

Alles soll sich dem Durchschnitt unterordnen

Börsengehandelte Indexfonds, sogenannte ETFs, spielen auf den Wertpapiermärkten eine immer grössere Rolle. Deshalb ist heute wichtiger denn je, dass man diese Anlageinstrumente versteht. Mit Anlagen auf ETFs ist es, wie wenn man auf alle Anbieter auf dem Luzerner Wochenmarkt setzen würde. Man erwirbt sich gewissermassen zum durchschnittlichen Preis das Anrecht auf durchschnittliche Qualität.

Die Wochenmarkt-Finanzexperten geben zu verstehen, dass sich eine Selektion nicht lohnt. Alles soll sich dem Durchschnitt unterordnen. Wenn ein weiterer Marktstand auf den Jesuitenplatz kommt, erwirbt man passiv gewissermassen auch dessen Anteile.

In der Praxis kann auf dem beliebten Wochenmarkt an schönster Lage im Herzen der Stadt Luzern nur überleben, wer mit seinem Angebot überzeugt. Das ist der grosse Unterschied zum Kapitalmarkt. Da gibt es im Angebot Unternehmen, die seit 20 Jahren kaum etwas zu Stande bringen und deren Aktienkurse lahmen. Einen sichtbar wurmstichigen Apfel würde man auf dem Marktplatz nur loswerden, wenn man im Auftrag eines ETF-Einkäufers alles kaufen muss: das Gute, das Schlechte und das Hässliche.

Deshalb ist die Metapher mit dem Wochenmarkt gewiss nicht korrekt. Dort gibt es fast ausnahmslos Gutes und Feines aus der Region. Bei den Aktien-

indizes verhält es sich anders. Es gibt in der branchenbezogenen Zusammensetzung riesige Unterschiede, und das wiederum beeinflusst die Eigenschaften und Verhaltensweisen der ETFs. Beispielsweise hat der Aktienkorb Swiss Market Index (SMI) relativ wenig «Schweiz» in sich. Die im SMI verankerten Unternehmen erzielen nur gerade 6 Prozent ihres Umsatzes in der Schweiz, dagegen 26 Prozent im restlichen Europa und 32 Prozent in den USA.

Die Unternehmen im britischen Index FTSE 250 erzielen rund die Hälfte ihres Umsatzes im Inland und nur gerade 15 Prozent im restlichen Europa. Das kann man tatsächlich als diversifikationsträchtige Anlage betrachten, da sie

weniger mit der Weltwirtschaft als vielmehr mit der Herkunftsregion verankert ist. Empfehlenswert ist er dennoch nicht, weil sich das Königreich politisch und wirtschaftlich perspektivenlos heruntergewirtschaftet hat.

Mit einem ETF auf den deutschen DAX-Index erwirbt man sich dagegen ein ziemlich global ausgerichtetes Portfolio. Zwar werden 19 Prozent Umsatz in der Bundesrepublik erzielt, aber mehr als 65 Prozent des Umsatzes werden ausserhalb der Eurozone erzielt, unter anderem 25 Prozent in den USA und fast gleich viel im asiatisch-pazifischen Wirtschaftsraum. Dadurch werden die DAX-Unternehmen von der Euroschwäche profitieren.

Der Export in die USA wird in der zweiten Jahreshälfte zur Goldgrube. Wer allerdings nach Energie- und Rohstofffirmen sucht, findet im DAX nichts. Dagegen gibt es im französischen ETF, der den Standardindex CAC40 abbildet, einen Anteil von 14 Prozent.

Der DAX reagiert auf Veränderungen der globalen Handelsströme doppelt so empfindlich wie der SMI. Aufgrund dieser Eigenschaft hat er im laufenden Jahr starke Einbussen erlitten. Mit -18 Prozent liegt er gleichauf mit dem US-amerikanischen S&P 500, aber etwas schlechter als der SMI. Berücksichtigt man die Währungsänderungen, ergibt sich erneut ein verändertes Bild. Mir bleibt zum Schluss nur eins: Der

Selektion des geeigneten ETF für ein bestimmtes Portfolio muss ein aktiver, disziplinierter Auswahlprozess vorausgehen.

Damit ist ein technisch anspruchsvolles Gebiet angesprochen. Vielleicht lässt sich dies besser delegieren – und der nächste Wochenmarkt-Besuch umso mehr geniessen.



Maurice Pedergrana
Professor für Banking und Finance
an der Hochschule Luzern und
Studienleiter am Institut für
Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).