

Was ein breiterer SMI bringen soll

SWISS MARKET INDEX Der Blue-Chip-Index soll grösser werden. Dem Rest des Marktes droht Bedeutungslosigkeit.

ALEXANDER SAHEB

Es zeichnet sich nichts weniger als eine Revolution am Schweizer Kapitalmarkt ab. Die Börse will ihren wichtigsten Aktienmarktindex, den Swiss Market Index (SMI), erweitern. Er soll von den nach Marktkapitalisierung zwanzig grössten auf die dreissig grössten Unternehmen wachsen. Ein entsprechender Vorschlag wurde in die Konsultation unter den Marktteilnehmern – Banken und anderen Finanzinstitutionen – geschickt. Sie können bis Anfang November ihre Meinung äussern. Spätestens im Januar 2024 will die Schweizer Börse dann den Entscheid fällen.

Gemäss dem Konsultationsaufruf der Börse gibt es gute Gründe, eine SMI-Erweiterung zu diskutieren. Mehrere grössere Spin-offs und Börsengänge haben in den vergangenen Jahren Marktkapitalisierung und Liquidität am Schweizer Aktienmarkt erhöht. So sind der Turboladerhersteller Accelleron, das Medizintechnikunternehmen Alcon und der Eisenbahnbauer Stadler Rail hinzugekommen.

Der Plan der Börse trägt jedoch vor allem den jahrelangen Beschwerden über den SMI Rechnung, die insbesondere aus Anlegersicht bestehen. Der Index ist keineswegs repräsentativ für den Schweizer Markt, die Dominanz der drei grossen Titel Nestlé, Novartis und Roche erlaubt keine sinnvolle Diversifikation. Dieses Problem bleibt allerdings auch bei der vorgesehenen Neukomposition bestehen. Der Zuwachs im SMI wäre gering, sodass die drei grossen Unternehmen nur wenig an Bedeutung abgeben würden.

Mehr Schoggi und Industrie

Dennoch wären dann noch mehr bekannte Gesellschaften im SMI enthalten, darunter Lindt & Sprüngli und Schindler, aber auch der Schokoladehersteller Barry Callebaut und der Verpackungsproduzent SIG Group. Allerdings würden sie anderswo fehlen. Die SMI-Erweiterung geht zulasten anderer Börsenindizes und hat dort gravierende Folgen.

Hauptbetroffene wären der SMIM, der derzeit die Ränge 21 bis 50 enthält, sowie der SPI Extra, der alle Aktien ausser den SMI-Titeln umfasst. Der SMIM würde sich im Schweizer Marktuniversum nach hinten verschieben und neu von Platz 31 bis



Wird der Swiss Market Index von 20 auf 30 Aktien erweitert? Die SIX konsultiert.

Die grossen Schweizer Börsenindizes



60 reichen. Damit würde er beispielsweise um die Ostschweizer Industriegruppe SFS, die Luzerner Kantonalbank oder den Landmaschinenhersteller Bucher erweitert. Der SPI Extra hätte schlicht zehn namhafte Titel weniger. Die wirkliche Bedeutung der Verschiebungen erschliesst

bessere Grundlage für passive Produkte, insbesondere die immer beliebteren börsengehandelten Indexfonds (ETF).

Wegen dieser Implikationen ist die Erweiterung umstritten. Für den Anlagechef von Raiffeisen Schweiz, Matthias Geissbühler, ist die SMI-Erweiterung aus Anlegersicht grundsätzlich ein sinnvoller Schritt. Die Erweiterung auf dreissig Titel sei eine klare Verbesserung, besonders in Bezug auf die Diversifikation. Positiv äussert sich auch der Chef des Aktienhandels einer grossen Privatbank, der nicht genannt werden will. Er findet die Ausweitung des SMI gut, denn die Anleger würden sich immer häufiger für passive und an einem Marktindex orientierte Produkte entscheiden. Dafür biete der erweiterte SMI eine bessere Basis.

Gut für passive Anleger

Allerdings bleibt das hohe Gewicht der drei grössten Unternehmen bestehen. Ihr Anteil sinkt im «neuen» SMI von 51 auf 45%, gibt René Stiefelmeyer, CEO von Hinder Asset Management, zu bedenken. Mit Blick auf den SPI Extra und den SMIM nehme die Änderung bei diesen zwei Indizes allerdings mehr an Qualität weg, als sie dem SMI einbringe. Auswirkungen auf Small- und Mid-Cap-Fonds befürchtet auch Geissbühler. In ihren Portfolios dürfte es zu Umschichtungen kommen, wenn einige der bisher sehr beliebten Aktien wie Schindler oder Straumann künftig zum SMI-Universum gehören.

Auf harsche Ablehnung stösst die Idee eines vergrösserten SMI bei der Zürcher Kantonalbank (ZKB), dem nach eigenen Angaben grössten Anbieter von Schweizer Aktienresearch. Nach Auffassung der ZKB ist die SMI-Erweiterung nicht nötig. Sie beseitige das Grundproblem nicht: das Übergewicht der drei grossen Unternehmen Nestlé, Novartis und Roche. Auf der anderen Seite würden beliebte Benchmarks im Small- und Mid-Cap-Sektor, wie etwa der SMIM und der SPI Extra, durch den massiven Kapitalisierungsverlust an Bedeutung einbüßen. Dadurch könnte es in diesen Marktsegmenten zu geringeren Handelsvolumen kommen.

Weitere angefragte Banken, namentlich UBS und Julius Bär, wollten aus Unternehmenssicht keine Stellungnahme zur laufenden Konsultation der Schweizer Börse abgeben.

sich aber erst mit einem Blick auf die Marktkapitalisierung. Der gesamte Schweizer Aktienmarkt kommt auf 1,45 Bio. Fr. Der SMI macht davon schon heute 1,1 Bio. Fr. aus – die Erweiterung würde ihn um rund 90 Mrd. Fr. oder 8% seines derzeitigen Volumens vergrössern.

Ganz anders schlägt dies beim SMIM und beim SPI Extra zu Buche. Der SMIM hat gegenwärtig eine Kapitalisierung von nur 175 Mrd. Fr. Der Wegfall von 90 Mrd. kostet ihn rund 51% seiner Substanz. Als Ersatz gibt es zehn neue Unternehmen, die aber nur 38 Mrd. Fr. auf die Waage bringen. Auch der SPI Extra, der Gesamtmarkt ohne die dreissig SMI-Titel, würde statt bisher 290 noch 200 Mrd. Fr. wert sein.

Die grössere Veränderung geschieht also nicht beim SMI, sondern bei den kleineren Indizes. Sie sind aber für viele aktive Schweizer Fondsmanager die Benchmark. Der Verlust der bisher grössten Unternehmen verkleinert deren Anlageuniversum. Auf der anderen Seite ist ein vergrösserter SMI eine