FuW-ANLAGEPRODUKTE LIEGEN JETZT IM TRESOR

FuW-PORTFOLIOS Für die bewährten Aktienportfolios von «Finanz und Wirtschaft» gibt es jetzt neue Anlageprodukte, die mit einem Pfand besichert sind.

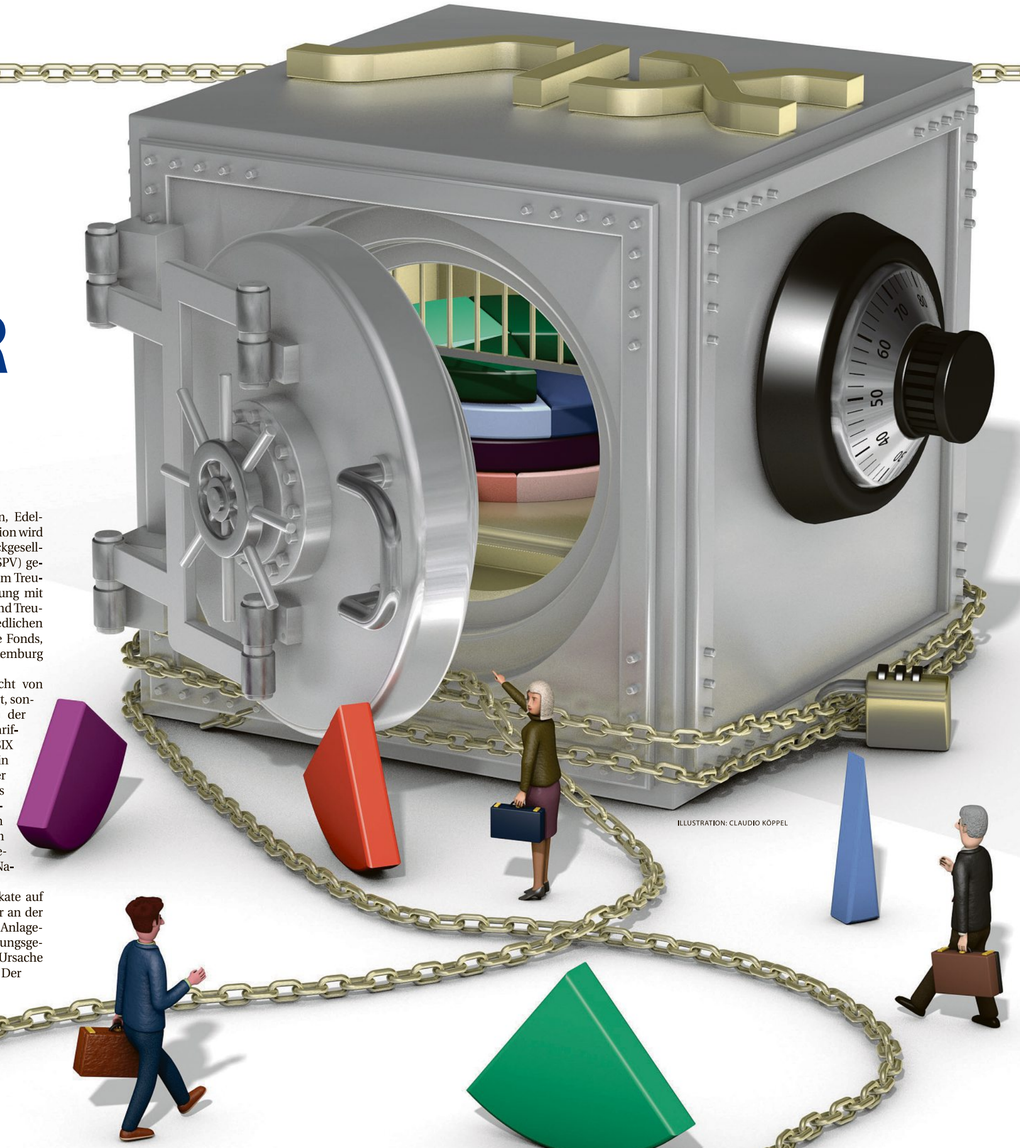


ILLUSTRATION: CLAUDIO KÖPPEL

PHILIPPE BÉGUELIN

Für die etablierten Aktienportfolios von «Finanz und Wirtschaft» gibt es neue Anlageprodukte. Ihre Besonderheit ist, dass sie mit einem Pfand aus Wertschriften besichert sind, die bei SIX Swiss Exchange im Tresor liegen. Anleger können die Produkte an der Börse handeln (vgl. Textbox).

Schon bisher können Anleger direkt investieren. Pionier ist das FuW-Risk-Portfolio, für das im Januar 2019 ein Anlagezertifikat lanciert worden ist. Ziel des Portfolios ist, mit risikoreicheren Aktien den Markt zu übertreffen (vgl. Text unten). Im August 2019 ist dann das Zertifikat auf das Value-Portfolio gestartet, das auf unterbewertete Aktien setzt, und im November 2020 folgte das Eco-Portfolio, es kombiniert Nachhaltigkeit mit wirtschaftlichem Erfolg (vgl. Texte nebenan).

Genau gleich wie diese bewährten Zertifikate bilden auch die neuen Anlageprodukte das jeweilige FuW-Portfolio eins zu eins ab. Der Unterschied liegt in der Besicherung mit einem Pfand.

Drei Verwandte an der Börse

Als Verpackung für Aktien eignen sich drei verschiedenartige Anlageinstrumente, jeweils mit oder ohne Pfand und abhängig von der Summe der investierten Gelder. Um sie zu porträtieren, werfen wir einen Blick zurück zu den Anfängen.

Wegbereiter war 2001 der erste Exchange Traded Fund (ETF) auf den Swiss Market Index. Das Kürzel dieses Indexfonds lautete XMTCH: Das X weise auf den Handel über die Börse – die Exchange – hin, und MTCH stehe für das Matching eines Index, die Replikation. Das sagte damals Markus Hübscher von Credit Suisse, die das Produkt lancierte, im FuW-Interview. «XMTCH wird übrigens als Ixmätsch ausgesprochen.» ETF sind kotierte Anlagefonds mit rechtlich geschütztem Sondervermögen, das den Anlegern gehört, falls der Anbieter in Konkurs geht.

X und MTCH, Börsenhandel und Replikation, haben sich seither durchgesetzt. Für die FuW-Aktienportfolios dienen allerdings Tracker-Zertifikate als Replika. Sie sind das zweite «XMTCH-Anlageinstrument» und mit ETF verwandt.

Tracker sind aber keine Fonds, sondern strukturierte Produkte und somit Schuldverschreibungen. Der Emittent ist Schuldner und der Anleger Gläubiger. Bei Insolvenz kommt das Anlagevermögen in die Konkursmasse. Geschützt werden soll der Anleger indirekt, mit Vorschriften und der Überwachung der Emittenten durch die Aufsichtsbehörde Finma. Für die FuW-Portfolios kommen ETF als Verpackung nicht infrage, weil dafür die Summe der investierten Gelder zu gering ist.

Neben ETF und Tracker-Zertifikaten ist der dritte Verwandte an der Börse das Exchange Traded Product (ETP). Es ist kein Fonds und hat folglich kein Sondervermögen. Als Schuldverschreibung ist es aber mit einem Pfand besichert, das im Konkursfall den Anlegern gehört.

Das extrasichere Pfand

Wenn das Pfand nicht irgendwo liegt, sondern von SIX Swiss Exchange verwahrt und laufend kontrolliert wird, heisst das Anlageinstrument ETP+. Lanciert wurde diese ETP-Variante vom Emittenten Leonteq im November, und zwar für den FuW Swiss 50 Index. Dies ist der repräsentative Referenzindex für den Schweizer Aktienmarkt (vgl. Text unten).

Neu gibt es auch für das Risk-, das Value- und das Eco-Portfolio je ein ETP+. Sie unterscheiden sich von herkömmlichen ETP in mehrfacher Hinsicht. Konventionelle ETP beziehen sich meist auf Kryptowährungen, Edelmetalle oder Rohstoffe. Zur Emission wird oft eine rechtliche Spezialzweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV) gegründet. Das Pfand wird von einem Treuhänder überwacht, in Vereinbarung mit dem Emittenten. Emittent, SPV und Treuhänder können in unterschiedlichen Jurisdiktionen sein – ähnlich wie Fonds, die aus Steuergründen in Luxemburg domiziliert sind.

Die neuen ETP+ werden nicht von einem unregulierten SPV emittiert, sondern von Leonteq, einem von der Finma beaufsichtigten Wertschriftenhaus. Das Pfand liegt bei SIX SIS, der zentralen Verwahrstelle in Olten. Es wird erhöht, wenn der Kurs des ETP+ steigt und damit das Anlagevermögen wächst. Die vollständige Deckung wird täglich überwacht von SIX Repo, die auch pfandbesicherte Geldmarktgeschäfte für die Schweizerische Nationalbank abwickelt.

Die bisherigen Tracker-Zertifikate auf die FuW-Portfolios werden weiter an der SIX gehandelt. Für die neuen Anlageprodukte ist die jährliche Verwaltungsgebühr 0,12 Prozentpunkte höher, Ursache sind die Kosten für das Pfand. Der Vorteil des Pfands im SIX-Tresor und die Effizienz der Direktanlage sind im ETP+ vereint.

Anlageprodukte

Drei neue Anlageprodukte von «Finanz und Wirtschaft» sind seit Donnerstag an der SIX Swiss Exchange kotiert und können dort fortwährend gekauft und verkauft werden – per Online Banking oder Börsenauftrag über Ihre Hausbank. Dazu benötigen Sie die Valorennummer:
117 179723 für das Risk-Portfolio,
117 179724 für das Value-Portfolio und
117 179725 für das Eco-Portfolio.
Bereits seit November gehandelt wird das Anlageprodukt auf den FuW Swiss 50 Index mit dem Valor 117 179 182. Emittent der Exchange Traded Products (ETP+) ist Leonteq. Die Produkte sind mit einem Pfand besichert (vgl. Haupttext). Die jährliche Verwaltungsgebühr ist im Vergleich zu den bestehenden FuW-Anlagezertifikaten 0,12 Prozentpunkte höher, Ursache ist die Pfandbesicherung.

VALUE-PORTFOLIO – DAS SICHERE

Das Value-Portfolio von «Finanz und Wirtschaft» hat eine beachtliche Historie vorzuweisen. Es ist bereits vor rund fünfzehn Jahren gestartet. Die damalige Finanzkrise hatte den Value-Ansatz verstärkt in den Fokus der Investoren gerückt. Zunächst wurde das Value-Portfolio nur simuliert, Anleger konnten die Investments nachbilden. Seit Sommer 2019 können sie direkt ins Value-Portfolio investieren. Wie bei den anderen Portfolios von FuW geht das über ein Anlagezertifikat, das an der Börse gehandelt wird und gemeinsam von «Finanz und Wirtschaft» und Leonteq als Emittentin angeboten wird. Nun kommt ein weiteres Anlageprodukt hinzu, dessen Anlagevermögen mit einem Pfand bei der Schweizer Börse gesichert ist (vgl. Text links).

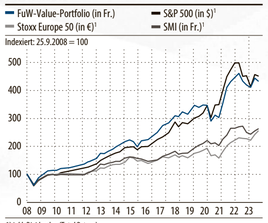
Wie der Name des Value-Portfolios sagt, konzentriert es sich auf das Value Investing. In Finanzkreisen wird dieser Ansatz gerne komprimiert auf eine Handlungsanweisung: «Kaufe 1 $ zum Preis von 66 Cent.» Die Idee wurde begründet von Benjamin Graham (1894–1976), Professor an der Columbia Business School sowie Autor der Standardwerke «Security Analysis» und «The Intelligent Investor».

Graham empfahl Anlegern, durch die Analyse von Bilanz, abdiskontierter künftiger Cashflows sowie branchenüblicher Übernahmepreise den inneren Wert (Intrinsic Value) eines Unternehmens zu errechnen – und zu kaufen, wenn der Aktienkurs markant unter dem inneren Wert liegt. Der berühmteste Schüler Grahams – und heutige Galionsfigur des Value Investing – ist Warren Buffett. Die Suche nach unterbewerteten Valoren bringt es mit sich, dass oft in Titel investiert wird, die gerade nicht oder kaum in der Gunst der breiten Investorenschaft stehen, und dass gekauft wird, wenn alle anderen verkaufen.

Das Value-Portfolio von FuW verfolgt also den Zweck, über Investitionen in unterbewertete Aktien ein besseres Risiko- und Renditeprofil als die Börsenindizes SMI, S&P 500 und Stoxx Europe 50 zu erreichen – jeweils auf Total-Return-Basis mit reinvestierten Dividenden. Aufgenommen werden Aktien mit Schwerpunkt Europa, inklusive Schweiz, und Nordamerika. Es umfasst auch Dividendenpapiere, die als unterbewertet erachtet werden – im Branchenvergleich, gemessen an der eigenen Historie (unter Berücksichtigung der Risikosituation). Die Performance ist erfreulich (vgl. Grafik).

Die Einzelwerte werden anhand eines eigenen, aufwendigen Ansatzes ausgewählt, der Fundamentalanalyse mit datenbankbasierter Analyse kombiniert. Über die Zusammensetzung des Portfolios entscheidet ein kleines Team aus der FuW-Redaktion. Anpassungen finden vierteljährlich statt, und in diesem Rhythmus legt «Finanz und Wirtschaft» Rechenschaft über die Entwicklung des Portfolios ab. **BA**

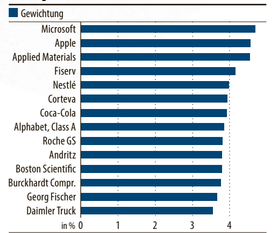
Performance



1) inkl. Dividenden (Total Return)

Quelle: FuW, Bloomberg / Grafik: FuW, lz

Die 15 grössten Positionen



Quelle: FuW / Grafik: FuW, lz

RISK-PORTFOLIO – DAS CHANCENREICHE

Seit 28 Jahren führt «Finanz und Wirtschaft» das Risk-Portfolio, bis 2019 virtuell, aber für die Leser nachvollziehbar, da über alle Kauf- und Verkaufentscheide zeitnah berichtet wird. Bei der Gründung und der erstmaligen Publikation im März 1995 bestand die Idee, mit einer Auswahl risikoreicherer Schweizer Aktien auf längere Sicht eine Überrendite gegenüber dem Gesamtindex – dem Swiss Performance Index (SPI) – herauszuholen. Das ist über die Jahre geglückt.

Was steckt hinter der Idee des Risk-Portfolios? Aktien von Unternehmen, die in Probleme geraten sind, sei es etwa wegen Managementfehlern, Produktflops oder schneller Marktveränderungen, weisen in der Regel hohe Kursschwankungen auf, worin sich die Ängste und die Hoffnungen der Anleger spiegeln. Das Gleiche gilt für Start-ups, die neuartige Produkte oder Dienstleistungen im Markt etablieren wollen. Oft neigt die Börse dazu, die Schwierigkeiten dieser Unternehmen zu überzeichnen. Das will sich das Risk-Portfolio zunutze machen und eine gute Rendite erzielen.

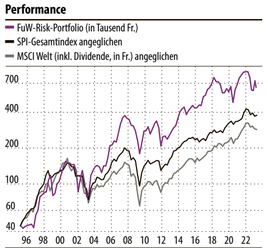
Seit Beginn hat das Risk-Portfolio eine Rendite von gut 10% pro Jahr erwirtschaftet. Der SPI kam in derselben Periode auf einen jährlichen Wertzuwachs von 8%. Bankspesen und Steuern sind darin nicht berücksichtigt. Die gute Performance wurde erreicht, obwohl in die Zeitspanne seit 1995 einige scharfe Baissen fielen. Um die Jahrtausendwende bewirkte das Platzen der Dotcom Bubble einen Kurseinbruch. Einige Jahre später kam es zur globalen Finanz- und Schuldenkrise, die ebenfalls starke Kursverluste auslöste. In beiden Fällen korrigierte der Schweizer Aktienmarkt rund 50%.

Die Pandemie und der Ukrainekrieg gut zehn Jahre später verursachten erneut grössere Rückschläge, wenn auch nicht mehr ganz so ausgeprägt. Risikobehaftete Titel wie diejenigen im Risk-Portfolio sackten in diesen Baissephasen naturgemäss meist noch ausgeprägter ab. Alle Rückschläge konnten dem langfristigen Erfolg des Risk-Portfolios aber wenig anhaben. Klar ist jedoch auch, dass die vergangene Leistung des Risk-Portfolios keine Garantie für eine künftige Überrendite ist.

Wichtig ist neben der Titelselektion auch die Diversifikation. Das Portfolio umfasst heute achtzehn Aktien, womit eine gute Streuung des Risikos erreicht wird. Die einzelnen Positionen sind unterschiedlich gewichtet. Änderungen im Portfolio werden vierteljährlich vorgenommen, zeitgleich mit der Berichterstattung in der FuW.

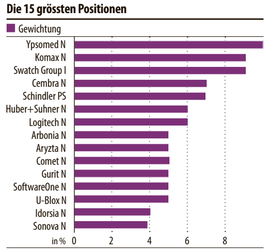
Der Nebeneffekt des Vierteljahresrhythmus ist, dass überhastete Kauf- oder Verkaufsentscheide und das Aufsitzen auf kurzlebige Modetrends an den Börsen vermieden werden. Wichtig zu wissen ist ferner, dass das Risk-Portfolio kein Spiegel der Empfehlungen der FuW-Redaktion ist. Die Auswahl der Aktien geschieht unabhängig durch ein kleines Team in der Redaktion, teils nach anderen Kriterien als denen des zuständigen Fachredaktors. **AM**

Performance



Quelle: Refinitiv / FuW

Die 15 grössten Positionen



Quelle: FuW / Grafik: FuW, sp

FuW SWISS 50 INDEX – DER ECHTE REFERENZINDEX

Die Stärke des FuW Swiss 50 Index ist seine regelbasierte und damit passive Konstruktion. Deshalb sind immer diejenigen Aktien im Index enthalten, die vom Markt als die besten eingeschätzt werden. Die Titel von aussichtsreichen Unternehmen werden verbreitet gekauft, und daraus entsteht eine hohe Marktkapitalisierung. Das ist wiederum die Eintrittskarte ins Indexuniversum.

Mit dem FuW Swiss 50 Index hat «Finanz und Wirtschaft» einen Leitindex geschaffen, der die Breite und die Stärke der Schweizer Wirtschaft deutlich besser repräsentiert als der bekannte Swiss Market Index. Im SMI bestimmten die drei Megakonzerne Nestlé, Novartis und Roche mit einem Gewicht von zusammen über 50% die Indexentwicklung. Die anderen Aktien haben nur gelegentlich einen merklichen Einfluss. Die gleiche Situation herrscht im breiten Swiss Performance Index (SPI). Obwohl er rund 200 Titel enthält, machen die zehn grössten rund 70% des Index aus und marginalisieren den Rest.

Der FuW Swiss 50 hingegen kennt kein solches Ungleichgewicht. Dank klaren Regeln wird eine Klumpenbildung wie im SMI und im SPI vermieden. Er enthält die fünfzig grössten Schweizer Unternehmen, gemessen an der Marktkapitalisierung. Die grösseren 25 Aktien bekommen jeweils ein Gewicht von 2,7% im Index. Die zweite 25er-Gruppe hat ein Gewicht von je 1,3%. Dadurch erhalten Kapitalanleger ein ausgeglichenes Portfolio. Genauso sieht es bei den Branchen aus. Der FuW Swiss 50 gibt Industriegütern und Dienstleistungen, aber auch Chemie- und Technologieunternehmen wesentlich mehr Platz. Das Gesundheitswesen und Konsumgüter hingegen bekommen viel weniger Gewicht als im SMI.

Die bisher erfreuliche Performance des FuW Swiss 50 ist zu einem guten Teil den hohen Dividendenzahlungen der Portfoliounternehmen geschuldet. Die Qualität einer Aktie bemisst sich keineswegs nur an ihrer Kursperformance. Die Macht der Dividenden darf nicht unterschätzt werden.

Deshalb werden für den FuW Swiss 50 Index drei Varianten berechnet. Der Preisindex (PR) basiert auf den Aktienkursen an der Schweizer Börse. Im laufenden Jahr ist er um 7,2% gestiegen. Die zweite Variante berücksichtigt Dividenden und andere Ausschüttungen. Diese Bruttorenditevariante (Gross Total Return, GTR) hat 2023 bereits 10,1% zugelegt. Zieht man von den Ausschüttungen die anfallenden Verrechnungssteuern ab, gelangt man zur Nettorenditevariante (Net Total Return, NTR). Sie ist um 9,2% vorgerückt. Diese Variante ist die Basis für das FuW-Anlageprodukt. So kommen Investoren in den Genuss der vollen finanziellen Leistungsfähigkeit der Portfoliounternehmen.

Die NTR-Variante – inklusive Dividende, abzüglich Verrechnungssteuer – schneidet auch im langfristigen Vergleich besser ab als der Preisindex. Zurückgerechnet bis 2012 ergibt sich eine jährliche Mehrrendite von rund 2,3% als Frucht der steten Dividenden. **ASA**

Performance

Quelle: Refinitiv / FuW

ECO-PORTFOLIO – DAS UMWELTVERTRÄGLICHE

Ökonomisch sinnvoll und ökologisch vertretbar. Dafür steht Eco im Namen des nachhaltigen Aktienportfolios von FuW. Wir fassen Nachhaltigkeit in einem engen Sinn und legen am meisten Wert auf CO_2-Emissionen und Klimaaspekte. Die Selektionsmethode ist eine Mischung aus Best-in-Class-Ansatz und Ausschlussverfahren. So können es auch Unternehmen aus eher «schmutzigen» Branchen wie Autoindustrie, Textil oder Bergbau in die Auswahl schaffen, sofern sie in Bezug auf Nachhaltigkeit in ihrer Branche zu den Besten gehören.

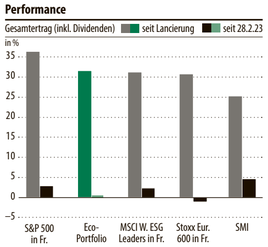
Gleichzeitig werden Gesellschaften der Bereiche Rüstung, Alkohol und Tabak, Ölsande, Fracking, Kernkraft und Kohle komplett oder ab einer bestimmten Umsatzschwelle ausgeschlossen. Neuzugänge müssen finanziellen Kriterien standhalten. Dazu zählen eine gesunde Bilanz und eine ansprechende Rentabilität. Auch die Bewertung wird berücksichtigt, jedoch mit einer grösseren Toleranz als bei einem Value-Ansatz.

Um bei rund zwanzig Titeln Klumpenrisiken zu vermeiden, wird auf einen ausgewogenen Branchenmix geachtet. Dadurch unterscheidet sich das FuW-Eco-Portfolio von grünen Aktienkörben wie etwa dem Global Clean Energy Index. Wer bei der Nachhaltigkeit Rückschritte macht oder kursmässig ausgereizt ist, wird aus der Auswahl entfernt. Anpassungen finden am Ende der dreimonatigen Berichtsperiode statt. Kommende Woche wird «Finanz und Wirtschaft» erneut Anpassungen an der Auswahl vornehmen und wie gewohnt darüber berichten.

FuW hat das Eco-Portfolio im Mai 2020 lanciert, seit Oktober 2020 wird es an der Börse gehandelt. Im Startjahr übertraf die Performance des Portfolios die Vergleichsindizes. Valoren von Unternehmen der Wind- und der Solarenergiebranche – Gurit, Ørsted, Encavis – trugen kräftig zur Outperformance bei. Seit Anfang 2021 haben sie jedoch deutlich Federn lassen müssen. FuW hat sie bis anhin dennoch in der Auswahl belassen, weil die ökologische Stossrichtung nach wie vor den Auswahlkriterien entspricht und weil die Wachstumsaussichten für erneuerbare Energien und damit auch für diese Unternehmen mittelfristig weiterhin sehr gut sind. Insgesamt bewegt sich das Eco-Portfolio punkto Performance derzeit im Mittelfeld (vgl. Grafik).

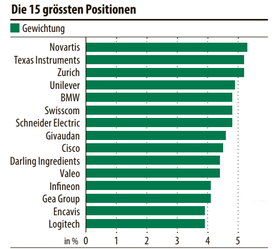
Ein Blick auf das Tableau zeigt, dass das Eco-Portfolio nicht nur auf Vorreiter in der Nachhaltigkeit setzt. Entscheidendes Kriterium ist, dass die Unternehmen eine glaubhafte Strategie zur Reduktion der Emissionen verfolgen. Diesen Aspekt prüfen wir mithilfe von CO_2-Daten der Ratingagentur Inrate. Wir gleichen diese Zahlen mit dem unternehmenseigenen Reporting und Nachhaltigkeitskennzahlen von Bloomberg ab. Zu den Schwergewichten zählen derzeit mit Texas Instruments, Zurich, BMW und Swisscom Unternehmen, die seit der Lancierung dabei sind und Stabilität und Dividenden gebracht haben. Seit September neu dabei sind Novartis, die sich erfreulich entwickelt haben. **SYC**

Performance



Quelle: Bloomberg, FuW / Grafik: FuW, sp

Die 15 grössten Positionen



Quelle: FuW / Grafik: FuW, sp