

EXCHANGE TRADED FUNDS

MEHRWERT FÜRS PORTFOLIO

Gerade in Zeiten rekordtiefer bzw. bisweilen negativer Zinsen ist es elementar, dass Investoren kostengünstig und auch effizient investieren können. So ist es wenig erstaunlich, dass Exchange Traded Funds weiter an Beliebtheit gewinnen – dies nicht nur bei institutionellen Investoren. Aus diesem Grund haben wir in der aktuellen B2B-Ausgabe wieder einmal ein Fachgespräch über die indexierte Anlagewelt organisiert. Uns interessierte einerseits, was im Segment der passiven oder semi-passiven Anlagen geschieht und wie sich die Käufer verhalten, gerade auch in volatileren Märkten. Weiter wollten wir wissen, wie ein Index beschaffen sein muss, damit ein ETF darauf appliziert werden kann und wie man am besten vorgeht, damit die Abweichung zwischen Fonds und Index möglichst gering ausfällt. Last but not least fragten wir, was institutionelle Investoren derzeit suchen und ob sie mit «Smart Beta»-Lösungen in jüngerer Vergangenheit erfolgreich investierten.

Unsere Gesprächspartner sind Claus Hecher [BNP Paribas Asset Management], Marcel Wagner [Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank], Simon Weiler [e-fundresearch.com Data GmbH] und Bernhard Wenger [State Street Global Advisors].

Lassen Sie die Leser doch zum Auftakt der Gesprächsrunde wissen, wie Sie die Lage auf dem ETF-Markt aktuell einschätzen.

Wenger: Das Jahr 2019 verläuft bis jetzt stark für den ETF-Bereich. Seit Jahresanfang konnten wir robuste Zuflüsse beobachten. Gelder flossen insbesondere in Obligationen-ETFs. Neben Fixed-Income sehen wir auch eine vermehrte Nachfrage nach Smart-Beta-Strategien. Sie profitieren von der erhöhten Unsicherheit im Markt, da sich Anleger defensiver positionieren wollen. Auch Gold-Fonds verzeichnen aus diesem Grund Zuflüsse.

Welche Treiber beeinflussen derzeit die Mittelflüsse bei den ETF-Kunden?

Weiler: Neben kurzfristigen Trades als Reaktion auf geopolitische Bewegungen – etwa Entwicklungen im Handelskrieg oder Notenbankmassnahmen – sind als strukturelle Trends vor allem die erhöhte Nachfrage nach Obligationen-ETFs sowie nach nachhaltigen ETF-Lösungen zu nennen. Laut BlackRock-Daten konnte etwa der Markt für Fixed-Income-ETFs im Juni dieses Jahres erstmals die Grenze von 1 Bio. USD knacken. 17 Jahre hat es bis dahin gedauert und es wird erwartet, dass die Marke von 2 Bio. USD bereits 2024 fallen wird.

Wie sieht das Kundenverhalten im ETF-Segment heute aus?

«Innerhalb der nächsten zwei Jahre sollen alle Investment-Prozesse von BNP Paribas Asset Management eine Integration von ESG-Kriterien erfahren.»

Claus Hecher

Wenger: Wir beobachten, dass unsere Kunden ETFs aus zwei Gründen einsetzen: Buy&Hold-Anleger holen sich ETFs ins Portfolio, da sie deren tiefe Kosten schätzen. Auf Trading ausgerichtete Investoren setzen auf die Flexibilität und Liquidität der Fonds.

Weiler: Unserer Erfahrung nach ist hier stark zwischen institutionellen Investoren und Privatanlegern zu unterscheiden. Während bei den Profis in vielen Fällen die rasche Implementierung eines liquiden, taktischen Portfolio-Bausteins im Fokus steht, sind bei Privatinvestoren vorrangig die erzielbaren Kostenvorteile zu nennen.

Wenger: Die meisten investierten ETF-Gelder liegen übrigens in den breiten und bekannten Aktien-Indizes, etwa

dem S&P 500. Unser in den USA domizilierter ETF hierauf ist nach wie vor der weltgrösste und liquideste ETF.

Wenden wir uns kurz den Indizes zu. Welche Anforderungen muss ein Index heute erfüllen, damit sich ein erfolgreicher ETF oder Indexfonds auf ihn applizieren lässt?

Hecher: In erster Linie sollte ein Index breit gestreut und die enthaltenen Wertschriften ausreichend liquide sein. Bei Nischenthemen sollte man auch auf die Kapazität schauen. Bei dynamischen Strategien mit häufigen und signifikanten Anpassungen der Indexzusammensetzung ist die Kontrolle der Transaktionskosten beim Rebalancing wichtig. Schliesslich gilt es, den Index hinsichtlich seiner Ertrags-Risiko-Kennzahlen mit anderen Indizes für das gleiche Anlageziel zu vergleichen.

Wenger: Aus Produktentwicklungssicht sind es die drei «I's», welche die Indexselektion beeinflussen und einen Index zu einem aus unserer Sicht attraktiven Basiswert für einen ETF machen: das Investment-Ziel, die Indexwahl und der Index-Provider selbst. Hier geht es vor allem um Servicequalität, den Governance-Prozess und den Brand, der nicht zu unterschätzen ist. Bei gegebener Liquidität und robuster Indexmethodik spricht auch nichts gegen Nischenprodukte.

Wie geht man als Produkthanbieter am besten vor, um einen Vergleichsindex möglichst exakt, effizient und günstig als ETF nachzubilden?

Wagner: Das Vorgehen hängt zunächst mal von der Art der Replikation ab – also ob physisch oder synthetisch implementiert. Bei Swisscanto fokussieren wir klar auf die physische Indexreplikation, wobei wir je nach Index alle Titel kaufen, also eine volle Replikation betreiben, oder eine Optimierung vornehmen, indem nur gewisse Titel integriert werden. Dabei ist natürlich der effiziente Zugang zu den relevanten Daten und Märkten zentral. Eine weitere Grundvoraussetzung ist, dass alle Schritte und Schnittstellen



perfekt aufeinander abgestimmt und integriert sind. Dazu ist ein modernes und schnell adaptierbares Portfolio- und Risikomanagement-System unerlässlich.

Hecher: Als Portfoliomanager eines Indexfonds gilt es, die für den Index ideale Replikationsmethode zu definieren. Bei nur wenigen liquiden Wertpapieren wird er den Index vollständig replizierend abbilden. Bei einer hohen Anzahl von Indexmitgliedern in mehreren, unterschiedlichen Währungen – etwa Schwellenländer-Aktien – wird er auf eine optimierte Teilauswahl der Indexwertpapiere ausweichen oder den Index synthetisch abbilden, um das Tracking-Risiko zu vermeiden.

Was lässt sich heute über die verschiedenen Replikationstechniken sagen?

Weiler: Wo immer es möglich ist, wird unseren Beobachtungen nach vollständiges physisches Sampling bevorzugt, gerade bei «Plain-Vanilla»-Aktienallokationen. Im Obligationen-Segment sieht es aufgrund der komplexen Natur vieler Indizes natürlich anders aus; hier führt an Optimized-Sampling-Ansätzen in der Regel kein Weg vorbei.

Hecher: BNP Paribas Asset Management setzt alle Replikationsmethoden ein und schliesst bei einer physischen Abbildung bewusst Wertpapierleihe-Geschäfte aus. Eine synthetische Replikation bietet in spezifischen Situationen Vorteile. Sie können im Falle von Indizes mit einer hohen Anzahl von Mitgliedern eine hervorragende Tracking-Qualität im Vergleich zu einer optimierten Methode ermöglichen. Schliesslich gilt speziell für den S&P 500 Index als so genannter «qualified index», dass die U.S. IRS (871m)-Richtlinie die vollständige Vereinnahmung der Bruttodividende über Derivatgeschäfte ermöglicht.

Die Volatilität ist ja zwischenzeitlich zurückgekehrt. Die Kursstürze im vierten Quartal 2018 haben wohl viele Investoren überrascht und aufgerüttelt. Empfehlen Sie ETF-Kunden bestimmte Absicherungsstrategien?

Wagner: Als Anbieter von Index-Bausteinen empfehlen wir grundsätzlich keine Allokationen. Wir sahen hingegen, dass einige Kunden das Umfeld nutzten und ein Rebalancing ihrer Strategie durchführten oder taktische Anpassungen vornahmen – so etwa kurzfristige Rotationen in Staatsobligationen oder der Aufbau von Gold-Positionen.

Wenger: Viele Anleger wollen aktuell in riskanteren Wertschriften wie Aktien investiert bleiben, aber sich defensiver positionieren. Eine Möglichkeit zur Absicherung der Aktienquote bieten Optionen, wobei eine erhöhte Volatilität natürlich auch die Kosten für Optionen steigen lässt. Gute Alternativen zu Optionen sind auf Aktien mit tiefer Volatilität oder mit hohen Dividenden ausgerichtete Fonds zu setzen sowie Wandelanleihen-Produkte. Eine weitere Möglichkeit besteht darin, sich über Sektor-ETFs defensivere Titel ins Depot zu holen. Diese defensiven Qualitäten finden sich etwa im Gesundheitswesen und bei Versorgern.

A propos Absicherung: Viele ETFs sind in Fremdwährungen geführt. Schweizer Investoren haben diesbezüglich ein zusätzliches Risiko – oder eine zusätzliche Chance, je nach Sichtweise. Empfehlen Sie ihnen eine Währungsabsicherung vorzunehmen?

Weiler: Das ist eine Grundsatzfrage, die sich nicht nur auf ETF-Investitionen beschränkt und unserer Meinung nach von jedem Investor selbst zu beantworten ist. Als konservativer Obligationen-Investor werde ich versuchen, meine Rendite bestmöglich abzusichern; bei einem langfristigen ETF-Investment in den S&P 500 sieht es schon wieder ganz anders aus.

Wagner: Wir sehen bei unseren Kunden, dass vor allem bei Obligationen das Fremdwährungsrisiko abgesichert wird. Das geht am effizientesten über ein währungsgesichertes Produkt. Bei den Aktien scheint es nicht so eindeutig zu sein. Je nach Risikobudget oder -modell sichern die Kunden mehr oder weniger ab. Der volatile Start in den August hat wieder einmal gezeigt, dass sich die Wech-

«Wir denken, dass ein Indexfonds oder ein passiver ETF nur Märkte nachbilden sollte, welche täglich handelbar sind und über genügend Liquidität verfügen.»

Marcel Wagner

selkurse sehr schnell bewegen können und mit den tiefen Renditen kein grosser Puffer bei den Obligationen besteht.

Weiler: Jedermann sollte klar sein, dass Absicherung nie umsonst angeboten wird.

Die Zahl der ETFs, die in weniger liquiden Märkte investieren, steigt. Verorten Sie diesbezüglich ein grösseres Risiko für sich oder die Investorensseite?

Wagner: Als Indexfonds-Anbieter prüfen wir diese Aspekte im Detail, bevor wir eine neue Lösung lancieren. Wir denken, dass ein Indexfonds oder ein passiver ETF nur Märkte nachbilden sollte, welche täglich handelbar sind und über genügend Liquidität verfügen. Wie sinnvoll die «ETF-Hülle» für weniger liquide Märkte ist, muss jeder Anbieter und Investor selber beurteilen. Aber ja, das allgemeine Interesse nach weniger liquiden Anlagen ist angestiegen. Dies sehen wir bei Swisscanto vermehrt im nicht-kotierten Bereich respektive bei aktiven Lösungen.

Wenger: Am Ende des Tages ist der ETF langfristig immer nur so liquide wie der Basiswert. Im Obligationenbereich zum Beispiel können ETFs durch ihre ständige Handelbarkeit auch eine Preisfindungsfunktion übernehmen, auch wenn manche dem Fonds zugrundeliegenden Anleihen temporär weniger liquide sind. Wir achten genau darauf, nur dann neue Fonds aufzulegen, wenn wir überzeugt sind, dass genügend Liquidität im Markt vorhanden ist. Bezüglich Handelbarkeit im Sekundärmarkt kann es sein, dass Spreads vorübergehend breiter werden. Dies reflektiert jedoch wie erwähnt die Liquidität im zugrundeliegenden Basiswert.

Was lässt sich über die Kosten bei ETFs sagen?

Hecher: Das Analysehaus ETFIGI hat per August 2019 für Aktien-ETFs in Europa eine durchschnittliche volumengewichtete Kostenquote von 0.26 % p.a. ermittelt, für Obligationen-Produkte eine Quote von 0.25 % p.a. Tendenziell sind

die Kosten im Lauf der letzten Jahre gesunken. Dabei spielt die Replikationsmethode keine Rolle. ETFs auf Standard-Indizes sind in der Regel kostengünstiger als Smart-Beta-Produkte. Aber Vorsicht: Die Kostenquote allein erlaubt noch keine ausreichenden Rückschlüsse auf die langfristige Wertentwicklung eines ETFs nach Kosten, im Fachjargon «Tracking-Differenz» genannt.

Wagner: Generell sind die TERs bei ETFs und Indexfonds in den letzten Jahren deutlich gesunken. Dies gilt vor allem für etablierte Indizes und so genannte Kernmärkte. Hingegen kann auch beobachtet werden, dass bei «Spezialitäten» oder Nischen, in denen weniger Konkurrenzkampf herrscht, die TERs höher blieben oder neue Produkte mit relativ hohen TERs herauskamen. Produkte auf ESG- oder Smart-Beta-Indizes haben tendenziell ebenfalls höhere Gebühren.

Auf welche Aspekte sollten Anleger bei der Produktauswahl achten?

Weiler: So wie es keinen Sinn macht, Schuhe zwei Nummern kleiner zu kaufen, nur weil diese Grösse gerade im Sonderangebot ist, sollte sich ein ETF-Käufer nicht nur von der Kostenfrage leiten lassen. Der wohl mit Abstand wichtigste Punkt ist die Prüfung, ob und welcher ETF den individuellen Anlagebedarf tatsächlich im gewünschten Ausmass befriedigen kann. «Plain-Vanilla»-Bausteine lassen sich bereits überall bedenkenlos einsetzen, bei Nischen-Segmenten oder Speziallösungen kann der Griff zu einem vermeintlich teureren Anlagefonds oder gar einem Mandat dennoch sinnvoller sein.

Wenger: Wichtig ist, dass Anleger das Produkt korrekt verstehen. Es geht zum Beispiel nicht darum, welche Replikationsmethode besser ist, sondern welche Struktur für Investoren die richtige ist, aus Investment- aber auch Risiko-Perspektive. Bei physisch replizierten ETFs, wie State Street sie offeriert, ist es wichtig, dass der Anbieter im Asset Management erfahren ist. Weiter sollten Interessenten sich überlegen, ob sie



Produkte mit oder ohne Wertpapierleihe kaufen wollen. Wichtige weitere Aspekte sind die Liquidität – inklusive Sekundärmarkt-Spreads – und das Tracking, was wiederum mit der Erfahrung im Asset Management indexierter Strategien zu tun hat.

Weiler: Sobald gewisse Grundparameter – ETF-Volumen, Replizierungsmethode, Tracking-Qualität, Börsenliquidität, Handelskosten – gewährleistet werden können, steht bei Standard-ETFs quasi nurmehr der Kostenaspekt im Fokus. In diesem Segment hat sich die ETF-Industrie in ein reines «Economies of Scale Business» entwickelt, das für neue Anbieter quasi nicht mehr zu erschliessen ist. In den USA reagieren ETF-Investoren bereits auf die kleinsten Basispunkt-Senkungen der Management Fee; es herrscht ein brutaler Verdrängungswettbewerb.

Wagner: Ich möchte gerne noch was zu den Kosten ergänzen, da viele Anleger meiner Meinung nach zu einseitig auf die TER fokussieren, denn in der Praxis macht die Kennzahl regelmässig einen kleinen Teil der relevanten Gesamtkosten für die Investition aus. Genauso wichtig sind die Transaktionskosten, Spreads und allfällige Steuern wie zum Beispiel die Stempelabgaben hierzulande. Hier haben Schweizer Indexfonds einen klaren Vorteil, da sie von der schweizerischen Stempelsteuer befreit sind. Zudem bieten wir mit den fixen Spreads den Investoren Gewissheit über die Handelskosten. Neu können unsere Kunden auch von eventuellen Crossing-Möglichkeiten profitieren. Dies reduziert die Spreads und somit die Gesamtkosten weiter.

Die Zinsen verharren auf breiter Front bei sehr tiefen Levels oder sogar im negativen Bereich. Wie verhalten sich da Investoren, welche Obligationen-ETFs kaufen wollen/müssen?

Wagner: Trotz der tiefen Levels war der Total Return beispielsweise auch im SBI AAA-BBB dank weiter sinkender Zinsen seit Jahresbeginn sehr ansprechend. Wir sehen aber auch, dass die Investoren im Rahmen ihrer Strategie globale Obliga-



tionen oder Schwellenländeranleihen beimischen – in der Regel währungsgesichert. Bei diesen aktuell tiefen Niveaus kommen natürlich die erwähnten Vorteile von Schweizer Indexfonds besonders zum Tragen.

Weiler: Aufgrund des vorherrschenden Negativzins-Umfeldes fallen Kosten im Obligationen-Segment mehr denn je ins Gewicht. Mit der zunehmenden Verbreitung von Obligationen-ETFs ist zu beobachten, dass viele Fixed-Income-Investoren zum Zweck der Kosteneinsparung ihre Kernallokationen über ETFs umsetzen. Das Grundproblem der negativen Rendite vieler Obligationen-Segmente ist dadurch aber noch nicht gelöst. Hierfür müssen von Investoren schlicht höhere oder neue Risiken eingegangen werden. An einem mangelnden Produktangebot der Industrie – seien es etwa ETFs mit Lokalwährungs-Aleihen aus Schwellenländern oder ein nicht-abgesicherter ETF für US High-Yield Bonds – mangelt es jedenfalls nicht.

SSGA ist stark im Fixed-Income-Bereich und publiziert den SPDR Bond Compass. Was thematisiert dieser?

Wenger: Für die quartalsweise erscheinende Publikation erhalten wir umfangreiche Daten von unserem Mutterhaus, der State Street Corporation, die als global grösster Custodian gilt. Diese Daten analysieren wir und zeigen auf, wie die Investoren im Obligationenmarkt positioniert sind und wohin das Kapital fliesst. Zudem berechnen wir die Online-Inflation in Echtzeit. Wir messen dazu die Preisänderungen von Millionen von Produkten, die online verkauft werden. So erhalten wir einen Frühindikator für die Teuerung. Diese Daten und Analysen sind wichtige Entscheidungshilfen für Investoren.

Produkte mit alternativen Gewichtungen sind stark in Mode. Bei Faktor-ETFs oder Nischen ist Timing gefragt. Wie schätzen Sie das Gespür der professionellen Marktakteure diesbezüglich ein? Lagen sie mit der Auswahl in

«In den USA reagieren ETF-Investoren bereits auf die kleinsten Basispunkt-Senkungen der Management Fee; es herrscht ein brutaler Verdrängungswettbewerb.»

Simon Weiler

den letzten zwei Jahren eher richtig, wenn man die Performance und Käufe/Verkäufe betrachtet?

Hecher: Faktor-ETFs ermöglichen, wissenschaftlich nachgewiesene Renditequellen wie etwa die «Low Volatility»-Prämie zu extrahieren. Hier bietet ein Index aus risikoarmen Aktien mit niedrigerer Schwankungsbreite als Messgrösse langfristig ein besseres Ertrags-Risiko-Verhältnis als ein marktkapitalisierungsgewichteter Aktienindex. Für den Value-Investor geht es um die Identifizierung von günstig bewerteten Aktien. Der Faktor Momentum setzt auf Trendfortsetzung und der Faktor Quality auf Unternehmen mit erfolgreichen Ertrags- und Bilanz-

kennzahlen. Da ein erfolgreiches Timing der Faktoren nicht ganz einfach ist, setzt man auch bei ETF-Portfolios langfristig besser auf einen Mix der Faktoren.

SPDR etablierte früh schon ETFs auf einzelne Sektoren. Wo sehen Sie diesbezüglich derzeit die grössten Chancen für Investoren?

Wenger: Sektoren entwickeln sich in den einzelnen Phasen des Konjunkturzyklus unterschiedlich. Wer aktiv Sektoren auswählt und über ETFs investiert, kann eine schöne Outperformance erzielen. Aktuell empfehlen wir etwa die Sektoren Gesundheitswesen und Immobilien, in Europa auch Technologietitel. Im SPDR Sector Dashboard zeigen wir in detaillierten Analysen Möglichkeiten im Sektorbereich auf.

Multi Asset Investments liegen im Trend. Sind diese auch mit ETFs oder Indexfonds machbar?

Weiler: Prinzipiell sind Multi Asset Exposures ganz problemlos über ETFs oder Indexfonds darstellbar. Selbst mit simplen passiven Konstrukten – ein globaler Aktienindex plus ein globaler Obligationenindex – hat man in der Vergangenheit die durchschnittliche Performance eines aktiven Multi Asset Managers übertreffen können. Mit Blick in die Zukunft und die Tatsache, dass die historische Obligationen-Rallye auch irgendwann einmal

zu Ende kommen muss, stellt sich jedoch die Frage, welche und wie viele Anlageklassen ich mit welchem Gewicht und mit welchem Rebalancing-Modus kombinieren möchte.

Das Interesse an nachhaltigen Investments wächst schnell hierzulande. Wie reagiert Ihr Haus darauf?

Hecher: Nachhaltigkeit ist die DNA von BNP Paribas Asset Management. Innerhalb der nächsten zwei Jahre sollen alle Investment-Prozesse eine Integration von ESG-Kriterien erfahren. Unser ETF- und Indexfonds-Angebot wird diesem Vorhaben weitgehend folgen. Wir sehen in diesem Segment ein hohes Wachstumspotenzial. Wir verwalteten per 17. August 2019 rund 2.6 Mrd. EUR in ETFs, die nachhaltige Indizes abbilden und sind in diesem Markt der drittgrösste Anbieter in Europa. Mit dem bereits von mehr als zehn Jahren aufgelegten ersten Low Carbon ETF sind wir Vorreiter für klimafreundliche Indexlösungen.

Wagner: Bei der ZKB ist Nachhaltigkeit seit 1870 Teil des Leistungsauftrags. Heute werden ESG-Kriterien bei Swisscanto in allen Investment-Prozessen berücksichtigt. Konkret sehen wir auch bei Indexanlagen eine vermehrte Nachfrage, wobei deren Ausgestaltung in der Praxis nicht ganz trivial ist. Bei unseren Indexfonds fokussieren wir auf die Anforderungen an eine indexierte Kernanlage:

«Wir achten genau darauf, nur dann neue Fonds aufzulegen, wenn wir überzeugt sind, dass genügend Liquidität im Markt vorhanden ist.»

Bernhard Wenger

eine gängige Benchmark, eine breite Diversifikation sowie ein tiefer Tracking Error. In der Diskussion mit unseren Kunden bauen wir unser Angebot schrittweise aus.

Was läuft bei ETFs im Immobilien-Bereich? Machen entsprechende Produkte überhaupt Sinn, zumal ja in vielen Ländern ein Sekundärhandel besteht?

Hecher: ETFs auf Immobilienaktien und REITs haben bei BNP Paribas Asset Management eine lange Tradition. Für Anleger stellen sie liquide Instrumente dar, sich im Rahmen einer Portfolio-Diversifikation an Unternehmen zu beteiligen, die Immobilien-Portfolios der Wohnwirtschaft oder gewerbliche Investitionsobjekte aus den Sektoren Bürogebäude, Einkaufszentren, Logistik, etc. bewirt-

schaften. Die Anlagen können attraktive Ausschüttungsrenditen bieten, zuletzt erzielten sie über 4 % brutto – dies per 31. Juli 2019. Im Gegensatz zu Direktinvestitionen werden Wertschwankungen durch den täglichen Börsenhandel unmittelbar sichtbar; Investoren haben also mit Kurschwankungen zu rechnen.

Weiler: Im Bereich liquider Immobilien-Investments – also beispielsweise bei der Replizierung von Immobilien- oder REIT-Indizes – gibt es bereits ein durchaus ernstzunehmendes und vielfältiges ETF-Angebot. Anderweitige Ansätze, die versuchen, per Definition nicht-liquide Underlyings in liquide Vehikel zu transformieren, sind unseres Erachtens mit Vorsicht zu geniessen.

Wenger: SPDR offeriert im Immobilienbereich ETFs auf REITs bzw. Immobilienaktien, für welche aktuell auch eine deutliche Nachfrage herrscht.

Wie beurteilen Sie die Wachstumsaussichten für das Segment der passiven bzw. semi-passiven Anlagefonds hierzulande?

Hecher: Die Wachstumsaussichten für die ETF-Branche sind weiterhin positiv. Gerade in einem Umfeld von negativen Geldmarktzinsen und niedrigen Obligationenrenditen werden Anleger zunehmend kostenbewusst. Privatanleger erleben zunehmend Kosten-Transparenz bei Anlagen in Fonds, sodass ETFs als kostengünstige Anlageinstrumente auch dieses Kundensegment für sich gewinnen können. Digitale Vermögensverwaltung kann zukünftig als zusätzlicher Wachstumstreiber wirken.

Wenger: In diesem Segment und insbesondere bei ETFs rechnen wir mit einem weiteren starken Wachstum. Wer Effizienz, Transparenz, Liquidität und eine attraktive Kostenstruktur sucht, wird bei passiven und semi-passiven Fonds eher fündig. Verstärkt sehen wir, wie auch aktive Manager passive Bausteine verwenden, um ihre Strategien umzusetzen.

Welchen Missverständnissen oder Vorurteilen begegnen Sie im Kontakt

mit den professionellen Anlegern immer mal wieder?

Weiler: Das wohl grösste Missverständnis besteht darin, dass ETFs automatisch immer die beste und simpelste Lösung darstellen. Bei hocheffizienten Standard-Anlageklassen mag dies in der Regel zutreffen; abseits der viel betretenen Pfade müssen ETFs allerdings nicht immer die beste Lösung sein und sind meist auch mit durchaus beachtlichem Analyseaufwand verbunden. Stichwort «ETF-Bashing»: Das kategorische Ablehnen von passiven ETFs durch aktive Asset Manager ist zwar aus gewissen Gründen verständlich, wird aber auch von Investoren zunehmend als negativ oder unproduktiv wahrgenommen. Anstatt die passive ETF-Industrie abzulehnen oder gar für gewisse Marktphänomene verantwortlich zu machen, sollten sich aktive Anbieter auf ihre eigenen Stärken konzentrieren und beweisen, warum sie ihr Geld wert sind.

Wenger: Missverständnisse entstehen meist dann, wenn sich der Investor nur oberflächlich mit dem Fonds und dessen Struktur auseinandersetzt. So sollten Investoren etwa nicht nur die Total Expense Ratio prüfen. Denn die Gesamt-Performance wird auch durch Kosten für den Handel und die Tracking-Qualität entscheidend beeinflusst. Um solchen und anderen Missverständnissen zu begegnen, sprechen wir regelmässig mit unseren Kunden, erklären ihnen unsere Produkte und beantworten viele Fragen. Auch investieren wir viel in entsprechendes Informationsmaterial, das wir jedem Interessenten zur Verfügung stellen.

Hecher: Eine niedrige Kostenquote allein ist nicht ausreichend, um ETFs auszuwählen. Vielmehr kommt es auf die Performance nach Kosten an. Risiken bei swap-basierter Indexabbildung werden häufig mangels genauer Analyse überschätzt und Risiken aus der Wertpapierleihe bei physischen ETFs irrtümlicherweise ignoriert.

Wagner: Da wir vor allem Indexfonds anbieten, begegnen wir hier gewissen Vorurteilen im Vergleich zu ETFs. Erstens



facts

Firmenmeinung über indexierte Investments

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Exchange Traded Funds sind sicherlich die wegweisende Innovation, welche die Finanzindustrie über die letzten beiden Dekaden prägte. Das erfolgreiche Wachstum dieser Fondskategorie basiert auf dem Produktversprechen, die Wertentwicklung eines Wertpapierindexes möglichst genau abzubilden. Eine niedrige Kostenquote, hohe Transparenz und ganztägige Liquidität runden die für Investoren attraktiven Produkteigenschaften ab. Es ist das einzige Anlageprodukt, mit dem Privatanleger zu gleichen Konditionen wie institutionelle Investoren ein breit gestreutes Wertschriften-Portfolio aufbauen können.



E-FUNDRESEARCH.COM DATA GMBH

Das klassische Schwarz-Weiss-Denken «Aktiv versus Passiv» ist unserer Einschätzung nach angestaubt und hat ausgedient. Viel eher geht es heute um «Aktiv plus Passiv» – eine Entwicklung, die aus objektiver Sicht und gerade aus Sicht der Investoren überaus zu begrüssen ist. Selbst bei Retail-Investoren ist es mittlerweile angekommen, dass sich Kernallokationen kostengünstig und effizient implementieren lassen. Aktive Manager, die ihr Profil konsequent schärfen und glaubwürdig vermitteln können, für höhere Gebühren stets die «Extra-Meile» zu gehen, können auch in diesem Umfeld wunderbar florieren.



STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Das Unternehmen verfügt über eine umfangreiche Produktpalette mit Aktien, Obligationen, Multi-Asset-Strategien, Rohstoffen und Smart-Beta-Lösungen. Der Ansatz bei Produkteinführungen ist zielgerichtet, was bedeutet, dass nicht bloss neue Fonds aufgelegt werden, um das Spektrum zu vergrössern, sondern damit auch ein gut abgestimmtes und strukturiertes Sortiment angestrebt wird. 266 SPDR-ETFs vereinen über 700 Mrd. USD auf sich, wovon 37,5 Mrd. USD auf die 104 in Europa domizilierten ETFs entfallen und 18,6 Mrd. USD auf 21 ETFs in der Region Asien/Pazifik (Quelle: Bloomberg, per 31. Juli 2019).



SWISSCANTO INVEST BY ZKB

ETFs ermöglichen erfolgreiches Investieren. Per Design zeichnen sich ETFs und Indexfonds durch eine hohe Diversifikation und tiefe Gebühren aus. Mit der angestrebten Benchmark-Performance bekommt der Anleger eine im Schnitt attraktive Rendite, denn diverse Studien zeigen auf, dass es langfristig nur wenige aktive Manager schaffen, eine Benchmark zu schlagen. Zudem können diverse Strategien kostengünstig und präzise umgesetzt werden. Bei der Diskussion um ETFs gehen die Indexfonds oft vergessen. Dabei überwiegen vielfach die Vorteile von Schweizer Indexfonds, vor allem für Investoren aus der Schweiz.





Claus Hecher
Head of
Business
Development
ETF &
Index Solutions
DACH-Region,
BNP Paribas
Asset Manage-
ment, München.



Marcel Wagner
Leiter Produktspezialisten
Index Solutions,
Swisscanto
Invest by
Zürcher
Kantonalbank,
Zürich.



Simon Weiler
Research-
Manager &
Chief Editor,
e-fundresearch.
com Data GmbH,
Wien.



Bernhard Wenger
Leiter SPDR
ETFs Schweiz,
SSGA, Zürich.

wird der Aspekt der Intraday-Handelbarkeit oft überschätzt, denn bei grösseren Volumen oder einer detaillierten Performance-Messung werden bei ETFs oft so genannte NAV-Trades durchgeführt. Bei Indexfonds bekommt man den NAV automatisch und ohne Zusatzaufwand. Zweitens werden Indexfonds eher als langfristige Allokation betrachtet. Sie eignen sich auch für taktische Trades, da sie regelmässig klar tiefere Gesamtkosten als ETFs ausweisen.

Zum Schluss noch eine Positionierungsfrage: Wo würden Sie die Besonderheiten/Stärken Ihres Hauses gegenüber den Mitbewerbern verorten?

Wagner: Mit unserer umfassenden Palette setzen wir einen klaren Fokus auf die Bedürfnisse des Schweizer Marktes. Unser hochspezialisiertes und stabiles Team verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Indexgeschäft und steht für 100% Swiss Asset Management. Wir haben unsere Wurzeln im institutionellen Anlagegeschäft, aber ermöglichen auch Privatkunden den Zugang zu unseren sophisticateden Indexlösungen.

Hecher: Die Stärken der BNP Paribas Easy ETFs liegen einerseits in der hohen Qualität der Faktor-ETFs bei den verfolgten Indexkonzepten. Als Anbieter von ETFs, die ein ESG- bzw. SRI-Konzept verfolgen, zeichnet sich BNP Paribas Asset Management durch seine Vorreiterrolle sowie Glaubwürdigkeit als nachhaltiger Asset Manager aus. Dies beinhaltet eine verantwortungsvolle Ausübung der Aktionärs-Stimmrechte – unabhängig davon, ob diese aktiv oder passiv verwalteter Fonds bzw. Mandaten entstammen.

Weiler: Als unabhängiges Research- und Finanzmedien-Haus verfolgen wir die Entwicklung der ETF-Industrie und das Zusammenspiel mit der aktiven Anlagefondswelt bereits von Beginn weg mit Hochspannung. Gerade abseits der Mainstream-Anlageklassen bietet das Unternehmen professionellen Investoren mit seinem Tool «investRFP.com» die Möglichkeit, kostenlos und effizient nach Custom-Indexlösungen zu suchen.

Finanzberater sollen in Zukunft ebenfalls von individualisierbaren ETF-Suchmaschinen profitieren.

Wenger: Unsere langjährige Erfahrung von über 30 Jahren im Management passiver bzw. indexierter Strategien ist eine unserer entscheidenden Stärken – dabei sei nicht unerwähnt, dass State Street auch sehr erfolgreich aktive Strategien umsetzt. Auf ETFs bezogen ist es das breite Angebot an Fixed-Income-, Smart-Beta- und Sektor-Lösungen, auf die wir besonders stolz sind und die dazugehörigen Analysen für Investoren. Aktuell sehr gefragt ist der quartalsweise erscheinende SPDR Bond Compass.