



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch



v.l.n.r.: Philippe Béguelin, FuW, David Mark, MSCI, Danielle Mair, SIX Swiss Exchange, Frederik von Ameln, Pensionskasse des Bundes Publica, Markus Fuchs, Swiss Funds & Asset Mgmt. Association SFAMA, Andreas Homberger, Hinder Asset Mgmt.



Obere Reihe von links: Charles Biderman, TrimTabs Asset Mgmt., Felix Brill, Wellershoff & Partners, Marc Faber, Marktstrategie, Daniel Hürlimann, Erlach Poncet, Untere Reihe von links: Adrian Wipf, BVK, Stephan Skaanes, PPCmetrics, Anastassios Frangulidis, Zürcher Kantonalbank, Fabian Dori, Notenstein La Roche Privatbank

«Nehmen, was kommt»

Passiv investieren für die beste Performance: Das zweite «Indexing Forum» der FuW.

PHILIPPE BÉGUELIN

Aktiv oder passiv anlegen? «Wir sind investiert und nehmen, was kommt.» So beschreibt Adrian Wipf von der Pensionskasse des Kantons Zürich BVK das passive Investieren. Er sprach am zweiten «Indexing Forum», organisiert von «Finanz und Wirtschaft» in Zusammenarbeit mit ETFInfo, SIX Swiss Exchange und Partnern (vgl. Textbox), am Mittwoch in Zürich. Um passiv zu investieren, kaufen Anleger mit börsengehandelten Fonds (Exchange Traded Funds, ETF) oder Indexfonds den Referenzindex.

Eine Befürchtung lautet, der Boom in ETF führe zu einem Mangel an aktiven Investoren, und das könne die Preisfindung an der Börse beeinträchtigen. Das passive Anlegen widerspreche der Natur des Menschen, erwidert Wipf, denn wir hätten immer das Gefühl, wir müssten etwas tun. Deshalb würden passive Investments nie Überhand nehmen.

Schweizer Small Caps aktiv

«Davon sind wir meilenweit entfernt», pflichtet Stephan Skaanes von der Beratungsgesellschaft PPCmetrics bei. Anastassios Frangulidis von der Zürcher Kantonalbank wendet ein, wenn es immer mehr passive Investoren gebe, die mit dem gemäss Marktkapitalisierung gewichteten Referenzindex – auf die Gewinner von gestern setzen, böten sich bessere Chancen für aktive Fondsmanager. Erfolgreich seien diese vor allem in kleineren und weniger liquiden Marktsegmenten. Solche gebe es nicht nur in

Schwellenländern, ergänzt Fabian Dori von Notenstein La Roche, sondern auch bei den Schweizer Small Caps. «Dort kann man auch die Liquiditätsprämie bewirtschaften.» Generell ist bei Aktien umstritten, ob die Gewichtung der Referenzindizes sinnvoll ist.

Passiv in Bonds investieren?

Bei Anleihen wird das Gewicht im Referenzindex nach dem Volumen der ausstehenden Obligationen eines Schuldners bemessen. Der grösste Schuldner erhält also am meisten Kredit. Das erinnert an den Spruch «Der dümmste Bauer erntet die grössten Kartoffeln».

Eine Alternative bieten Smart Beta ETF, auch als Faktor-ETF bezeichnet, die die Anleihen anders gewichten, etwa nach der Kreditwürdigkeit oder dem wirtschaftlichen Gewicht. Skaanes definiert: «Smart Beta ist die hocheffiziente Umsetzung einer aktiven Strategie.»

Nichtsdestotrotz zieht Wipf auch für Anleihen passives Anlegen vor. Aktive Manager hätten mit ihren Portfolios seit längerem auf steigende Zinsen und damit

auf fallende Anleihenurse gesetzt. Sie seien falsch gelegen – ihre Duration (Zinssensitivität) war zu gering.

In ETF auf Anleihen – wie auch in solchen auf Aktien – ist die Liquidität im Handel hoch. Da besteht eine Diskrepanz zum Anleihenmarkt, wo die Liquidität seit der Finanzkrise deutlich abgenommen hat. Danielle Mair von SIX Swiss Exchange verweist auf Market Maker, die an der Börse einen liquiden ETF-Handel sicherstellen. Dazu seien sie verpflichtet, und ersichtlich sei das am Auftragsbuch (Order-Buch). David Mark vom Indexanbieter MSCI erklärt, während die Liquidität im Anleihenhandel abgenommen habe, sei sie bei den Bond-ETF gestiegen.

Liquide ETF auf Anleihen

Skeptisch dazu äussert sich Andreas Homberger von Hinder Asset Management. Das Order-Buch sehe manchmal besser aus als die effektive Liquidität, wenn man handeln wolle. ETF seien letztlich nur so liquide wie der Basismarkt.

Dass der Boom in Smart Beta ETF dereinst plötzlich enden könnte, ähnlich wie früher bei Themenfonds oder Hedge Funds, prophezeit Markus Fuchs vom Fondsverband SFAMA.

Mit Blick auf die Finanzmärkte sagt Felix Brill von Wellershoff & Partners: «Falls der Ölpreis nicht wieder sinkt, wird die Inflation in den USA bis zum ersten Quartal 2017 auf 3% steigen.» Marktstrategie Marc Faber kritisiert die Geldpolitik der Zentralbanken. «Sie haben aber noch Munition und können ihre Bilanzen noch viel mehr ausweiten.»

Die Partner

- Amundi Asset Management
- Credit Suisse
- ETF Securities
- iShares by BlackRock
- State Street Global Advisors SPDR
- UBS
- Zürcher Kantonalbank



mit Vergleichswerten

das die Annehmlichkeiten sind erhöht werden, was eine interessante Entwicklung darstellt. In den nächsten Jahren wird sich die Nachfrage nach diesen Produkten voraussichtlich weiter erhöhen. Die Hersteller sollten sich auf diese Entwicklung einstellen und ihre Produktion entsprechend ausbauen. Die Nachfrage nach diesen Produkten wird in den nächsten Jahren weiter zunehmen. Die Hersteller sollten sich auf diese Entwicklung einstellen und ihre Produktion entsprechend ausbauen.

Publikationen

der Tragfähigkeit

Um sich viele Perspektiven zu verschaffen, ist es wichtig, die Tragfähigkeit der verschiedenen Alternativen zu bewerten. Dies kann durch die Verwendung von verschiedenen Bewertungskriterien erreicht werden. Die Tragfähigkeit ist ein Maß für die Fähigkeit, die verschiedenen Alternativen zu bewerten. Die Tragfähigkeit ist ein Maß für die Fähigkeit, die verschiedenen Alternativen zu bewerten.

Kriterium	Wert
Kriterium 1	10,0%
Kriterium 2	20,0%
Kriterium 3	30,0%
Kriterium 4	40,0%
Kriterium 5	50,0%

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Videos



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Stiftungszweck und Anlagepolitik

Stiftungsanlagen als Instrument der Vermögensverwaltung des Stifters

Tagungen

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



Website



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**