

Sieben Fragen an Damian Gliott

«Eine Art von Gratisrendite»

1 **NZZ am Sonntag:** Anbieter von Finanzprodukten sagen immer, die Kosten spielten keine Rolle, sondern die Nettorendite sei entscheidend. Stimmt das?
Damian Gliott: Grundsätzlich schon. Das Problem ist nur: Genau die Gebühren schmälern die Nettorendite. Wenn jemand ein Finanzprodukt 0,5% günstiger anbietet, ist die Nettorendite 0,5% höher. Zudem ist die Nettorendite eine Vergangenheitsbetrachtung; Kosten aber bleiben, auch in Zukunft. Die Reduktion der Gebühren ist quasi eine Art Gratisrendite.



Damian Gliott

Der studierte Betriebswirt der Universität St. Gallen gründete die Winterthurer Vermögenspartner AG 2007 zusammen mit Florian Schubiger. Gliott und Schubiger sind als unabhängige Honorarberater tätig. Ihre Kunden zahlen den Beratungsaufwand pro Stunde und erhalten sämtliche Retrozessionen, die im Hintergrund fließen, rückerstattet. Der Bündner Gliott wurde im Jahr 2010 von der «Interessengemeinschaft Ausbildung im Finanzbereich» zum Vermögensberater des Jahres gekürt. (jac.)

2 **Wo lohnen sich aktive Fonds noch?**
 In Nischenmärkten. Zum Beispiel bei sehr klein kapitalisierten Märkten oder in Schwellenländern. Da kann ein aktiver Manager einen Vorteil haben. Aber den S&P500 schlagen, um 1% mehr Rendite herauszuschlagen, welche die aktive Verwaltung etwa kostet, ist fast unmöglich.

3 **Worauf muss man bei ETF achten? ETF ist nicht gleich ETF.**

Das stimmt. Wichtig ist zum Beispiel, wie schwer einzelne Aktien im Index sind und wie gut das Produkt gehandelt wird. Liegen Kaufs- und Verkaufspreis weit auseinander, wird es teuer. Es gibt auch ETF, von denen man besser die Finger lässt: solche auf Immobilien- oder Hedge-Funds. Bei Hedge-Funds trage ich Kosten im Hintergrund mit. Bei Immobilienfonds kauft man besser direkt den Fonds.

4 **Welche Kosten sind für Privatanleger am schlimmsten?**
 Die unsichtbaren Kosten. Wie sie zum Beispiel bei strukturierten Produkten vorkommen. Gerne vergessen gehen auch Devisenspreads und Ausgabekommissionen.

5 **Strukturierte Produkte sind sehr teuer. Wieso verkaufen sie sich so gut?**
 Schwierig zu sagen. Ich glaube, es sieht für Kunden super aus, wenn auf dem Papier eine Rendite von 8% steht, auf Titeln wie Nestlé oder Roche, Titeln, die man kennt. Man geht einfach nicht davon aus, dass solche Aktien um 30% fallen können – obwohl wir es gerade erst erlebt haben. Wenn ich

auf einer Obligation von Novartis kaum etwas kriege, auf dem strukturierten Produkt desselben Titels jedoch 8%, tönt das verlockend.

6 **Wie kriegen Privatanleger die Kosten ihres Portefeuilles in den Griff?**
 Indem sie die Kosten auf drei Ebenen aufgeschlüsselt betrachten: jene für die Bank, für die Produkte und für die Verwaltung. So erkennt man zum Beispiel, ob einem ein Verwalter nur etwas ins Depot legt, weil er dafür hohe Provisionen kriegt.

7 **Wie verbreitet sind Kickbacks und Retrozessionen heute noch?**
 Seit dem Bundesgerichtsurteil hat sich nicht viel verändert. Die Kunden werden vielleicht etwas besser informiert. Sie müssen wissen, worauf sie verzichten. Oft geschieht die Offenlegung von im Hintergrund fließenden Provisionen aber nur sehr pauschal. Viele Banken haben einfach ihre AGB abgeändert. Es gibt aber auch eine Holschuld der Kunden: Sie müssen sich aktiv darum bemühen, zu erfahren, was im Hintergrund fließt. Interview: Charlotte Jacquemart

Börsenagenda Wall Street von Jens Korte, New York

Etwas Sonne an der New Yorker Börse

Am Tag vor Heiligabend bildeten die Händler auf dem Parkett einen Halbkreis und stimmten an zu dem Lied «Wait, till the Sun Shines, Nellie» – Warte, bis die Sonne wieder scheint, Nellie. Dieser vorweihnachtlichen Tradition folgen die Trader bereits seit den dreissiger Jahren. Damals versuchten sich die Finanzprofis in den Folgejahren der Grossen Depression etwas Mut zuzusingen. Dieses Jahr durfte Jim Maguire den Chor dirigieren. Der Broker arbeitet seit über 60 Jahren auf dem Parkett der New Yorker Börse. Die Grosse Depression hat er nicht erlebt, aber immerhin die Energiekrise in den 1970ern, den Grossen Crash 1987, die Hedge-Funds-Krisen und nun natürlich auch die Finanzkrise ebenso wie die folgende «grosse Rezession». Jedes Mal sind die Märkte zurückgekommen, und Maguire hofft, dass das auch jetzt wieder passieren wird.

Für den Aktienmarkt gilt das bereits. Der **S&P-500-Index** hat auf Monatsbasis bereits 6% zugelegt. Damit ist es der beste Dezember seit 1991. Der **Dow-Jones-Index** hat seit dem Jahrestief vom 2. Juli rund 20% gutgemacht. Es gibt durchaus einige Anzeichen,

dass sich die USA von der schwersten Konjunkturkrise seit der Grossen Depression langsam erholen. Das Weihnachtsgeschäft etwa zeigte deutliche Zuwächse. Vor allem auch Luxusartikel waren gefragt. Die am Donnerstag veröffentlichten Daten zur Konsumentenstimmung zeigten den höchsten Stand seit Juni. Die Konsumausgaben sind fünf Monate in Folge gestiegen. Auch die Prognosen fallen wieder etwas luftiger aus. Jim O'Neill etwa schraubte diese Woche seine Prognosen für 2011 herauf. O'Neill ist nicht irgendein Investor. Der heutige Kopf der Asset-Management-Sparte von Goldman Sachs lag vor rund zehn Jahren goldrichtig, als er den steilen Aufstieg der Schwel-

Und wer wird die Finanzwelt 2011 positiv überraschen? Die USA. Die Kurse an der Wall Street könnten um 20 Prozent zulegen.

lenländer vorhersagte. Er riet vor zehn Jahren, in die **BRIC-Staaten (also Brasilien, Russland, Indien und China)** zu investieren. Und wer wird die Finanzwelt 2011 positiv überraschen? Seine Antwort: die USA. Die Kurse an der Wall Street könnten seiner Meinung nach 20% zulegen. Selbst die Jobsituation könne sich verbessern. Das ist bei der jüngsten Erholung einer der Bereiche gewesen, die so gut wie keine Besserung erfahren haben. Die Arbeitslosenquote verweilt bei etwa 10%. Die inoffizielle Quote, die auch Arbeitslose umfasst, die so frustriert sind, um sich bei den Ämtern zu melden, liegt sogar bei 17%. Laut einer Erhebung von «Business Week» arbeiten nur noch 9,3% der US-Beschäftigten in der verarbeitenden Industrie. Das ist weniger als die offizielle Arbeitslosenquote von 9,8%. Eine weitere beeindruckende Zahl der Statistik: Rund 900 000 Jobs wurden in den USA im Jahr 2010 kreiert. Alleine **Foxconn** hat in dem Zeitraum 300 000 Arbeitsplätze geschaffen. Hinter Foxconn steht das chinesische Unternehmen, das etwa die iPhones oder iPads für **Apple** produziert. Jobs und Schulden bleiben



Weihnachtsbesuch auf dem Parkett.

die grossen Herausforderungen für die USA und Wall Street. Einen Aufwärtstrend verbuchten Investoren zuletzt aber nicht nur bei Aktienkursen. Der **Ölpreis** erreichte im Wochenverlauf den höchsten Stand seit 26 Monaten. Mit rund 91 \$ pro Barrel sehen Ölhändler bereits die 100-\$-Marke wieder in greifbarer Nähe. Zusätzliches Kleingeld für Heizöl oder Benzin können Konsumenten dann gut gebrauchen.

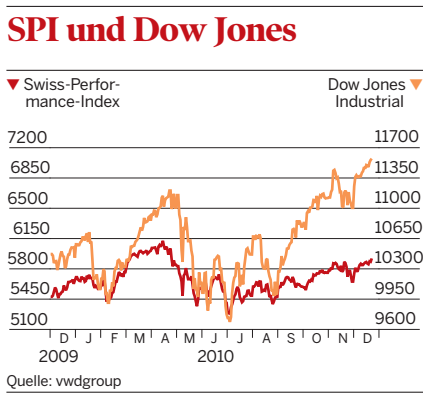
Börsenagenda Schweiz von Birgit Voigt

Euro-Schwäche drückt auf die Stimmung

Die Weihnachtswoche brachte Schweizer Aktienanlegern nicht mehr das erhoffte grosse Geschenk. Mit einem Plus von 0,9% verabschiedete sich der **Swiss-Market-Index** der 20 grössten Schweizer Unternehmen am Donnerstagabend in die Feiertage. Der Indexstand belief sich auf 6599 Punkte. Der **Swiss-Performance-Index** schloss bei 5920 Punkten und einem Plus von 1% für die Woche.

Die Handelsvolumen der letzten Tage waren dünn. Die Schweizer Grosswetterlage war geprägt vom Fokus auf die Euro-Schwäche beziehungsweise die Frankenaufwertung. In der Wochenmitte hatten die neuesten Exportzahlen noch den Eindruck erweckt, der hohe Franken hinterlasse kaum Spuren. Doch eine Umfrage der Schweizerischen Nationalbank **SNB**, veröffentlicht am 24. Dezember, belegt, dass fast 45% der Schweizer Unternehmen die Gewinne im Ausland wegen des starken Frankens schmälern sehen.

Betroffen sind laut den SNB-Erkenntnissen vor allem Exportbetriebe



der verarbeitenden Industrie. So mussten etwa Firmen der Maschinenindustrie oder Hersteller elektronischer Erzeugnisse tiefere Frankenpreise akzeptieren und entsprechend tiefere Gewinnmargen hinnehmen.

Im Dienstleistungsgewerbe sei eine grosse Mehrheit von negativen Auswirkungen verschont geblieben, analysiert die Nationalbank. Kompensierende Preiserhöhungen konnten nur 20% der befragten Firmen durchsetzen.

Entlastung suchen die Manager deshalb auf der Kostenseite. Einige Firmen nennen das Kind schon beim Namen: Fast 20% sehen Personalabbau als Ventil, fast 10% bezeichnen «Produktionsverlagerungen ins Ausland» als angeordnete Massnahmen. Fast ein Viertel nennt «grundsätzliche, strategische Überlegungen» als Reaktion auf den Druck. Nicht alle leiden gemäss Nationalbank unter dem harten Franken. Neutral sei der Frankenkurs für die Banken, gut sehe es bei den Versicherern aus.

Zu den Highflyern des Jahres 2010 gehörten die Uhrenhersteller **Swatch** und **Richemont**. Swatch als breit aufgestellter Uhrenkonzern rechnet in Franken und hat deshalb optisch mehr mit der Frankenstärke zu kämpfen als Konkurrent Richemont, der auch viel in der Schweiz produziert, aber in Euro rechnet. Richemont machte letzte Woche nochmals 2,5% an Boden gut.

Sehr ordentlich lief es auch nochmal für **Swiss Re**. Seit einigen Monaten decken sich die Anleger mit den immer noch günstigen Titeln ein. Letzte Wo-

che stieg die Aktien um 2,79% auf Fr. 51.50. Die Aussichten für 2011 sind nicht schlecht. Die strengeren Kapitalvorschriften zwingen Erstversicherer, vermehrt Rückdeckung zu suchen.

Einen fulminanten Anstieg haben in den letzten Monaten die **Kuoni**-Aktien hingelegt, auch wenn es letzte Woche eine Pause gab. Die Anleger hoffen auf Früchte einer bereits länger anhaltenden Restrukturierung, gleichzeitig packten die Menschen nach den Krisenjahren vermehrt die Koffer. Dem Tourismuskonzern bringt der starke Franken Aufwind im Schweizer Geschäft. Gleichzeitig arbeitet Kuoni daran, seinen «Fussabdruck» in den Schwellenländern stetig zu verbreitern. Die abgebrochene Vollübernahme des Reiseunternehmens Et-China ist ein Rückschlag, den das Management 2011 wohl wettmachen will.

Termine

Mi KOF	Konsumentenstimmung
Do SNB	Zahlungsbilanz CH

Börsen-Indizes

		1 Jahr in %	1 Wo. in %
▲ Schweiz SMI	6599.43	0.25	0.94
▲ Schweiz SPI	5920.38	4.84	1.01
▲ Europa Euro Stoxx 50	2861.94	-3.27	1.38
▲ Frankfurt DAX	7057.69	18.70	1.08
▲ London FTSE 100	6008.92	11.23	2.34
▲ New York Dow Jones Ind.	11573.49	10.58	0.71
▲ New York Nasdaq C.	2665.60	17.45	0.86
▼ Tokio Nikkei 225	10279.19	-2.45	-0.24

Hitparade

Swiss-Market-Index

	Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 Wo. in %
Adecco N	63.40	10.55	4.88
Swiss Re N	51.50	3.62	2.79
Credit Suisse Group N	38.66	-24.79	2.68
Richemont	57.00	66.28	2.52
Actelion N	51.90	-6.32	2.37
Swisscom N	418.20	6.06	1.75
UBS N	15.76	-2.66	1.74
Julius Bär N	44.00	24.61	1.50
Syngenta N	279.10	-3.99	1.49
Zurich Fin. N	245.80	10.22	1.44
Nestlé N	56.60	10.98	1.16
Synthes	127.90	-6.57	1.03
ABB N	21.11	7.43	0.91
Holcim N	71.35	-9.40	0.71
Lonza N	77.25	8.04	0.46
Roche GS	139.00	-22.35	0.36
Swatch I	425.00	65.31	0.00
Novartis N	56.50	-0.62	-0.44
Transocean Inc.	66.80	-	-0.45
SGS SA	1619.00	19.66	-1.28

Swiss-Performance-Index

	Kurs in Fr.	1 Jahr in %	1 Wo. in %
Perrot Duval I	1700.00	23.19	9.68
Burckhardt Compr. N	257.25	44.93	7.32
BVZ N	440.00	9.66	7.32
Vd. Assurance N	244.00	29.79	7.02
Inficon N	179.50	56.91	6.28
VZ Holding N	120.00	53.85	5.91
Pax Anlage Basel N	908.00	13.50	5.77
Weatherford Int.	22.10	-	5.74
Gurit	560.00	-3.28	5.66
Dätwyler	79.00	37.63	5.33
Cosmo Pharmac.	20.35	-11.52	-2.16
U-Blox N	50.05	93.99	-2.63
Escor	22.30	-5.11	-3.46
Feintool Intern. N	319.00	39.91	-4.49
Addex Pharmac. N	9.99	-32.50	-4.86
Orascom N	56.00	-26.94	-5.08
Leclanché N	28.45	-16.32	-6.72
Orion Systems	9.95	26.59	-7.01
Mondo Biotech	55.00	-74.42	-8.56
Swissmetal	7.10	-29.00	-11.25

Euro-Stoxx-50-Index

Stand 23. 12.	Kurs in €	1 Jahr in %	1 Wo. in %
Iberdrola	5.92	-11.54	6.25
UniCredit Group	1.65	-25.47	5.37
Telecom Italia	1.00	-7.61	4.74
Nokia	7.86	-11.19	4.45
GDF Suez	28.22	-4.29	3.81
LVMH	127.35	64.41	3.37
Münchener Rück. vN	115.10	5.59	3.14
BBVA	7.81	-35.80	2.90
Enel	3.85	-5.52	2.80
Intesa Sanpaolo	2.14	-30.71	2.76
Deutsche Börse N	52.55	-7.71	0.29
Deutsche Telekom N	9.69	-6.93	0.20
Bayer	56.52	1.97	0.12
BNP Paribas	49.55	-10.96	-0.32
Deutsche Bank N	39.53	-13.53	-0.68
ING Groep	7.30	6.63	-0.86
Air Liquide	96.70	23.29	-1.13
ArcelorMittal	28.37	-8.88	-2.27
Crédit Agricole	9.82	-19.71	-2.68
Carrefour	31.87	-5.18	-3.54

Dow Jones Industrial

	Kurs in \$	1 Jahr in %	1 Wo. in %
JP Morgan Chase	42.08	1.25	6.08
ALCOA Inc	15.34	-4.13	5.36
Bank of America	13.06	-14.02	3.90
Pfizer	17.61	-5.22	3.41
Chevron Corp.	90.68	17.71	2.47
Verizon	35.44	6.65	2.31
Caterpillar	94.45	61.95	2.01
General Electric	18.04	17.07	1.92
Disney Co.	37.70	16.25	1.75
Microsoft	28.30	-8.41	1.43
AT & T Inc.	29.20	4.14	-0.03
Kraft Foods	31.88	16.52	-0.16
DuPont	49.77	50.54	-0.18
Coca Cola	65.58	14.47	-0.18
Johnson & Johnson	62.25	-3.59	-0.46
Merck & Co.	36.29	-2.58	-0.52
Hewlett-Packard	41.74	-20.48	-0.52
Wal-Mart Stores	53.60	0.53	-1.49
American Express	42.77	3.79	-2.82
Intel	20.84	3.63	-2.89