

## Editorial

«Klassische Indexfonds spielen in der Schweiz bereits heute eine sehr bedeutende Rolle.»



Liebe Leserin, lieber Leser

Indexorientierte Privatanleger mussten sich bis anhin fast ausschliesslich auf Exchange Traded Funds (ETFs), die börsengehandelten Indexfonds, beschränken. Seit einigen Monaten stehen ihnen Anlageinstrumente zur Verfügung, die bisher nur professionellen Anlegern wie Pensionskassen und qualifizierten Anlegern zugänglich waren: die **klassischen Indexfonds**. Eigentlich sind Indexfonds die Vorläufer der ETFs, sind sie doch viel älter (und teilweise auch grösser) als ihre börsengehandelten Pendanten. **Inhaltlich handelt es sich bei ETFs und Indexfonds um das gleiche Produkt in einer anderen Verpackung:** Beide sind Anlagefonds, die einen Index 1:1 nachbilden. Trotzdem unterscheiden sie sich in wichtigen Punkten, insbesondere der Handelbarkeit, der Preisstellung sowie den steuerlichen Konsequenzen.

Im aktuellen Schwerpunktartikel «**Indexfonds - ernsthafte Konkurrenz für Exchange Traded Funds (ETFs)**» beleuchten wir die wichtigsten Unterschiede der beiden

Indexinstrumente. Anhand eines konkreten Beispiels zeigen wir, wie die verschiedenen Produkte miteinander verglichen werden sollten. Wir haben daraus überraschende Schlussfolgerungen gezogen!

Das Jahresende steht vor der Tür. Ich bedanke mich bei dieser Gelegenheit ganz herzlich für Ihr Interesse an unseren E-News. Ich wünsche Ihnen erholsame Weihnachtsfeiertage und einen guten Start in ein erfolgreiches, neues Börsenjahr.

Dr. Alex Hinder, CEO

# Renditen von Anlageklassen

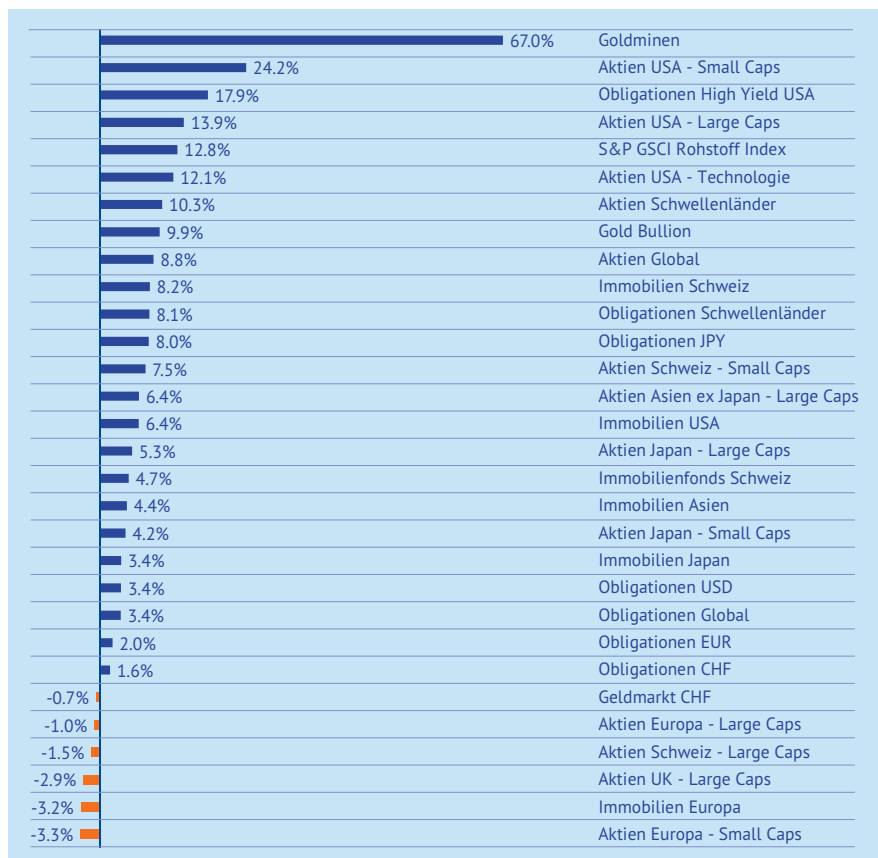
**Stichtag:** 19. Dezember 2016

Alle Performancezahlen in Schweizer Franken seit Jahresbeginn

|                              | YTD   | 2015   | 2014   | 2013   |
|------------------------------|-------|--------|--------|--------|
| <b>Geldmarkt</b>             |       |        |        |        |
| Schweizer Franken            | -0.7% | -0.6%  | 0.0%   | 0.0%   |
| Euro                         | -2.0% | -10.1% | -1.7%  | 1.7%   |
| US-Dollar                    | 3.6%  | -0.3%  | 11.6%  | -2.5%  |
| <b>Obligationen</b>          |       |        |        |        |
| Schweizer Franken            | 1.6%  | 2.1%   | 8.2%   | -3.1%  |
| Euro                         | 2.0%  | -7.8%  | 10.8%  | -0.6%  |
| US-Dollar                    | 3.4%  | 1.7%   | 18.2%  | -5.8%  |
| Global                       | 3.4%  | 0.4%   | 11.0%  | -7.4%  |
| <b>Aktien</b>                |       |        |        |        |
| Schweiz - Large Caps         | -1.5% | 1.9%   | 12.5%  | 24.6%  |
| Schweiz - Small Caps         | 7.5%  | 11.0%  | 12.9%  | 29.3%  |
| Europa - Large Caps          | -1.0% | -2.1%  | 4.5%   | 22.4%  |
| Europa - Small Caps          | -3.3% | 3.2%   | -0.2%  | 24.3%  |
| Grossbritannien - Large Caps | -2.9% | -6.8%  | 6.1%   | 13.3%  |
| USA - Large Caps             | 13.9% | 1.5%   | 25.5%  | 25.8%  |
| USA - Small Caps             | 24.2% | -3.9%  | 18.0%  | 33.1%  |
| USA - Technologie (Nasdaq)   | 12.1% | 7.6%   | 35.4%  | 34.2%  |
| Japan - Large Caps           | 5.3%  | 10.7%  | 7.5%   | 21.7%  |
| Schwellenländer              | 10.3% | -16.3% | 6.2%   | -7.7%  |
| <b>Immobilien</b>            |       |        |        |        |
| Schweiz (Fonds)              | 4.7%  | 4.6%   | 14.6%  | -1.6%  |
| Europa                       | -3.2% | 6.2%   | 20.6%  | 3.4%   |
| USA                          | 6.4%  | 2.9%   | 41.7%  | -3.5%  |
| <b>Rohstoffe</b>             |       |        |        |        |
| GS Rohstoff Index            | 12.8% | -32.3% | -25.5% | -3.4%  |
| Gold Bullion                 | 9.9%  | -9.7%  | 9.4%   | -29.9% |

Die meisten Performancezahlen basieren auf Total Return-Indizes

Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

## Indexfonds – ernsthafte Konkurrenz für Exchange Traded Funds (ETFs)

Institutionelle Anleger, namentlich Pensionskassen und Versicherungen, setzen bereits seit Jahren auf Indexfonds. Sie sind die Vorläufer der Exchange Traded Funds (ETFs). Bisher waren die äusserst Anlageinstrumente in der Schweiz fast ausnahmslos institutionellen und qualifizierten Anlegern<sup>1</sup> vorbehalten. Indexorientierte Privatanleger waren gezwungen, sich hauptsächlich auf ETFs zu beschränken. Das Angebot an Indexfonds für Private war bisher bescheiden und die Kosten der verfügbaren Fonds im Vergleich zu ETFs hoch. In unserer E-News N° 54 vom Oktober 2016 haben wir erwähnt, dass Credit Suisse, Swisscanto sowie Blackrock einen grossen Teil ihrer Indexfondspalette, der bisher nur qualifizierten Anlegern zugänglich war, nun auch Privatanlegern zu äusserst attraktiven Konditionen geöffnet haben.

Wir begrüssen diese Entwicklung sehr, sind wir doch schon lange Befürworter der klassischen Indexfonds und setzen diese auch seit Jahren in unseren Vermögensverwaltungsmandaten ein. Die zusätzliche Konkurrenz bei den Indexanlagen dürfte einerseits zu einem weiteren Rückgang der Verwaltungsgebühren führen. Auf der anderen Seite macht die Erweiterung des Produktangebotes die Auswahl des richtigen Indexinstrumentes noch schwieriger. So offerieren seit diesem Jahr Credit Suisse 49, Swisscanto 41 und Blackrock 29 Indexfonds, mit denen Privatanleger in die Anlageklassen Aktien, Obligationen, Immobilien und Rohstoffe investieren können.

Übrigens: Wir unterstützen regelmässig Institutionen und Privatpersonen bei der Auswahl des passenden Indexinstrumentes. Möchten Sie ebenfalls von dieser Dienstleistung profitieren? Dann setzen Sie sich einfach mit uns in Verbindung.

In diesem Beitrag beleuchten wir die Unterschiede zwischen Indexfonds und ETFs. Anhand eines konkreten Beispiels vergleichen wir die auf den verschiedenen Ebenen anfallenden Kosten eines ETFs mit Indexfonds. Lassen Sie uns mit einem kurzen historischen Rückblick beginnen.

### Ältester Indexfonds ist 40 Jahre alt

Indexfonds sind viel älter als ETFs: Der weltweit erste Indexfonds für Privatanleger – der **Vanguard 500 Index Fund** – feierte in diesem Jahr sein 40-jähriges Jubiläum. Dieser US-Fonds verwaltet heute ein Vermögen von knapp USD 270 Mrd. und ist somit rund USD 45 Mrd. grösser als der weltweit grösste und gleichzeitig älteste ETF, der **SPDR S&P 500 ETF Trust**. Dieser wurde erst 17 Jahre später im Januar 1993 ebenfalls in den USA lanciert.

In der Schweiz wurde der erste Indexfonds 1989 vom damaligen Bankverein mit dem Namen **SBC 100 Index Fund** auf den Markt gebracht. Heute heisst der Fonds **UBS Index Fund 100**. Er bildet die Wertentwicklung der 100 grössten Schweizer Aktien ab. Auch in der Schweiz wurde der erste ETF mehr als eine Dekade später im Jahr 2000 an der Börse kotiert. Mit verwalteten Vermögen von rund CHF 970 Mio. ist der älteste Schweizer Indexfonds aber viel kleiner als seine Konkurrenten, die den Swiss

<sup>1</sup> Als qualifizierte Anleger gelten u.a. auch Kunden, die mit einem Vermögensverwalter einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Performance Index (SPI) abbilden. Beispielsweise beträgt das Vermögen des heute grössten passiven Anlageinstrumentes auf diesen Index – dem **CSIF (CH) Switzerland Total Market Index Blue** – über CHF 8 Mrd. Dieser von der Credit Suisse verwaltete Indexfonds war vor der Öffnung in diesem Jahr nur qualifizierten Anlegern (v.a. Pensionskassen) vorbehalten. **Der Fonds ist zugleich der grösste Anlagefonds der Schweiz.** Auf Rang zwei folgt mit einem verwalteten Vermögen von CHF 6,7 Mrd. ein weiterer Indexfonds: der CSIF (CH) Switzerland Bond Index AAA-BBB auf Schweizer Franken Obligationen ist ebenfalls ein Indexfonds der Credit Suisse. Der grösste ETF auf den SPI Index, der **iShares Core SPI (CH)**, umfasst im Vergleich dazu ein Vermögen von CHF 633 Mio., während der grösste Schweizer Franken Obligationen ETF (iShares Core CHF Corporate Bond (CH)) ein Vermögen von rund CHF 1,2 Mrd. verwaltet. **Fazit: Indexfonds spielen in der Schweiz also bereits heute eine sehr bedeutende Rolle.**

### Hauptunterschiede zwischen Indexfonds und ETFs

Im Prinzip handelt es sich bei ETFs und Indexfonds um **das gleiche Produkt, aber in einer anderen Verpackung:** Beide sind Anlagefonds, die einen Index eins zu eins abbilden. Rechtlich gelten Anlagefonds als Sondervermögen und werden von den Regulierungsbehörden (z.B. in der Schweiz von der FINMA) überwacht. Bei einem allfälligen Konkurs der Fondsgesellschaft ist das Vermögen des Anlegers geschützt, da das Sondervermögen nicht in die Konkursmasse fällt.

Auch wenn die Rechtsform und das Ziel der beiden Produkte identisch sind, unterscheiden sie sich in einigen wichtigen Punkten: **Die Hauptunterschiede liegen beim Handel, der Preisstellung sowie den Steuern.** Diese Faktoren haben einen erheblichen Einfluss auf die Gesamtkosten des Produktes und somit schlussendlich auf die Nettoperformance. In Tabelle 1 haben wir die wichtigsten Unterschiede zusammengefasst.

**Tabelle 1:** Indexfonds und ETFs – die wichtigsten Unterschiede

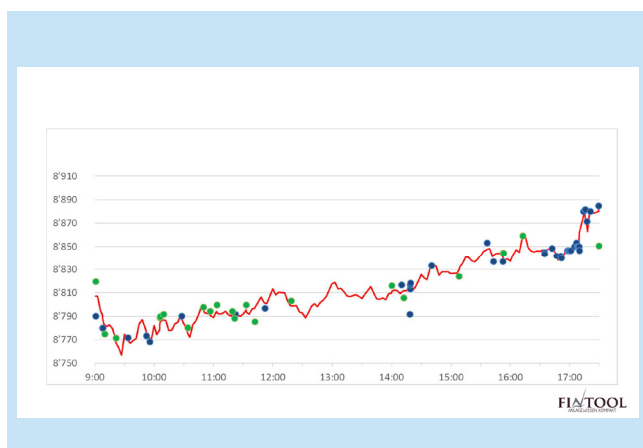
|                         | Indexfonds   | ETF   |
|-------------------------|--|---|
| Handel                  | 1x täglich Zeichnung und Rücknahme zum Nettoinventarwert (NAV) im Primärmarkt.   | Fortlaufender Börsenhandel, in der Regel am Sekundärmarkt   |
| Preisstellung           | NAV +/- fixierte Zeichnungs- und Rückgabespreads. Diese werden ausschliesslich zur Kompensation von Transaktionskosten im Fonds verwendet (Verwässerungsschutz).                                   | iNAV (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 | <b>Fonds nach Schweizer Recht:</b> Zeichnungen und Rücknahmen befreit.<br><br><b>Fonds nach ausländischem Recht:</b> Stempelsteuer von 0,15% fällt nur bei Zeichnungen an; Rückgaben sind befreit. | <b>ETF nach Schweizer Recht:</b> Bei Kauf und Verkauf an Börse fällt jeweils 0,075% Stempelsteuer an.<br><br><b>ETF nach ausländischem Recht:</b> Bei Kauf und Verkauf an Börse fällt jeweils 0,15% Stempelsteuer an. |

**ETFs tragen ihr Hauptmerkmal bereits im Namen: Sie sind börsengehandelt, also «Exchange Traded».** Wie Aktien sind sie an einer oder mehreren Börsen kotiert und werden dort permanent im Sekundärmarkt gehandelt. Die Kauf- und Verkaufskurse der ETFs werden durch sogenannte «Market Makers» bestimmt. Sie stellen auf Basis des über den Handelstag laufend ermittelten indikativen Wertes eines Fondsanteils (iNAV)<sup>2</sup> verbindliche Kauf- und Verkaufskurse. Die Kauf- und Verkaufskurse enthalten in Form des **Spreads (Geld-/Brief-Spanne)** eine Entschädigung für den «Market Maker». Diese Geld-Brief-Spannen sind nicht fix, sondern abhängig von Angebot und Nachfrage sowie der jeweiligen Marktsituation. Bei ETFs auf Indizes, die mehrere Länder mit unterschiedlichen Zeitzonen abdecken (z.B. MSCI World Index), muss der «Market Maker» Kursschätzungen vornehmen, da nicht alle Börsenplätze gleichzeitig geöffnet sind.

<sup>2</sup> Um eine zuverlässige Überwachung und korrekte Informationen für Investoren sicherzustellen, wird für börsengehandelte Fonds während der Handelszeit mindestens einmal in der Minute der indikative Nettoinventarwert (iNAV, Indicative Net Asset Value) berechnet. Der iNAV ist eine Indikation für das Fondsvermögen im Handelsverlauf und wird auf der Basis der Kurse der Einzelpositionen im ETF-Portfolio ermittelt.

Die **Abweichungen der bezahlten ETF-Kurse vom Index im Tagesverlauf** illustriert die Grafik 1, welche in einem Fintool-Video<sup>3</sup> kürzlich gezeigt wurde. In der Grafik sind die am 30. September 2016 bezahlten Kursen zweier SPI-ETFs als blaue und grüne Punkte dargestellt. Die rote Linie ist der Tageskursverlauf des SPI bzw. der iNAV der ETFs. Man erkennt deutlich, dass die Kurse fast immer ganz leicht vom «effektiven» Kurs abweichen. **Der ETF-Anleger trägt somit das Risiko einer inkorrekten Preisstellung.**

**Grafik 1:** Bezahlte Kurse für zwei SPI-ETFs und SPI-Kursverlauf am 30.9.2016



Quelle: Gérard Fischer, Fintool-Beitrag vom 1. November 2016

**Diese Abweichungen bestehen beim Handel und der Preisfestsetzung von Indexfonds nicht.** Indexfonds werden nicht an der Börse gehandelt, sondern Käufe und Verkäufe erfolgen gleich wie bei «normalen» Fonds einmal täglich im Primärmarkt zum tatsächlichen Nettoinventarwert (Net Asset Value = NAV) als Zeichnungen und Rückgaben. **Der Indexfonds-Anleger kennt deshalb zum Zeitpunkt der Zeichnung bzw. Rückgabe den Kurs noch nicht,** da der NAV in der Regel erst am Folgetag auf Basis der Vortagesschlusskurse berechnet wird. **Die Transaktion erfolgt bei Indexfonds immer genau zum tatsächlichen inneren Wert (NAV) zu- bzw. abzüglich eines fixen Zeichnungs- bzw. Rücknahme-Spreads.** Diese fixen Spreads werden ausschliesslich zur Kompensation von Transaktionskosten im Fonds verwendet und werden dem Fondsvermögen gutgeschrieben. Sie bieten

dadurch den im Fonds investierten Anlegern einen Verwässerungsschutz<sup>4</sup>.

ETF-Anleger haben den Vorteil, dass während der ganzen Börsenhandelszeit agiert werden kann und sie nach getätigter Transaktion den bezahlten Kurs sofort kennen. Sie können ausserdem ihre Aufträge an der Börse mit Limiten und «Stop Loss» versehen und sogar Leerverkäufe tätigen. ETFs eignen sich in dieser Hinsicht im Gegensatz zu Indexfonds bestens für aktive Trader.

**Ein weiterer Unterschied, der einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Kosten hat, ist die steuerliche Behandlung der beiden Anlageinstrumente.** In der Schweiz wird auf Käufen und Verkäufen von in- und ausländischen Wertpapieren, die über einen Schweizer Effektenhändler erfolgen, eine Umsatzabgabe erhoben (vgl. Tabelle 2). Diese Abgabe – auch Stempelsteuer genannt – berechnet sich jeweils auf dem für den Kauf und Verkauf bezahlten Gesamtbetrag. **Die Abgabe beträgt 0,075% für inländische und 0,15% für ausländische Wertschriften.** ETFs gelten rechtlich als kollektive Kapitalanlagen und sind genau wie Aktien und Obligationen steuerbare Urkunden, die von der Stempelsteuer erfasst werden. **Von der Umsatzabgabe ganz befreit sind hingegen Zeichnungen und Rückgaben von inländischen Fondsanteilen am Primärmarkt. Das ist ein klarer Vorteil für Indexfonds mit Schweizer Fondsdomizil!** Bei Indexfonds mit ausländischem Fondsdomizil entfällt die Umsatzabgabe bei der Rückgabe der Anteile am Primärmarkt.

**Tabelle 2:** Stempelsteuer abhängig von Produkt

| Instrument | Domizil | Kauf / Zeichnung | Verkauf / Rückgabe | «Round-Trip» |
|------------|---------|------------------|--------------------|--------------|
| ETF        | Schweiz | 0.075%           | 0.075%             | 0.150%       |
| ETF        | Ausland | 0.150%           | 0.150%             | 0.300%       |
| Indexfonds | Schweiz | 0.000%           | 0.000%             | 0.000%       |
| Indexfonds | Ausland | 0.150%           | 0.000%             | 0.150%       |

Quelle: Hinder Asset Management AG

<sup>3</sup> Fintool ist eine Internet Plattform, die mit wöchentlichen Lernvideos kompaktes Anlagewissen vermittelt (www.fintool.ch).

<sup>4</sup> Diese Spreads dienen dem Schutz der langfristig im Fonds investierten Anleger. Ohne diese Spreads müssten diese die durch Zu- und Abflüsse entstehenden Handelskosten mitfinanzieren, was letztlich zu Lasten der Performance des Fonds ginge. Im Fachjargon wird dies auch als sog. «Swinging Pricing» bezeichnet.

Obwohl sich ETFs dank dem fortlaufenden Handel als ideale Trading-Instrumente anbieten, sollten sich Anleger bewusst sein, dass dieser Handel mit Kosten verbunden ist und langfristig erheblich Rendite kosten kann, besonders aufgrund der bei jeder Transaktion anfallenden Stempelsteuer. Jeder Kauf und anschliessende Verkauf («Round-Trip») kostet den ETF-Investor 0,15 oder 0,3% Stempelsteuer. Das ist höher als die jährliche Verwaltungsgebühr vieler kostengünstiger ETFs! Wer auf den Intraday-Handel verzichten will, spart mit den stempelsteuerbefreiten Schweizer Indexfonds Geld. **Aus Kostenüberlegungen können sich Indexfonds für aktive Investoren besser eignen als ETFs.**

### Kostenvergleich von Indexanlagen auf den SPI

Die Stempelsteuern sind nur ein Teil der gesamthaft anfallenden Kosten beim Halten und Handel von Indexanlagen. Neben diesen Steuern fallen Kosten für die Verwaltung der Fonds an. Diese werden als Gesamtkostenquote oder **Total Expense Ratio (TER)** ausgewiesen. Diese Kennzahl gibt Aufschluss darüber, welche Kosten auf Fondsebene jährlich anfallen. Beim Handel setzen sich die Kosten aus der Umsatzabgabe sowie den Geld-/Brief-Spannen bei den ETFs respektive fixen Spreads als Verwässerungsschutz bei den Indexfonds zusammen.

In unserem Beispiel vergleichen wir die beiden seit diesem Jahr für Privatanleger offenen Indexfonds von Credit Suisse und Swisscanto mit den bestehenden zwei SPI-ETFs von iShares und UBS (vgl. Tabelle 3). Alle vier Produkte sind in der Schweiz domiziliert. Beginnen wir mit der TER, die von vielen Anlegern am stärksten beachtete Kennzahl bei der Evaluation eines Indexfonds. Die TER fällt auf Fondsebene an und wirkt sich so direkt auf die Performance des Fonds aus.

Tabelle 3: Vergleich Gesamtkostenquote (TER)

| Instrument | ETF / Indexfonds  | TER p.a. |
|------------|---|----------|
| ETF        | iShares Core SPI (CH)                                   | 0.10%    |
| Indexfonds | CSIF (CH) Switzerland Total Market Index Blue           | 0.15%    |
| ETF        | UBS ETF (CH) SPI® (CHF) A-dis                           | 0.15%    |
| Indexfonds | Swisscanto (CH) Index Equity Fund Switzerland Total (I) | 0.19%    |

Quelle: Fact Sheets Indexfonds / ETFs

Mit einer jährlichen Gesamtkostenquote von gerade einmal 0,1% scheint der iShares Core SPI ETF sehr attraktiv, während der Swisscanto Indexfonds mit Kosten von 0,19% als teuer wahrgenommen wird. Der CSIF (CH) Switzerland Total Market Index Blue von der Credit Suisse ist mit 0,15% gleich teuer wie der UBS ETF auf den SPI.

Im nächsten Schritt schauen wir uns die **Kosten an, die bei einem Kauf oder Verkauf** anfallen. Diese Kosten entstehen auf Investoren-Ebene und haben somit keinen Einfluss auf die Performance des Fonds. Die Daten haben wir in Tabelle 4 zusammengefasst. Wir berücksichtigen dabei die Bankkommissionen für die Abwicklung (Courtage oder Ausgabe- bzw. Rücknahmekommission) nicht, da sich diese von Bank zu Bank und je nach Gebührenmodell stark unterscheiden. **Für die Transaktionskosten haben wir somit den Spread und die nur bei den ETFs anfallenden Stempelsteuern addiert.** Bei den Indexfonds fallen als Transaktionskosten nur die fixen Spreads von 0,02% an, die dem Fonds als Verwässerungsschutz dienen. Wie bereits erwähnt, sind die Spreads bei ETFs variabel, da sie von der jeweiligen Marktsituation abhängig sind. Wir haben für unseren Vergleich daher den durchschnittlichen Spread über die letzten zwanzig Handelstage verwendet. Die Tagesdurchschnitts-Spreads stellt SIX Swiss Exchange für alle an der Schweizer Börse gehandelten ETFs in den sogenannten «Market Quality Metrics» auf ihrer Website zur Verfügung.



**Tabelle 4:** Vergleich Transaktionskosten

| Instrument | ETF / Indexfonds  | Spread | Stempel | Transaktionskosten |
|------------|---|--------|---------|--------------------|
| Indexfonds | CSIF (CH) Switzerland Total Market Index Blue           | 0.02%  | 0.000%  | 0.02%              |
| Indexfonds | Swisscanto (CH) Index Equity Fund Switzerland Total (I) | 0.02%  | 0.000%  | 0.02%              |
| ETF        | iShares Core SPI (CH)                                   | 0.15%  | 0.075%  | 0.23%              |
| ETF        | UBS ETF (CH) SPI® (CHF) A-dis                           | 0.23%  | 0.075%  | 0.31%              |

Quelle: Fact Sheets Indexfonds / SIX Swiss Exchange

Wie man anhand der Tabelle 4 sieht, ist es bei den ETFs nicht die Stempelsteuer, die am stärksten zu Buche schlägt, sondern der Spread. Die Transaktionskosten sind bei den ETFs rund doppelt so hoch wie deren jährliche Gesamtkosten!

In Tabelle 5 haben wir alle anfallenden Kosten für das Halten und den Erwerb addiert. **Aufgrund der tiefen Spreads und des Steuervorteils schneiden die beiden Indexfonds deutlich besser ab als die ETFs.** Selbst der auf den ersten Blick mit einer TER von 0,19% teure Fonds von Swisscanto ist mit Gesamtkosten von 0,21% markant günstiger als der gemäss TER preiswerteste ETF von iShares.

**Tabelle 5:** Vergleich Gesamtkosten (Halteperiode: 1 Jahr)

| Instrument | ETF / Indexfonds  | Total Kosten |
|------------|---|--------------|
| Indexfonds | CSIF (CH) Switzerland Total Market Index Blue           | 0.17%        |
| Indexfonds | Swisscanto (CH) Index Equity Fund Switzerland Total (I) | 0.21%        |
| ETF        | iShares Core SPI (CH)                                   | 0.33%        |
| ETF        | UBS ETF (CH) SPI® (CHF) A-dis                           | 0.46%        |

Quelle: Fact Sheets Indexfonds / ETFs

Anleger die heute eines der SPI-Produkte kaufen und **ein Jahr darin investiert** bleiben, müssen die in Tabelle 5 berechneten Gesamtkosten für den Kauf und das Halten einkalkulieren. Bei «Buy-and-Hold»-Anlegern, die langfristig in den Indexanlagen investiert bleiben, fallen die höheren Anschaffungskosten mit zunehmender Haltedauer weni-

ger ins Gewicht. Da kann es durchaus Sinn machen, auf das Produkt mit der tiefsten TER zu setzen, in diesem Beispiel der ETF von iShares mit einer TER von 0,1%. Aktive Investoren mit kurzer Haltedauer dürften aber mit einem Indexfonds auf den SPI besser bedient sein, auch wenn sie dabei auf den Intraday-Handel verzichten müssen.

## Schlussfolgerungen

Aus unserem Kostenvergleich soll nun nicht abgeleitet werden, dass Indexfonds per se immer kostengünstiger sind als ETFs! Die fixen Spreads der Indexfonds sind bei den wenigsten Fonds so tief wie bei denen auf den Basiswert SPI. Auch sind die Spreads der ETF nicht immer so hoch wie beim SPI. **Wichtig für Anleger ist, dass Sie bei der Evaluation von Indexanlagen nicht mehr nur das Angebot an ETFs heranziehen, sondern das Anlageuniversum um die neu verfügbaren Indexfonds erweitern.** Dabei sollten sowohl die Gesamtkosten als auch die historische Performance im Detail miteinander verglichen werden. Ebenfalls in den Entscheidungsprozess einfließen sollte die vorgesehene **Haltedauer** des Anlageinstrumentes. Ist diese lang, fallen die höheren Transaktionskosten der ETFs weniger ins Gewicht.

Bei Hinder Asset Management setzen wir schon seit Jahren Indexfonds ein. Unsere Kunden kommen dabei in den Genuss der **Anteilklassen für qualifizierte Anleger.** Diese Anteilklassen sind erstens preislich attraktiver als diejenigen für Privatanleger und zweitens deckt deren Anlageuniversum mehr Anlageklassen ab.

Claudine Sydler, CIIA

### Europäischer ETF-Markt kurz vor EUR-500-Milliarden-Marke

Der europäische ETF-Markt ist im November 2016 weiter gewachsen: Die Nettomittelzuflüsse summierten sich im Verlauf des Monats auf EUR 4,3 Mrd. Das insgesamt in ETFs verwaltete Vermögen stieg im Vergleich zum Jahresende 2015 um zehn Prozent auf EUR 497 Mrd.; dies bei einem begrenzten positiven Markteinfluss von 2,2 Prozent. Die Marke von EUR 500 Mrd. dürfte wohl dieses Jahr noch zu schaffen sein! **Während Indexanlagen Rekordzuflüsse vermelden, bekunden aktive Anlagefonds in diesem Jahr hingegen grosse Mühe:** Gemäss einer Auswertung des Datenanbieters eVestment haben institutionelle Investoren seit Jahresbeginn USD 350 Mrd. von aktiven Fondsmanagern abgezogen und in indexbasierte Aktien- und Obligationenprodukte investiert. Dazu passt auch die jüngste Meldung des bekannten aktiven Fondshauses Fidelity: **Seit Ende November ist der grösste Fidelity Aktienfonds ein Indexfonds und nicht mehr ein aktiv verwalteter Fonds!**

### Kostengünstiger Schwellenländer-Obligationen-ETF von Vanguard

Vanguard erweitert mit der Auflegung des **Vanguard USD Emerging Markets Government Bond UCITS ETF** seine Palette an ETFs. Der neue ETF wird seit Anfang Dezember an der Schweizer Börse sowohl in US-Dollar als auch in Schweizer Franken gehandelt. Er bietet ein regionales Engagement in auf US-Dollar lautende Schwellenländer Staatsobligationen mit Investment-Grade-Rating. Der Vanguard USD Emerging Markets Government Bond UCITS ETF weist eine Gesamtkostenquote von lediglich 0,25% auf und ist somit der kostengünstigste ETF in seiner Vergleichsgruppe. Er bildet den Bloomberg Barclays USD Emerging Markets Sovereign and Quasi Sovereign Index ab.

### Blackrock lanciert Schweizer Indexfonds

Der weltweit grösste Vermögensverwalter Blackrock hat im Dezember einen **Indexfonds auf den Swiss Market Index (SMI)** lanciert. Der neue **BIFS SMI Equity Index Fund** ist in der Schweiz domiliziert und speziell auf die Bedürfnisse von institutionellen und privaten Investoren in der Schweiz zugeschnitten. Ausserdem hat Blackrock zwei seiner bestehenden Schweizer Indexfonds auch für Privatinvestoren geöffnet. Der **BIFS Emerging Markets Equity Index Fund** auf Schwellenländeraktien und der **BIFS Global ex Switzerland Sovereign Screened CHF Bond Fund** auf globale Staatsanleihen waren davor institutionellen Investoren vorbehalten. Die Schweizer Indexfonds ergänzen das Indexfonds- und ETF-Angebot von Blackrock/iShares, das aktuell 23 irische Indexfonds sowie rund 240 iShares ETFs für Privatinvestoren umfasst. Insbesondere die Schweizer Indexfondsplattform soll Anfang 2017 weiter ausgebaut werden.

### BBB-Obligationen-ETF von Amundi

Anfang Dezember hat Amundi mit dem **Amundi ETF BBB Euro Corporate Investment Grade** den ersten ETF Europas auf den Markt iBoxx EUR Liquid Corporates BBB Top 60 Index an der Schweizer Börse kotiert. Der Markt iBoxx EUR Liquid Corporates BBB Top 60 Index bildet die Wertentwicklung von in Euro denominierten Unternehmensanleihen mit einem BBB-Rating ab. Die Indexmethode sieht vor, über verschiedene europäische Länder diversifiziert maximal 60 in Euro denominierte Unternehmensanleihen mit der höchsten Liquidität sowie mit einem BBB-Rating von Standard & Poor's und Fitch sowie einem Baa3-Rating von Moody's zu bündeln. Der synthetisch replizierte ETF wird mit einer TER von 0,2% angeboten.



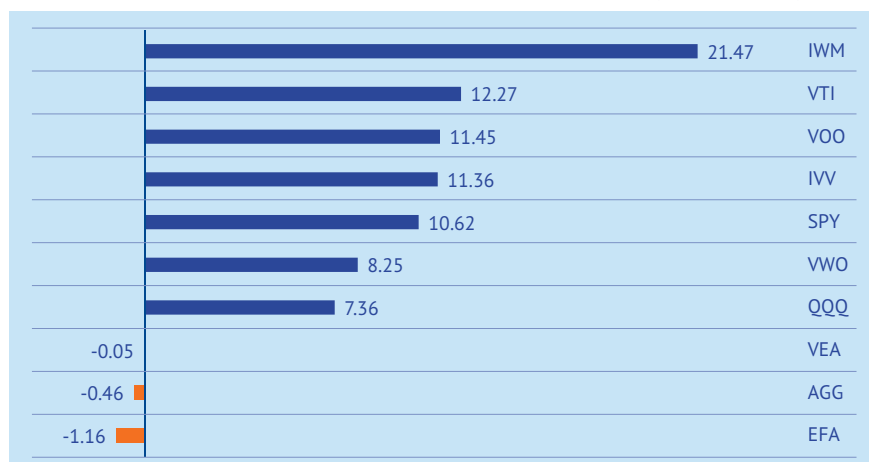
# Top-10 ETFs Global

**Tabelle:** Top 10 ETFs Global nach verwalteten Vermögen (AuM)

| ETF                                  | Abgebildeter Index                   | Symbol | Börse | ISIN         | TER* | AuM<br>(in Mio. CHF) |
|--------------------------------------|--------------------------------------|--------|-------|--------------|------|----------------------|
| SPDR S&P500 ETF Trust                | S&P 500                              | SPY    | US    | US78462F1030 | 0.09 | 231'706              |
| iShares Core S&P 500 ETF             | S&P 500                              | IVV    | US    | US4642872000 | 0.04 | 93'370               |
| Vanguard Total Stock Market ETF      | MSCI US Broad Market                 | VTI    | US    | US9229087690 | 0.05 | 71'462               |
| iShares MSCI EAFE ETF                | MSCI EAFE                            | EFA    | US    | US4642874659 | 0.33 | 60'253               |
| Vanguard S&P 500 ETF                 | S&P 500                              | VOO    | US    | US9229083632 | 0.05 | 58'447               |
| Vanguard FTSE Emerging Markets ETF   | FTSE Emerging Transition             | VWO    | US    | US9220428588 | 0.15 | 44'823               |
| Powershares QQQ Trust Series 1       | Nasdaq 100                           | QQQ    | US    | US73935A1043 | 0.20 | 42'361               |
| iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF | Bloomberg Barclays US Aggregate Bond | AGG    | US    | US4642872265 | 0.05 | 41'943               |
| Vanguard FTSE Developed Markets ETF  | FTSE Developed ex US                 | VEA    | US    | US9219438580 | 0.09 | 40'012               |
| iShares Russell 2000 ETF             | Russell 2000                         | IWM    | US    | US4642876555 | 0.20 | 38'385               |

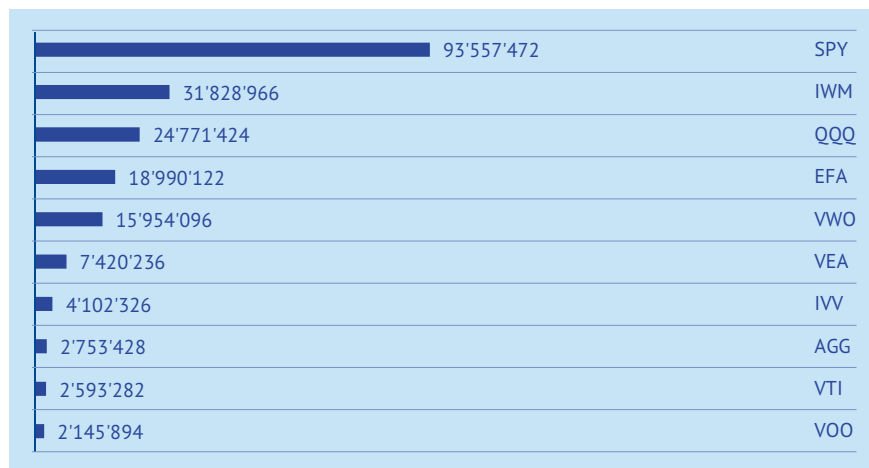
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG \*TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)

**Grafik:** Performance Top 10 ETFs Global per 19. Dezember 2016 in US-Dollar (seit Jahresbeginn)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

**Grafik:** Durchschnittlicher täglicher Umsatz Top 10 ETFs Global über letzte 3 Monate in US-Dollar



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

## Top

- Der Sieg Donald Trumps bei der US-Präsidentschaftswahl hat die Kurse kleinkapitalisierter US-Aktien beflügelt: Der **iShares Russell 2000 ETF (IWM)** hat seit der Wahl über 15% an Wert zugelegt und steht mit einer Performance seit Jahresbeginn von über 20% auf dem Siegerpodest.

## Flop

- Der **iShares EAFE ETF (EFA)** belegt mit einem Minus von 1% weiterhin den letzten Rang. Dieser bildet die Aktienmarktentwicklung der Industrieländer ausserhalb der USA ab.
- Der Anstieg der US-Zinsen nach der US-Präsidentschaftswahl hat zu einem Ausverkauf von US-Obligationen geführt: Der **iShares Core U.S. Aggregate Bond (AGG)** ETF notiert knapp 0,5% im Minus.

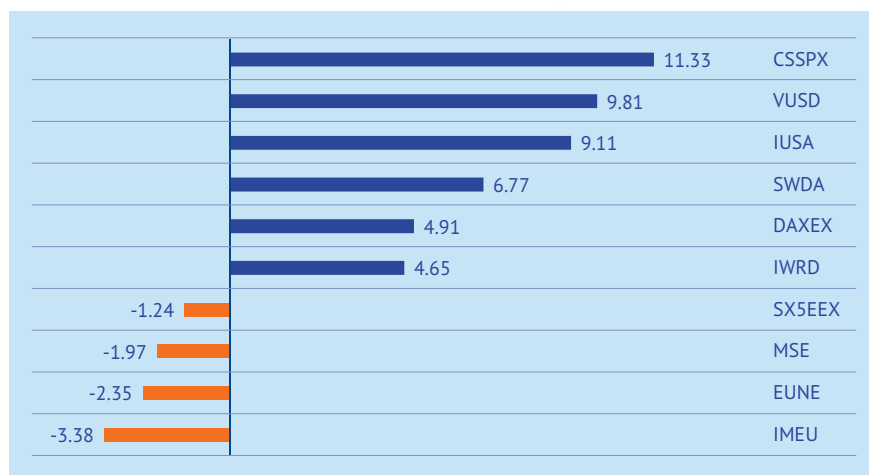
# Top-10 ETFs Europa

**Tabelle:** Top 10 ETFs Europa nach verwalteten Vermögen (AuM)

| ETF                                       | Abgebildeter Index | Symbol | Börse | ISIN         | TER* | AuM<br>(in Mio. CHF) |
|---|--------------------|--------|-------|--------------|------|----------------------|
| iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD Acc    | S&P 500            | CSSPX  | SW    | IE00B5BMR087 | 0.07 | 19'772               |
| Vanguard S&P 500 UCITS ETF                | S&P 500            | VUSD   | LN    | IE00B3XXRP09 | 0.07 | 17'370               |
| iShares Core DAX UCITS ETF DE             | Dax                | DAXEX  | GR    | DE0005933931 | 0.16 | 8'863                |
| iShares Core MSCI World UCITS ETF USD Acc | MSCI World         | SWDA   | SW    | IE00B4L5Y983 | 0.20 | 8'545                |
| iShares S&P 500 UCITS ETF USD Dist        | S&P 500            | IUSA   | SW    | IE0031442068 | 0.40 | 8'355                |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE        | Euro Stoxx 50      | SX5EEX | GR    | DE0005933956 | 0.16 | 7'462                |
| Lyxor EURO STOXX 50 DR UCITS ETF - D-EUR  | Euro Stoxx 50      | MSE    | SW    | FR0007054358 | 0.20 | 7'277                |
| iShares MSCI Europe UCITS ETF EUR Dist    | MSCI Europe        | IMEU   | SW    | IE00B1YZSC51 | 0.35 | 6'146                |
| iShares MSCI World UCITS ETF USD Dist     | MSCI World         | IWRD   | SW    | IE00B0M62Q58 | 0.50 | 5'836                |
| iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF EUR Dist  | Euro Stoxx 50      | EUNE   | SW    | IE0008471009 | 0.35 | 5'726                |

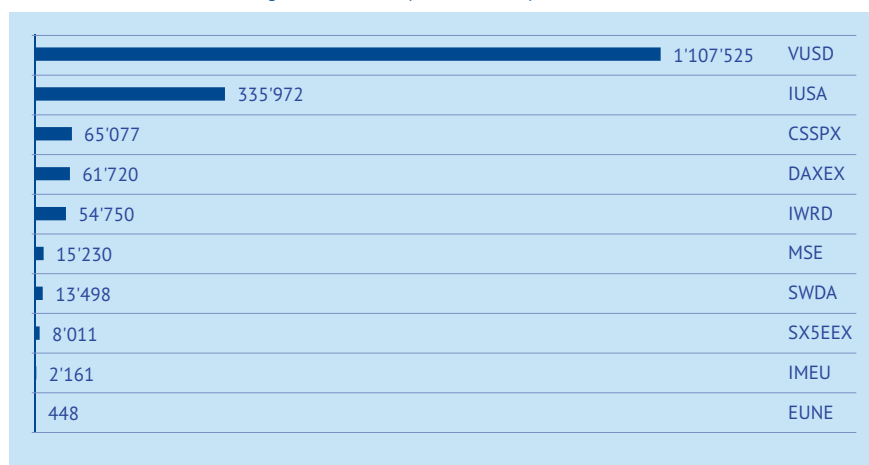
Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG \*TER = Total Expense Ratio (in % p.a.)

**Grafik:** Performance Top 10 ETFs Europa per 19. Dezember 2016 (seit Jahresbeginn in Handelswährung)



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

**Grafik:** Durchschnittlicher täglicher Umsatz Top 10 ETFs Europa über letzte 3 Monate in CHF



Quelle: Bloomberg, Hinder Asset Management AG

## Top

- US-Aktien gehören im vergangenen Börsenjahr einmal mehr zu den Gewinnern. So belegen die drei ETFs auf den US-Leitindex S&P 500 die Spitzenplätze. Der **iShares Core S&P 500 UCITS ETF (CSSPX)** führt die Tabelle mit einer Performance von über 11% an.

## Flop

- Trotz der Erholung seit Anfang Dezember notieren die ETFs auf europäische Indizes weiterhin zwischen 1% und 3,4% im Minus. Der **iShares MSCI Europe UCITS ETF EUR Dist (IMEU)** bildet das Schlusslicht.

---

# Kontakt

---

Hinder Asset Management AG  
Beethovenstrasse 3, 8002 Zürich  
T +41 44 208 24 24  
[info@hinder-asset.ch](mailto:info@hinder-asset.ch)  
[www.hinder-asset.ch](http://www.hinder-asset.ch)



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV  
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG  
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG  
Swiss Association of Asset Managers | SAAM