
37738672	VT	Credit Linked Note	Glencore	30.09.24	04.10.17	1000 Fr.	
37738052	VT	Multi Defender Vonti	3% Nestlé/Novartis/Roche	28.09.20	04.10.17	1000 Fr.	
29258000	VT	Multi Defender Vonti	6% Aktien Basket Ausland	Open End	16.10.18	100 Fr.	
37211102	VT	Bar. Rev. Conv.	5% Allianz/AXA/Swiss Life/Zurich	24.08.20	17.08.20	1000 Fr.	

Die publizierten Neuemissionen wurden der «Finanz und Wirtschaft» direkt vom Emittenten mitgeteilt. Alle Angaben ohne Gewähr. <sup>1</sup> indikativ

Alle Konditionen der neulancierten Zertifikate finden Sie unter [www.fuw.ch/zertifikate-neuemissionen](http://www.fuw.ch/zertifikate-neuemissionen)