

Das Zeitalter des ETFs

Den Finanzinstituten fehlt es nicht an Phantasie. Sie haben unzählige Produkte erfunden – viele verschwanden wieder. Mit dem ETF landeten sie jedoch einen Treffer.

FREDY GILGEN

Die Entwicklung der ETFs vor 35 Jahren war eine Revolution, die das Investieren für Privatanleger demokratisierte. Seither kann auch mit kleinen und kleinsten Beträgen investiert werden wie bei Grossanlegern.

Laut Karsten-Dirk Steffens, Country Head Switzerland von Aberdeen Investments, sollten ETFs heute ein zentrales strategisches Fundament der Vermögensallokation bilden. «Sie bieten Kostenvorteile in allen Zinsumfeldern, eine breite Diversifikation, sind liquide und transparent. Zudem bilden sie Markttrends und Faktoren effizient ab und eignen sich ideal für Core-Satellite-Architekturen.»

Spektrum an Möglichkeiten

Raimund Müller, Leiter ETF & Index Fund Sales Schweiz und Liechtenstein bei UBS Asset Management, stimmt uneingeschränkt zu. Als passiv gemanagte, kostengünstige und liquide Portfoliobausteine spielen ETFs heute eine zentrale Rolle. Viele verbinden die Stabilität eines breit gestreuten Kerninvestments mit den Renditechancen fokussierter Beimischungen im sogenannten Core-Satellite-Ansatz.

Die Möglichkeiten sind vielfältig: Anleger können auf ETFs der bekanntesten Indizes wie MSCI World, S&P 500 oder SPI zurückgreifen, um die globale beziehungsweise regionale Aktienallokation effizient abzudecken. Diese

Core-ETFs bieten eine robuste Basis für das Gesamtportfolio, da sie das Marktrisiko über Hunderte oder gar Tausende von Einzeltiteln streuen. Ein einziger Welt-ETF kann beispielsweise über 1300 Aktien aus 23 Ländern enthalten.

Zugleich ermöglichen ETFs eine zielgenaue Abbildung spezieller Marktsegmente oder Nischenthemen, die früher nur schwer zugänglich waren. Themen-ETFs erlauben es Anlegern, an langfristigen Trends zu partizipieren, ohne einzelne Aktien auswählen zu müssen. Auch Faktor-ETFs (etwa mit Yield-, Value- oder Quality-Strategien) sowie Rohstoff-ETFs können dem Kernportfolio als «Satelliten» beigemischt werden, um gezielte Zusatzchancen zu nutzen.

«Der grösste Teil des Vermögens sollte passiv via ETF investiert werden», sagt Jürg Kallay, Leiter von Swissprivate. Einerseits sprechen historische Performancedaten für diese Strategie. Aktive Manager sind nach Kosten nur selten erfolgreicher. Andererseits können viele aktive Vermögensverwalter oft nicht zuverlässig beurteilen, wie es um ein Unternehmen steht. Geschäftsberichte und Interviews mit dem Management ersetzen den Einblick in operative Abläufe nicht.

Handelbarkeit als Kernelement

Ein wesentliches Merkmal von ETFs ist nach der Ansicht von UBS-Experte Müller ihre tägliche Handelbarkeit an der Börse sowie die enge Kopplung des



ETFs decken Märkte breit ab – und erlauben zugleich einen klaren Fokus.

«Der Grossteil sollte passiv investiert sein.»

Jürg Kallay,
Leiter von Swissprivate

Marktpreises an den Nettoinventarwert (NAV) des Fonds.

Im Gegensatz zu Anlagefonds, die einmal täglich zum Rücknahmepreis gehandelt werden, können Anleger ETFs wie Aktien fortlaufend intraday kaufen und verkaufen. Diese hohe Liquidität verleiht insbesondere Privatanlegern ein hohes Mass an Flexibilität: Sie können rasch auf Marktbewegungen reagieren oder ihr Investment bei Bedarf unmittelbar veräussern.

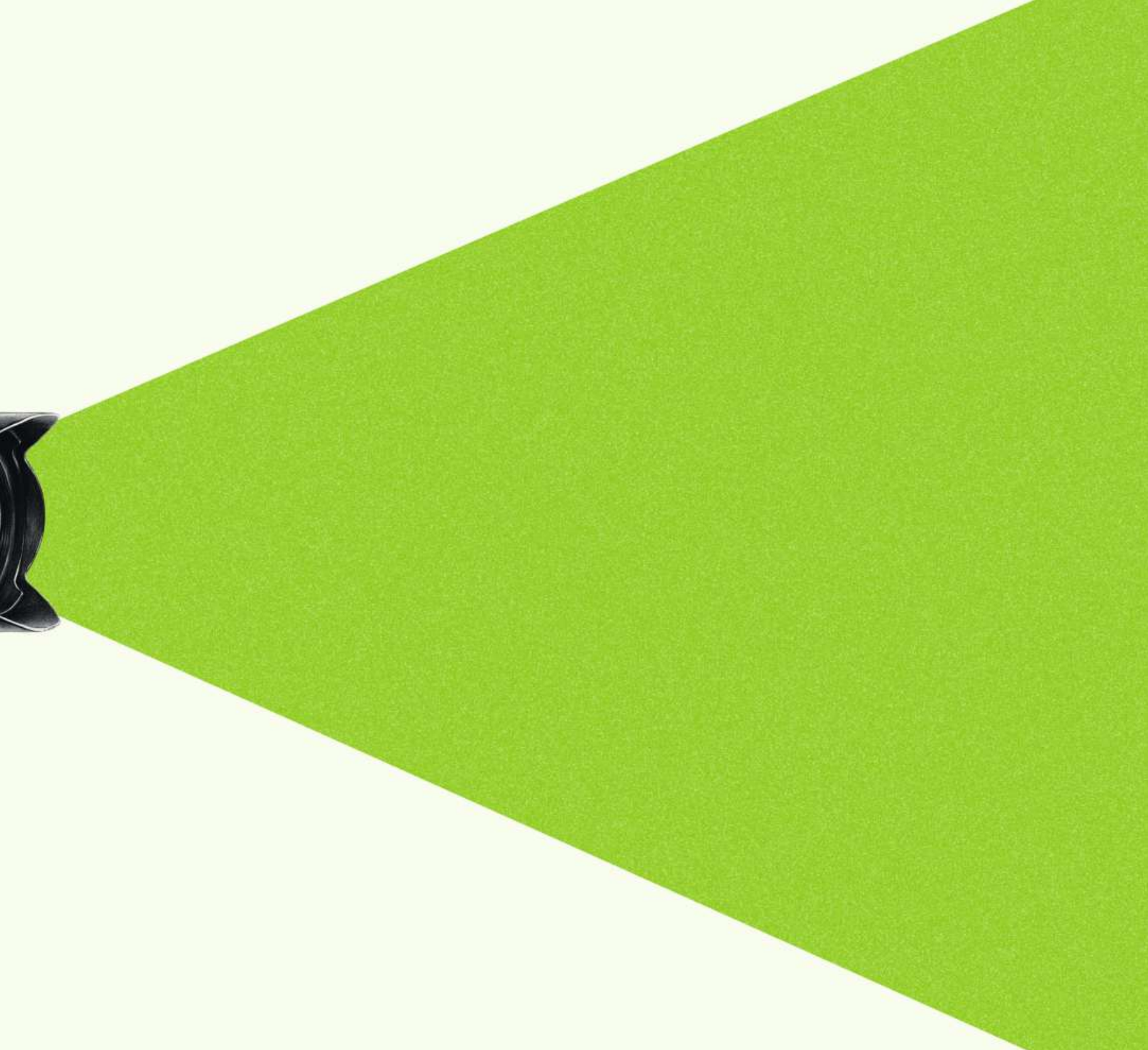
Gleichzeitig sorgt die Kopplung des Börsenpreises an den zugrunde liegenden Indexwert (NAV) für transparente und faire Kurse. Im Normalfall handeln ETFs nahe an ihrem NAV, da spezialisierte Market-Maker durch den kontinuierlichen Arbitragehandel Preisabweichungen ausgleichen. Dieser Mechanismus stellt sicher, dass ETF-Kurse in ruhigen Marktphasen eng am «fairen» Wert bleiben.

Grenzen des Wachstums

Der Preis des Erfolgs: Passives Investieren beginnt nach Simon Lutz, CIO von Tareno, angesichts der starken Mittelzuflüsse der letzten Jahre an Grenzen zu stossen. Da die meisten Indizes nach Marktkapitalisierung gewichtet sind, fliesst neues Kapital systematisch in die grössten und häufig bereits hoch bewerteten Titel.

«Dies erhöht die Marktkonzentration und verstärkt Klumpenrisiken. Entsprechend enthalten immer mehr Indizes sektor- und titelspezifische Risiken.»





SARA SPARASCIO / ADOBE STOCK

Dies mache zunehmend eine aktive Risikosteuerung erforderlich. Gerade in Phasen struktureller Umbrüche oder ausgeprägter Marktverwerfungen fehle ETFs die Flexibilität, Risiken aktiv zu steuern und Opportunitäten zu nutzen. Thomas Heller, CIO der Frankfurter Bankgesellschaft, sieht es ähnlich: «In den letzten Jahren hat die Gewichtung einiger weniger Titel in Indizes wie dem S&P 500 deutlich zugenommen. Mit einer Investition in einen ETF übernimmt man diese Klumpenrisiken.» Die Gewinner in einem Index zögen automatisch mehr Kapital an, was Bewertungen zusätzlich treiben könne.

Chancen auf eine Überrendite

ETFs liefern definitionsgemäss die Marktrendite abzüglich der Kosten. Entsprechend lässt sich aus dem Instrument selbst keine Outperformance erzielen. Oder, wie Thomas Heller es auf den Punkt bringt: «Es ist kein Alpha möglich.» Allerdings haben Produktentwickler Wege gefunden, dennoch Mehrerträge zu erzielen. Der grösste Hebel liegt in der aktiven Steuerung und bewussten Abweichung von einer Benchmark in der Vermögensallokation. Ivan Durdevic, verantwortlich für den ETF-Vertrieb in Deutschland, Österreich und der Schweiz bei J.P. Morgan Asset Management, setzt auf aktiv gemanagte Strategien – entweder in Form klassischer Fonds oder zunehmend auch als aktive ETFs. «Moderne aktive ETFs, etwa Research-Enhanced-Index-Strategien, kombinieren die Vorteile der ETF-Struktur mit aktivem Management und ermöglichen bei indexähnlichem Risiko gezielte Über- und Untergewichtungen einzelner Titel auf der Basis fundamentaler Analysen.» So könne Alpha generiert werden, ohne auf Liquidität, Transparenz und

Kostenkontrolle zu verzichten. Diese Strategien eigneten sich zur Diversifizierung bestehender passiver Allokationen, könnten aber auch als Kernbaustein dienen.

Erfolgsgeschichte geht weiter

Der ETF-Markt ist ständig in Bewegung und entwickelt sich kontinuierlich weiter. Aktuell prägen laut UBS mehrere Trends die Branche:

■ Core-ETFs

Nach wie vor fliesst ein grosser Teil des Kapitals in breite Standardindizes. Diversifizierte Aktien-ETFs wie MSCI World, S&P 500, MSCI Europe oder SPI zur defensiven Heimatmarktallokation rangieren weiterhin auf den vordersten Plätzen nach Volumen und Zuflüssen. Diese Core-ETFs gelten als unverzichtbare Grundbausteine für die meisten Portfolios.

■ Währungsabgesicherte ETFs

Die Volatilität an den Devisenmärkten und die erheblichen Wechselkurschwankungen der letzten Jahre haben die Bedeutung des Währungshedgings sowohl strategisch als auch taktisch erhöht. Für Anleger, die global investieren, steht heute eine breite Palette währungs gesicherter ETF-Anteilsklassen zur Verfügung. Das in Europa in Währungshedge-ETFs investierte Volumen ist von 57 Milliarden Dollar (2017) auf 284 Milliarden Dollar (2025) gestiegen. Bei festverzinslichen Anlagen und Rohstoff-ETFs entfällt mittlerweile rund ein Viertel der Nettozuflüsse in Europa auf währungsgesicherte Tranchen. In der Schweiz, wo der Franken zur Aufwertung neigt, sichern Anleger internationale Aktien- und Anleihen-ETFs häufig in Franken ab, um Wechselkurschwankungen zu vermeiden.

■ Einkommensorientierte ETFs

In einem Umfeld anhaltend niedriger Zinsen steigt das Interesse an einkommensorientierten ETF-Strategien. Viele Anleger suchen nach verlässlichen, regelmässigen Erträgen und damit nach Alternativen zu schwach verzinsten Bankeinlagen. Besonders Dividenden-ETFs, die auf ausschüttungsstarke Qualitätsaktien setzen, gewinnen an Bedeutung und werden vermehrt als stabile Einkommensbausteine genutzt.

■ Rohstoff-ETFs

Rohstoff-ETFs, insbesondere auf Gold, verzeichnen im Umfeld von Inflation und Unsicherheit zusätzliche Nachfrage, da sie als Instrumente zum Werterhalt und als Inflationsschutz dienen.

■ Aktive ETFs

Ein besonders dynamischer Trend ist der zunehmende Einsatz aktiver Strategien im ETF-Mantel, der in den USA bereits etabliert ist und sich nun auch in Europa ausbreitet. Gleichzeitig entwickeln sich Geldmarkt-ETFs weiter. So wurde in der Schweiz erstmals ein ETF aufgelegt, der den Saron-Geldmarktzins abbildet. Die täglichen Zinserträge basieren auf dem Saron-Overnight-Index; dank einer leichten Outperformance können nach Kosten positive Erträge erzielt werden. Ergänzend dazu hat die UBS vergleichbare «Overnight Rate ETFs» für den Euro (€STR) und den US-Dollar (SOFR) lanciert. Diese Produkte bieten eine Möglichkeit, kurzfristige Gelder effizient zu parkieren – mit wettbewerbsfähiger Verzinsung im Vergleich zu klassischen Bankeinlagen und der zusätzlichen Flexibilität eines ETF-Formats. Die ETF-Industrie wächst damit nicht nur in der Breite, sondern auch in der Tiefe, und festigt ihre Rolle als Kern moderner Vermögensanlage.

«Bei ETFs ist kein Alpha möglich.»
Thomas Heller,
CIO Frankfurter Bankgesellschaft

Stille Renditekiller

Bei der Wahl eines Investmentfonds wird häufig nur die Gesamtkostenquote (TER) betrachtet. Diese Kennzahl umfasst jedoch nicht alle Kosten für den Anleger. Für eine ganzheitliche Kostenrechnung müssen laut dem CIO von Tarenno, Simon Lutz, auch die versteckten Kosten innerhalb des Fonds sowie die indirekten Kostenfaktoren beim Kauf, Verkauf und Halten des Fonds berücksichtigt werden. In der TER nicht enthalten sind Transaktionskosten, Devisenmargen, Steuern und performanceabhängige Gebühren. Diese Kosten schmälern die Nettorendite und werden für den Anleger im Zeitverlauf in der Performance sichtbar. Für eine umfassende Gesamtkostenrechnung müssen zudem die fondsexternen Kosten berücksichtigt werden. Diese Gesamtbetrachtung wird auch als Total Cost of Ownership bezeichnet. Dazu gehören Verwaltungsgebühren, Depotgebühren, Kosten für den Währungswechsel, Steuern sowie Transaktionskosten wie Courttagen, Börsengebühren, die Handelsspanne zwischen Geld- und Briefkurs sowie Ausgabe- und Rücknahmekommissionen. Diese oft nicht berücksichtigten Kosten können sich je nach Investmentfonds deutlich unterscheiden und für den Anleger erheblich ins Gewicht fallen. Da die Total Cost of Ownership von der individuellen Situation abhängt und je nach Produktkategorie variiert, lässt sie sich nicht einfach berechnen. Genau hier können Vermögensverwalter durch Beratung und massgeschneiderte Anlagelösungen einen Mehrwert schaffen.