THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 02, 2014

10x10.ch / 14.3.2014 / 9. Jahrgang / 10 x jährlich

KOLUMNE 07

Starke Industrieländer
Alex Hinder wirft einen Blick zurück auf das vergangene Jahr.

KOMPAKT 08

China auf dem Radar
Nicht alle Schwellenländer sind ein Engagement wert.

GESPRÄCHSSTOFF 10

Schweizer Werte im Fokus
Peter Bänziger über die Situation an den globalen Märkten.

BRENNPUNKT

Liquidität

Das Orakel von Omaha

Der Altmeister des Investierens überraschte in seinem jüngsten Aktionärsbrief mit einem Votum für Exchange Traded Funds. Ausgerechnet Warren Buffett, dessen Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway mit Stock-Picking und einem Value-Ansatz Riesenrenditen erzielte. Buffet schreibt, Kleinanleger sollen ihr Geld in ETF investieren. Leider haben sie heute kaum eine Chance, sich im Anlagedickicht aus Aktien, Obligationen und Fonds zurechtzufinden. Fähige Berater sind rar, die meisten sind eben doch vor allem Verkäufer. «Kaufe einen Querschnitt der Wirtschaft, der sich insgesamt gut entwickeln wird», sagt Buffet. Mit «Querschnitt» meint Uncle Warren breite Aktienindizes.

Doch wie soll ein Kleinanleger einen ETF kaufen, wenn er nicht weiss, was genau ein ETF ist? Damit sind wir beim Kern des (Schweizer- und Europa-)Problems angelangt: Wer will schon Kleinanlegern ETF-Wissen beibringen? Die Verkaufsabteilungen der Banken wollen schnelle Erfolge und konzentrieren sich darum auf die grossen Anleger. Doch aufgrund seiner Masse ist eben auch das Kleinvieh interessant, da wäre viel Mist zu holen – was in den USA auch geschieht. Hierzulande müssen sich Kleinanleger selber mit der Thematik «kostengünstig und effizient Anlegen» beschäftigen.

Ihr Rino Borini

INHALT

BRENNPUNKT 04

Liquidität. Liquidität.
Die vielen Handelsplätze vermindern die Liquidität.

KOMPAKT 09

Die Mär der Fondsgrösse
Der grösste Fonds ist nicht automatisch der beste Fonds.

INDEX-ARENA 12

Index-Arena
MSCI EM Beyond BRIC vs. S&P Select Frontier.

WISSEN 13

Synthetische ETF
Jacques-Etienne Doerr über verschiedene Arten der Replikation.

MONITOR EUROPA 14

Überflieger Europa
Im Anleihen-Bereich wird wieder fleissig investiert.

IMPRESSUM

Erscheinungsweise: 10mal jährlich und kostenlos! (Feb, März, April, Mai, Juni, Aug, Sept, Okt, Nov, Dez) **Verlag:** financialmedia AG, Redaktion 10x10, Pfingstweidstrasse 6 / 8005 Zürich **Kontakt:** Email: info@10x10.ch, Web: www.10x10.ch, Tel.: +41 44 277 75 30, Fax: +41 44 277 75 35 **Redaktion:** Rino Borini – Leitung (RB), Barbara Kalhammer (BK) **Umsetzung/Layout/Grafik:** Fabian Widmer **Cover:** iStockphoto

verlinkte Anzeige

1 Jahr Wachstum –
Happy Birthday
Sponsored Funds!

– 302 attraktive Anlagefonds von 60 Fondsanbietern
– Zwei engagierte Sponsoren – Bank Julius Bär und Zürcher Kantonalbank
– 100 % Handelbarkeit

Handeln Sie Anlagefonds zeitnah wie Aktien – jetzt!

SIX Swiss Exchange

das neuste zuerst

News Ticker

›Gefragte Anleihen *ETP verzeichneten im Februar Zuflüsse in Höhe von 27,2 Milliarden Dollar. Gemäss ETP Landscape lag der Fokus auf Fixed-Income-Produkten, die 19,6 Milliarden einsammelten.*

›Sinkende Umsätze *Im Februar sind die mit ETF erzielten Umsätze an der SIX Swiss Exchange im Vergleich zum Vormonat um 33 Prozent gesunken. Sie betrugen neun Milliarden Franken.*

›Goldrückkehr *Die Bestände des SPDR Gold Trust sind im Februar um zehn Tonnen gestiegen, der erste monatliche Anstieg seit Dezember 2012.*

1 Beliebte Dividenden

Lyxor hat den Lyxor ETF SG Global Quality Income an der Schweizer Börse gelistet. Der Fokus liegt auf stabilen globalen Unternehmen, die mit Performance, Kapitalschutz, hoher Qualität und hohen Dividendenzahlungen überzeugen. Finanzdienstleister sind ausgeschlossen, die Mindestmarktkapitalisierung liegt bei drei Milliarden Dollar. Grösstes Gewicht hat aktuell die Versorgungsbranche mit 30 Prozent.

EXCHANGE TRADED FUNDS BY LYXOR

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: LU0832436603
TER: 0.45%

2 Rohstoffe ohne Getreide

Der französische ETF-Anbieter Ossiam erweitert sein Angebot an der SIX Swiss Exchange um den Ossiam risk weight enhanced commodities ex grains ETF. Damit profitieren Anleger von einem risikogewichteten Rohstoffindex-ETF mit 20 Rohstoffkontrakten aus den Bereichen Metalle, Grundstoffe und Agrargüter, Getreide ausgenommen. Gewichtet werden die Kontrakte nach Schwankungsbreite. Das Produkt ist in Dollar und Euro erhältlich.

ossiam

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: LU0876440578
TER: 0.45%

3 Schutz vor Zinsanstieg

Anleihenkurse entwickeln sich in der Regel entgegengesetzt zur Zinsentwicklung. Diesen Effekt vermeidet der neue db x-trackers iBoxx Sovereigns Eurozone Yield Plus UCITS ETF. Mit diesem sind Anleger gegen mögliche Kursverluste weitgehend abgesichert, falls das Zinsniveau steigen sollte. Der Fokus des ETF der Deutsche Asset & Wealth Management liegt auf Staatsanleihen der Eurozone mit den höchsten Renditen und Investment-Grade-Ratings.

Deutsche Bank db X-trackers

Börsenplatz: Xetra
ISIN: LU0952581402
TER: 0.15%

verlinkte Anzeige

Bei den in der Schweiz zugelassenen Amundi-ETFs (die "Fonds") handelt es sich um Investmentfonds französischen Rechts ("Fonds Communs de Placement"). Vertreter in der Schweiz: CACEIS (Switzerland) SA, chemin de Précossy 7-9, CH-1260 Nyon, Zahlstelle: Crédit Agricole (Suisse) SA, quai Général-Guisan 4, CH-1204 Genf. Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") , das Fondsreglement sowie die aktuellen Jahres - und Halbjahresberichte sind auf Anfrage kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich. Foto: Corbis.

Liquidität. Liquidität. Liquidität.

Der europäische Markt ist durch viele Handelsplätze geprägt. Das erhöht auf den ersten Blick zwar das Angebot, hat jedoch auch Nachteile: Die starke Fragmentierung und der ausserbörsliche Handel beschneiden Liquidität und Wachstum.

«Liquidität ist nicht alles, aber ohne Liquidität ist alles nichts.» Angesichts der aktuellen Lage an den Märkten hat dieser abgewandelte Spruch heutzutage mehr Gültigkeit denn je. Auch bei ETF ist die Liquidität eines der wichtigsten Attribute. Gewährleistet wird sie durch die Koexistenz von Primär- und Sekundärmärkten, an denen ETF gehandelt werden. Im Primärmarkt wird der sogenannte Creation-Redemption-Prozess abgewickelt. Dieser findet einmal täglich statt und beinhaltet den Tausch von Wertpapierkörben gegen ETF-Anteile und umgekehrt. Will der Market Maker neue Anteile zeichnen, so stellt er einen entsprechenden Aktienbasket zusammen. Im Gegenzug erhält er von der Fondsgesellschaft ETF-Anteile im Wert dieses Korbes. Diese neuen Anteile können im Anschluss an der Börse gehandelt werden. Dieser Vorgang wird Creation genannt.

Beim umgekehrten Weg, der Redemption, gibt der Market Maker Anteile an die Fondsgesellschaft zurück und erhält dafür den Wertpapierkorb. Der Austausch führt zu einer guten Handelsqualität, also einem engen Handel um den indikativen Nettoinventarwert, den Net Asset Value (NAV). Dieser zeigt den aktuellen Wert des Aktienkorbes, der dem ETF zugrunde liegt. Wenn sich der Preis des ETF zu weit von seinem NAV entfernt, treten Arbitrageure in den Markt. Im Sekundärmarkt hingegen wird der Handel von an der Börse bestehenden ETF-Anteilen zwischen den Anlegern und den Market Makern abgewickelt.

Basiswert bestimmt Liquidität Damit ist klar, wie Liquidität entsteht – theoretisch. In der Praxis jedoch hängen die von Market Makern gestellten An- und Verkaufskurse von der Liquidität des Index und dessen Bestandteilen ab. Ein ETF auf hochliquide Barometer weist eine deutlich tiefere Geld-Brief-Spanne (Spread) auf, weil mehr Teilnehmer im Markt aktiv sind. Hier liegen die Werte zumeist zwischen 1 und rund 30 Basispunkten. Bei ETF auf illiquidere Märkte hingegen können die Spreads deutlich breiter sein. Eine weitere Einflussgrösse ist die Zahl der Titel im Index. Je weniger Werte mit hoher Liquidität, desto kleiner die Spanne.

Auch die Handelszeit spielt eine Rolle, denn Market Maker müssen sich absichern. Dies ist allerdings schwierig und teuer, wenn die jeweiligen Börsen noch geschlossen sind. Ein ETF auf einen kleineren und schwer zugänglichen Markt weist daher breitere Spreads auf. Die Faustregel lautet: Je liquider die Wertpapiere, desto tiefer die Geld-Brief-Spanne. Natürlich können die Spreads nicht völlig variabel sein. Die Verpflichtungen der Market Maker sind vertraglich mit der Börse geregelt.

Der Spread spielt vor allem beim Einsatz der Produkte zur taktischen Allokation eine wichtige Rolle. Weniger entscheidend ist er hingegen bei langfristigen Buy-an-Hold-Strategien. Einen Vergleich der Kostenkomponenten ermöglicht der «Market Quality Metrics» (MQM) der Schweizer Börse, wo die Spread-Werte auf Tagesbasis einsehbar sind. Zudem wird die zeitliche Verfügbarkeit der gestellten Preise gezeigt. Insgesamt sollte die Geld-Brief-Spanne nicht als alleiniger Indikator für die Liquidität herangezogen werden. Ebenfalls zu berücksichtigen gilt es die Markt-

WEITER S. 05 ›››

››› breite, also die im Orderbuch ersichtlichen Volumen und die Markttiefe.

Vorbild USA Beim Vergleich der Spreads unterschiedlicher Handelsplätze zeigen sich markante Unterschiede. Besonders starke Differenzen gibt es zwischen Europa und Amerika. In erster Linie sind die europäischen Handelsvolumen generell tiefer. Nach Angaben der World Federation of Exchange betrug das Handelsvolumen mit ETF in Europa von Januar bis September 532,4 Milliarden Dollar, während es für die nord- und südamerikanischen Märkte über 8 Billionen betrug. Grund dafür ist vor allem die starke Fragmentierung der europäischen Börsen. ETF werden an über 20 Handelsplätzen und in vielen verschiedenen Währungen gehandelt. Dadurch verteilt sich nicht nur die Liquidität, auch die Zulassung in den jeweiligen Ländern ist für die Anbieter mit Kosten verbunden.

«Da ETF-Anbieter an möglichst vielen Handelsplätzen vertreten sein wollen, schlagen sich die Zulassungsgebühren in der Gesamtkostenquote und breiteren Spreads nieder», erklärt Gordon Rose, ETF-Analyst von Morningstar. Dies schade letztlich dem Privatanleger. Dass jedes Land die EU-Richtlinien anders auslegt, erschwere den grenzüberschreitenden Vertrieb für Anbieter. Anleger haben zwar die Möglichkeit, an mehreren Börsen nach dem besten Deal zu suchen, dabei sollten sie aber WEITER S. 06 ›››

SPREADVERGLEICH VERSCHIEDENER BÖRSEN *Quelle: Morningstar*

Name	ISIN	Replication Method	Exchange	Ø Spread Jan in %	Ø Spread Feb in %
db x-trackers Euro STOXX 50	LU0380865021	Synthetic Replication	XETRA	0.09	0.09
			LONDON STOCK EXCHANGE	0.29	0.26
			BORSA ITALIANA S.P.A.	0.10	0.09
			DEUTSCHE BOERSE AG	0.09	0.07
			SWISS EXCHANGE	0.35	0.25
iShares EURO STOXX 50	IE00B53L3W79	Physical-Full	LONDON STOCK EXCHANGE	0.16	0.18
			SWISS EXCHANGE	0.13	0.16
			BORSA ITALIANA S.P.A.	0.17	0.16
			NYSE EURONEXT - EURONEXT PARIS	0.21	0.22
			XETRA	0.20	0.18
			DEUTSCHE BOERSE AG	0.19	0.17
Lyxor ETF EURO STOXX 50	FR0007054358	Synthetic Replication	NYSE EURONEXT - EURONEXT PARIS	0.05	0.06
			CHI-X EUROPE LIMITED	0.19	0.26
			DEUTSCHE BOERSE AG	0.05	0.04
			XETRA	0.06	0.07
			BORSA ITALIANA S.P.A.	0.08	0.08
			SWISS EXCHANGE	0.25	0.24
db x-trackers DAX ETF (DR)	LU0838782315	Physical-Full	DEUTSCHE BOERSE AG	0.04	0.04
			LONDON STOCK EXCHANGE	0.23	0.24
			SWISS EXCHANGE	0.22	0.26
			XETRA	0.05	0.06
iShares DAX (DE)	DE0005933931	Physical-Full	DEUTSCHE BOERSE AG	0.03	0.02
			BORSA ITALIANA S.P.A.	0.13	0.14
			CHI-X EUROPE LIMITED	0.25	0.28
			XETRA	0.03	0.03
			SWISS EXCHANGE	0.15	0.18
Lyxor ETF DAX	LU0252633754	Synthetic Replication	BORSA ITALIANA S.P.A.	0.07	0.08
			XETRA	0.05	0.05
			DEUTSCHE BOERSE AG	0.03	0.02
			SWISS EXCHANGE	0.08	0.08
			NYSE EURONEXT - EURONEXT PARIS	0.05	0.06

verlinkte Anzeige

Jeder Anleger ist anders. Genau darum gibt es die Schweizer ETFs von iShares.

Nach zehn Jahren erfolgreicher Zusammenarbeit mit Schweizer Investoren ist uns die Bedeutung massgeschneiderter Fondslösungen für lokale Anleger bewusst. iShares bietet nun eine breite Auswahl an Schweizer ETFs für lokale Investoren. Damit können Schweizer Anleger nun auf dem lokalen Markt in Schweizer Aktien-, Anleihen- und Gold-ETFs investieren.

ERFAHREN SIE MEHR

iShares® by BLACKROCK®

iShares ETFs sind in der Schweiz domiziliert. Alle relevanten Dokumente sind bei der BlackRock Asset Management Schweiz AG, Bahnhofstrasse 39, P.O. Box 2118, CH-8022 Zürich erhältlich. Anleger sollten die fondsspezifischen Risiken in den wesentlichen Anlegerinformationen oder Prospekt lesen. © 2014 BlackRock, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Ref: 13655.

›››

die Kosten nicht unterschätzen. Wünschenswert wäre die Möglichkeit eines grenzüberschreitenden Vertriebs. Doch für die Börsen sei dies wenig attraktiv, verdienten sie doch an den Zulassungen.

An der Schweizer Börse beträgt die Grundgebühr für die Bearbeitung eines Kotierungsgesuchs rund 3000 Franken. Die Zusatzgebühr für Anteile einer neuen kollektiven Kapitalanlage beziehungsweise einer neuen rechtlichen Einheit beträgt 10 000 Franken. Natürlich kostet auch die Aufrechterhaltung der Kotierung.

Privatanleger prägen den Markt Die USA haben aufgrund der geringen Zahl an Börsen in Sachen Liquidität klar die Nase vorne. Darüber hinaus ist der amerikanische Markt deutlich stärker von Privatanlegern geprägt: Sie machen bereits rund 50 Prozent des Volumens aus. In Europa liegt ihr Anteil bei rund 15 Prozent. Dieser Unterschied ist zentral, sind es doch Privatanleger, die für eine genügende Liquidität sorgen. Institutionelle Investoren dagegen handeln zumeist ausserbörslich (Over-the-counter), wo sie günstigere Konditionen erhalten. Der Anteil des OTC-Handels wird auf rund 50 Prozent geschätzt. Würde dieser über die Börse abgewickelt, ergäben sich für Privatanleger tiefere Spreads und eine höhere Transparenz.

Hier wären gemäss Rose die Börsen gefordert. Sie müssten Kostenanreize bieten, damit die Institutionellen ihren Handel nicht ausserbörslich abwickeln. Von den höheren Volumen würden natürlich auch die Börsen selbst profitieren. Ebenfalls stehen die ETF-Anbieter in der Pflicht. Sie wünschen sich mehr Verbreitung bei Privatanlegern, ermöglichen diesen aber nicht die gleichen Konditionen wie den Institutionellen und beschneiden die Liquidität durch den ausserbörslichen Handel.

Eine Studie von Ernst&Young greift diese Problematik auf. Bernard Lhoest, von EY Luxemburg, wird darin folgendermassen zitiert: «Der europäische Markt ist vergleichsweise komplex, geographisch jedoch stark fragmentiert und die regulatorische Belastung hoch. Die rasche Entwicklung der asiatischen ETF-Märkte legt nahe, dass sie Europa in Zukunft überholen könnten.» Ernst & Young erwartet daher, dass der europäische Markt um 15 bis 20 Prozent wachsen wird. In der Region Asien-Pazifik sollen es jährlich 20 bis 30 Prozent sein.

Jeder kocht sein eigenes Süppchen Die Fragmentierung liegt natürlich auch den ETF-Anbietern am Herzen. Sie haben unterschiedliche Wege eingeschlagen, um die Liquidität zu erhöhen. Lyxor beispielsweise hat einige Produkte an der gesamteuropäischen Handelsplattform Bats Chi-X gelistet. Das Ziel besteht darin, Kapitalströme aus ganz Europa für den ETF-Handel an die Wertpapierböse zu leiten. Zur Bats Chi-X sind Investoren aus ganz Europa zugelassen.

Einen anderen Weg hat iShares eingeschlagen. Der Anbieter hat ETF über eine internationale Wertpapierstruktur emittiert. Bislang erfolgt die Abwicklung bei ETF, die an mehreren Börsen in Europa gehandelt werden, bei zentralen nationalen Wertpapiersammelbanken. Bei iShares hingegen erfolgt die Emission und Abwicklung über eine internationale Wertpapiersammelbank, die Euroclear Bank. In den USA gibt es seit längerem nur eine Abrechnungsstelle für ETF. Durch Euroclear wird die Abrechnung der ETF-Trades an verschiedenen Börsen nun auch zentral zusammengefasst. Das Ziel ist auch hier die Erhöhung der Liquidität und das Senken der Transaktionskosten.

Der fragmentierte Markt ist sicherlich einer der Gründe, warum Europa dem Wachstum in den USA so stark hinterherhinkt. Die Industrie schraubt an allen Ecken und Enden, doch leider tritt sie nicht gemeinsam auf. Dadurch wird für Private eine weitere Hemmschwelle in Sachen Transparenz und Übersichtlichkeit geschaffen. Auf gemeinsame Wege wartet man vergeblich. Es bleibt die Hoffnung, dass baldmöglichst eine Lösung für die Fragmentierung gefunden wird, damit dem europäischen ETF-Wachstum deutlich auf die Sprünge geholfen werden kann. BK

Web-Link: *ETF Glossar*

verlinkte Anzeige

Unsere SPDR® Corporate Bond ETFs ermöglichen es Ihnen, einen Gang höher zu schalten – mit einem festverzinslichen, breit gefächerten Portfolio aus Unternehmensanleihen, das von Festzinsanleihen und Anleihen in Investment-Grade-Qualität (Euro und Pfund Sterling) über auf Euro lautende, hochrentierliche Corporate Bonds bis zu Schwellenmärkten alles umfasst.

Kommen Sie Ihrem Ziel näher auf spdretfsinsights.com

SPDR
State Street Global Advisors
Präzision in einer unpräzisen Welt.

STATE STREET.

SPDR ETFs ist die ETF-Plattform von State Street Global Advisors, zu der Fonds gehören, die von den europäischen Aufsichtsbehörden als offene OGAW zugelassen wurden. **ETFs (Exchange Traded Funds) werden wie Aktien gehandelt, sind Anlagerisiken ausgesetzt und unterliegen Schwankungen des Marktwerts. Der Wert der Anlage kann sowohl steigen als auch fallen, daher ist die Rendite Schwankungen unterworfen. Veränderungen der Wechselkurse können nachteilige Auswirkungen auf den Wert, den Kurs oder den Ertrag einer Anlage haben**. Darüber hinaus gibt es keine Garantie, dass ein ETF sein Anlageziel erreicht. SPDR ETFs sind unter Umständen nicht für Sie verfügbar oder geeignet. Diese Werbung stammt von State Street Global Advisors („SSgA") und stellt keine Anlageberatung, kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf von Anteilen von SPDR ETFs dar. SPDR ETFs dürfen nur in Gerichtsbarkeiten angeboten oder verkauft werden, in denen dies zulässig ist, unter Einhaltung der geltenden Vorschriften. Vor der Anlage sollten sich vor einer Anlageentscheidung den für die SPDR ETFs relevanten Emissionsprospekt sowie die wesentliche Anlegerinformationen (KIID) beschaffen und diese lessen. Weitere Informationen sowie Anlageprospekt und KIIDs, in denden die Merkmale, Kosten und Risiken von SPDR ETFs beschrieben sind, stehen allen Personen mit Wohnsitz in den Ländern, in denen SPDR ETFs zum Vertrieb zugelassen sind, unter www.spdrseurope.com zur Verfügung, können aber auch bei einer örtlichen SSgA Niederlassung angefordert werden. „SPDR" ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC („S&P") und wurde für die Nutzung durch State Street Corporation lizenziert. Kein von State Street Corporation oder dessen verbundenen Unternehmen angebotenes Finanzprodukt wird von S&P oder dessen verbundenen Unternehmen gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben, und S&P und seine verbundenen Unternehmen übernehmen keinerlei Gewähr für die Zweckmäßigkeit eines Kaufs, Verkaufs oder Besitzes von Anteilen an solchen Produkten. © 2014 State Street Corporation – Alle Rechte vorbehalten. IBGE-0885.

Industrieländer mit Top-Performance

Alex Hinder
CEO bei Hinder Asset Management AG

Jeweils zum Jahresende wird ein Blick zurück auf die Entwicklung der unterschiedlichen Anlageklassen geworfen, um Performance-Hitparaden mit «Tops» und «Flops» zu publizieren. 2013 belegten besonders die Aktienanlagen aus den Industrieländern die Spitzenplätze, während Rohstoffanlagen wie etwa Gold den Schluss der Rangliste zierten. Ein anschauliches Hilfsmittel zur Darstellung der jährlichen Renditen sowie der relativen Performance der verschiedenen Anlageklassen sind Periodentabellen. Hinder Asset Management berechnet und publiziert regelmässig solche Zusammenstellungen mit 6, 12 oder 18 verschiedenen Anlageklassen auf Franken-Basis. Zu den Kategorien zählen unter anderem Obligationen, Aktien, Rohstoffe, Geldmarkt und Immobilien. Im vergangenen Jahr erzielten US-Aktien die beste Performance mit einer Rendite von 28,6 Prozent, gefolgt von Aktien Japan und Schweiz mit jeweils rund 24 Prozent. Am unteren Ende der Fahnenstange finden sich Schwellenländertitel mit einer negativen Performance von 7,3 Prozent und Emerging Market Bonds mit minus 8,4 Prozent. Nur Gold resultierte mit Verlusten von knapp 30 Prozent noch schlechter.

Ein grosser Vorteil solcher Periodentabellen ist die Fokussierung auf Anlageklassen beziehungsweise die Asset Allocation. Man vergleicht somit einzelne «Anlagetöpfe» wie beispielsweise «Aktien Schweiz» oder «Aktien Europa» und nicht mehr Einzeltitel. Allein der Weltaktienindex enthält über 1500 Einzeltitel. Selbst für die grössten institutionellen Investoren ist es bei diesem riesigen Universum fast nicht mehr möglich, die Übersicht zu behalten. Wie viel einfacher hat es hier der ETF-Anleger. Für nur wenige Basispunkte kann er ein fertiges und breit diversifiziertes Portfolio kaufen. Zudem werden laufend schwächere Unternehmen eliminiert und mit vielversprechenden Newcomern ersetzt. Mit börsenkotierten Indexfonds lassen sich fast alle Anlageklassen einfach, transparent und kostengünstig abbilden, ohne dass sich der Investor um die Titelselektion kümmern muss. Gleichzeitig ist der Anleger mit einem ETF immer zu 100 Prozent investiert – ein grosser Vorteil in den gegenwärtigen Bullen-Aktienmärkten.

Die Anzahl der Produkte in jedem Anlagesegment ist in den vergangenen Jahren stark gewachsen. Selbst für Spezialisten ist es angesichts der Vielfalt manchmal schwierig, nicht die Übersicht zu verlieren. Der Investor muss deshalb sehr überlegt vorgehen, damit er am Schluss ein auf seine spezifische Situation optimal zusammengesetztes Portfolio erhält. Während die ETF-Auswahl für den Schweizer Aktienmarkt relativ schmal ist, reicht für den europäischen und den amerikanischen Aktienmarkt die Palette von Sektoren über Länder bis hin zu Themen und Anlagestilen. Auf zunehmendes Interesse stossen auch Produkte, die auf sogenannten «smarten» Indexierungsmethoden basieren. Dabei kommen unterschiedliche Konzepte zum Einsatz. So werden beispielsweise alle Titel gleich gewichtet oder nach fundamentalen Kriterien ausgewählt. Auch die Minimierung der Volatilität kann bei der Titelselektion im Vordergrund stehen.

Seit Mitte Januar gibt es nun auch endlich einen ETF auf Schweizer Unternehmensanleihen. Während in allen anderen Währungen bereits eine breite Palette von Obligationen-ETF existierte, gab es für Schweizer Obligationen bisher nur ETF für Eidgenossen und Pfandbriefe. Damit wird für Schweizer Anleger eine grosse Lücke geschlossen.

China auf dem Radar

Viele Anleger haben den Schwellenländern den Rücken gekehrt, während andere bereits wieder über einen Einstieg nachdenken. Es gilt, Chancen und Risiken genau auszuloten.

Im vergangenen Jahr verabschiedeten sich viele Investoren von ihren Schwellenländer-Anlagen. 2012 wurden rund 55 Milliarden Dollar in Emerging-Markets-ETF investiert, 2013 allerdings mehr als 10 Milliarden Dollar abgezogen. Die Gründe dafür sind vielfältig. Die Staaten haben von der Politik des billigen Geldes profitiert. Doch die Straffung der US-Geldpolitik brachte einen Kapitalabzug mit sich. Die Staaten kämpfen gegen den Kursverfall der Währungen, eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und steigende Inflationsraten. Während für viele die Schwellenländer zu einem roten Tuch geworden sind, denken andere bereits wieder über einen Einstieg nach. Dabei ist es allerdings ratsam die Länder einzeln nach Chancen und Risiken zu bewerten. Experten haben die vermeintlich schwächsten Nationen als «The fragile five» bezeichnet. Dazu zählen Brasilien, Indien, Südafrika, Indonesien und die Türkei. Sie sind am anfälligsten für eine zunehmende Kapitalknappheit, da sie aufgrund der hohen Leistungsbilanzdefizite auf Zuflüsse aus dem Ausland angewiesen sind. Sicherlich nicht dazu gehört China. Hier zeigen sich Analysten optimistischer, obwohl das Land mit der Unsicherheit über die weitere Wachstumsdynamik und einem anfälligen Finanzsystem zu kämpfen hat. Doch für Anleger, die einen langen Atem

INDEX-VERGLEICH *Quelle: justETF, Anbieter, Stand: 7.3.2014*

Index	Fokus	Titel im Index	Perf. 1 Jahr	Perf. 1 Monat
DJ China Offshore 50	Offshore (in Hongkong oder USA gehandelt)	50	4,79%	3,58%
MSCI China	H-Aktien, B-Aktien	141	-10,79%	-0,48%
FTSE China 25	H-Aktien	25	-14,04%	-1,05%
MSCI China H	H-Aktien	65	-20,28%	-3,55%
Hang Seng China Enterprises	H-Aktien	40	-20,99%	-2,78%
CSI 300	A-Aktien	300	-23,69%	-7,45%

haben, bietet der Markt durchaus Chancen. Interessierte können aus einer Vielzahl an Indizes wählen. In der Schweiz stehen gemäss justETF sechs Barometer zur Auswahl, wobei ein Blick in die Details unbedingt nötig ist. Denn es werden in China drei Aktienarten unterschieden: Die A-Aktien werden an den Börsen Shanghai und Shenzhen in Yuan gehandelt und waren lange Zeit nur chinesischen Investoren zugänglich. Die B-Aktien sind in Fremdwährungen zugelassen und werden in Shanghai in Dollar und in Shenzhen in Hongkong-Dollar gehandelt. Die H-Shares sind Papiere chinesischer Firmen, die an der Börse von Hongkong gelistet sind. Wie die Performance zeigt, kann die Auswahl des richtigen Barometers wertvolle Renditepunkte liefern.

Mit einem Einstieg müssen sich Anleger aber nicht nur über den passenden Index Gedanken machen, sondern auch über die Währung und die Geld-/Briefspanne. Da die ETF gehandelt werden, wenn die asiatischen Börsen geschlossen sind, spielen die Handelsgebühren eine wichtige Rolle. BK

Web-Link: *10x10 ETF Wissen*

10 SEKUNDEN

10sekunden

› Anleger kaufen Schwellenländer *Die Abflüsse aus Schwellenländeraktien-ETF haben sich im Februar weiter fortgesetzt. Insgesamt wurden 4,5 Milliarden Dollar abgezogen. Während sich ETF-Anleger von diesen Titeln verabschiedet haben, sind sie bei Investoren von Investmentfonds längst wieder auf dem Radar. Gemäss Daten von Morningstar standen Fondsinvestoren in den vergangenen 16 Wochen nur vier Mal auf der Verkäuferseite, ETF-Anleger hingegen 15 Mal. Man darf gespannt sein, wer mit seiner Positionierung Recht behält.*

› Bester ETF *Wem ist der Jahresauftakt am besten geglückt? Absoluter Überflieger mit einem Plus von 31 Prozent (in CHF) ist der ETFS DAXglobal Gold Mining GO UCITS ETF. Mit diesem Produkt profitieren Anleger von Unternehmen der Goldbergbau-Branche. Auf den folgenden Plätzen rangieren Minenunternehmen. Nach Ländern hat der MSCI Indonesia mit einem Plus von 17 Prozent die Nase vorne. Am unteren Ende stehen ETF auf den russischen Aktienmarkt mit Verlusten von rund 20 Prozent.*

› Edelmetalle steigen in der Gunst *Nachdem Anleger im vergangenen Jahr den Edelmetallen, allen voran Gold, den Rücken gekehrt haben, sind sie nun wieder auf die Kauflisten zurückgekehrt. Gemäss ETF Securities wurden in der letzten Februarwoche 139 Millionen US-Dollar in die Silber-ETP der Produktanbieter investiert. Während Gold im Februar knapp 7 Prozent nach oben ging, stieg Silber um über 10 Prozent. Platin und Palladium legten jeweils rund 5 Prozent zu.*

› Gehobelt auf Zinserhöhung *Der französische ETF-Anbieter Lyxor hat sein Angebot an der Euronext um drei Double-Short-Staatsanleihen-ETF in Paris erweitert. Damit können Anleger gehebelt auf steigende Zinsen setzen. Viele fürchten den Anstieg der Zinsen, denn damit verbunden wäre ein Rückgang der Anleihen-Kurse. Um sich gegen das Risiko steigender Zinsen abzusichern, bietet Lyxor nun Double-Short-ETF auf US Treasuries, britische Gilts und japanische Staatsanleihen an.*

Die Mär der Fondsgrösse

Investoren wählen Fonds häufig aufgrund der Fondsgrösse aus. Das greift zu kurz, denn diese sagt nichts über die Leistung des Fondsmanagements aus.

Die Theorie besagt, dass grosse Fonds besser abschneiden als kleine. Dank ihrer Grösse verfügen sie über Kostenvorteile, das heisst, sie können den Fixkostenblock auf ein gröseres Volumen verteilen. Der Nachteil liegt in der Flexibilität: Ein grosser Fonds braucht eine gewisse Zeit, um milliardenschwere Positionen umzuschichten, insbesondere wenn er neben liquiden Standardaktien auch kleinere Dividendenpapiere hält. Zur Frage, welche Bedeutung der Fondsgrösse nun tatsächlich zukommt, gibt es zahlreiche Untersuchungen. Die meisten kommen zum Schluss, dass sie kein Qualitätsurteil darstellt. Dennoch betrachten sie viele Anleger als das wichtigste Auswahlkriterium. Diese Grösse sollte bei der Beurteilung eines ETF zwar berücksichtigt werden, ist jedoch nicht das wichtigste Kriterium. Der Umkehrschluss ist: Bei einem kleinen ETF, der auch nach mehreren Jahren noch bei einem Fondsvolumen im einstelligen Millionenbereich herumhinkt, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass er von der Fondsgesellschaft geschlossen wird. Doch die Qualität – also Präzision der Indexabbildung – lässt sich nur über die erreichte Rendite beurteilen.

Grosse ETF sind nicht besser Eine Analyse der grossen Indizes DAX und SMI liefert den Beweis. Auf den deutschen Aktienmarkt gibt es in der Schweiz ein halbes Dutzend ETF. Mit beinahe 20 Milliarden Franken verwaltetem Vermögen kommt der mit Abstand grösste ETF aus dem Hause iShares (ISIN: DE0005933931). Bezogen auf die Grösse folgt db x-tracker (ISIN: LU0274211480), der beinahe vier Mal kleiner ist. Auf dem dritten Platz rangiert ein Indexfonds von Lyxor, der Vermögen von rund 850 Millionen Franken verwaltet (ISIN: LU0252633754). Keiner dieses Trios steht renditetechnisch an erster Stelle.

Auf eine Sicht von zwölf Monaten liefert der Dax ETF von ComStage die beste Rendite. Dieser schnitt 16 Basispunkte besser ab als das Produkt vom Branchenprimus iShares. Auch längerfristig (3 Jahre) liegt das Commerzbank-Produkt an erster Stelle. Dasselbe Bild in der Schweiz: Auch hierzulande thront nicht der grösste ETF an oberster Stelle. Mit einer Einjahres-Rendite von 14,51 Prozent gewinnt der UBS SMI-ETF, der fast viermal kleiner ist als das iShares-Produkt. Seine Rendite fällt mit 14,39 Prozent (Stand 10.03.2014) um 0,12 Prozent geringer aus. Fairerweise muss erwähnt werden, dass die UBS vor einigen Monaten die Gesamtkosten ihrer Indexfonds reduzierte. So kostet der UBS-ETF 0,20 Prozentpunkte, währenddessen das iShares-Produkt eine TER von 0,39 Prozent ausweist. Das Schlusslicht der Renditetabelle bilden übrigens die SMI-ETF von ComStage und Deutsche Bank.

Der Grund liegt primär in der Steuereffizienz. Ohne Schweizer Plattform können beide die Dividendenerträge nur suboptimal zurückfordern. Grösse allein sagt also nichts über die Qualitätsleistung aus: Ein Renditevergleich und eine Analyse der Handelskosten sollten immer das erste Beurteilungskriterium sein. RB

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

150 ETF

150 ETF *Auch in der ETF-Welt finden sich Rohrkrepierer. So sind aktuell in der Schweiz 150 ETF zugelassen, die keine Anhänger finden und allesamt ein Vermögen von unter zehn Millionen Franken verwalten. Dass diese Produkte nicht rentabel sein können, liegt auf der Hand. Die Fondsgrösse ist zwar kein Gütesiegel, dennoch besteht die Gefahr, dass die Produkte auf lange Sicht ihre Daseinsberechtigung verlieren und geschlossen werden. Deswegen sollten Anleger darauf achten, wie lange diese kleinkapitalisierten Fonds auf dem Markt bleiben.*

verlinkte Anzeige

Ossiam ETF Minimum Variance
More than vanilla

If you are looking for an ETF that tracks more than traditional equity indices, the Ossiam ETF minimum variance product range aims to give you equity exposure on different universes with a reduced risk profile.
www.ossiam.com

Ossiam is an affiliate of Natixis Global Asset Management, one of the top 15 asset managers in the world*.
Visit ngam.natixis.com for information on distribution.

*Source: Cerulli Associates, Global Markets 2011- June 2010, based on total assets under management as of 31 December 2010.

Due to their exposure to equity markets, minimum variance funds may experience volatility. Investors should note that the reduction of the volatility can decrease the potential performance of the funds indexed to such strategies. Visit ossiam.com for a prospectus which will detail in full the funds' investment objectives, risks, charges and expenses. **Please read the prospectus carefully before investing.**

The funds' Representative and Paying agent in Switzerland is RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Badenerstrasse 567, 8048 Zurich.

In Switzerland this material is provided to Qualified Investors by NGAM, Switzerland Sàrl.

Registered office: Rue du Vieux Collège 10, 1204 Geneva, Switzerland.

ossiam
Redefining ETFs

Peter Bänziger *ist Chief Investment Officer bei Swisscanto.*

«Schweizer Werte sind ein Muss»

Die Erholungstendenzen der europäischen Konjunktur halten an. Stehen die Zeichen weiter auf Grün?
Ja, rein von der wirtschaftlichen Seite haben wir in den USA sowie in Europa sehr gute Zahlen. Es zeichnet sich eine Beschleunigung der Konjunktur ab.

Welche Rolle spielt die Drosselung der Geldschwemme der US-Notenbank?
Die Drosselung der Liquiditätszufuhr durch die Fed erfolgt schrittweise und parallel zur positiven Entwicklung der Arbeitslosenzahlen und zum Wirtschaftswachstum. Diese Tatsache ist mittlerweile an den Märkten bekannt und lässt die Nervosität nicht mehr steigen. Notabene haben die Zinsen auf die Drosselung nicht mit einem Anstieg reagiert, sondern sind leicht zurückgegangen.

Im Vergleich zu den USA und Europa tanzen die Schwellenländer aus der Reihe.
Das ist richtig, hier sehen wir einen ganz anderen Effekt. Die Staaten haben sehr unterschiedliche Probleme. Einerseits sind die Zinsen in einigen Ländern wie beispielsweise Brasilien und der Türkei sehr stark angestiegen und andererseits waren die Lokalwährungen sehr schwach. Das hat zu Problemen an den Obligationen- und den Aktienmärkten geführt.

Welche Gefahr geht von einer möglichen Eskalation in der Ukraine aus?
Unsicherheiten sind Gift für die Börse. Wenn die Situation eskaliert, also in kriegerische Handlungen ausartet, oder allenfalls Engpässe bei der Energieversorgung verursacht, würden die Aktienmärkte wahrscheinlich leiden.

Bislang geht es den Aktienmärkten noch gut, wobei die Entwicklung seit Anfang des Jahres weniger berauschend war. Ist der Grossteil der Party vorbei?
Meines Erachtens ist die Party vorbei. Es gibt aber auch Zeichen, die darauf hindeuten, dass sie noch in vollem Gange ist. Dazu zählt die Übernahme von Whatsapp durch Facebook. Der Preis von 19 Milliarden Dollar für eine 50-Mann-Firma ist doch sehr hoch. Die Hausse ist aber schon alt und sehr weit gelaufen. Für Anleger bedeutet das, sie müssen selektiver werden bei Titel-, Sektor- und Regionenwahl.

Was könnte die Aktien noch weiter in Schieflage bringen?
Die grössten Risiken liegen in den politischen Entwicklungen, es gibt aber eine Vielzahl an positiven fundamentalen Faktoren. Dies vor allem auf wirtschaftlicher Seite: die Erholung in Europa, die Bewältigung der Krise, aber auch das positive Wachstum in den USA und der Anstieg der Unternehmensgewinne.

Sind die europäischen Aktien trotz der Anstiege noch ein Kauf?
Der starke Anstieg der Weltbörsen hat die deutlichen Unterbewertungen verschwinden lassen. Die Märkte sind nun bereits fair bewertet, teilweise sogar leicht überbewertet. Dabei gibt es eine Ausnahme, nämlich die europäischen Titel, die immer noch unterbewertet sind.

Worauf sollten Anleger ihren Fokus legen?
Wir sind nach wie vor in europäischen und amerikanischen Aktien übergewichtet, in den Schwellenländern untergewichtet. Innerhalb der Aktien bevorzugen wir Substanzwerte. Bei den Sektoren sind etwa Kapitalgüter, diversifizierte Finanzwerte, Medien sowie Software attraktiv.

Sind Schweizer Werte ein «must have»?
Ja, sie gehören natürlich zum Kern des Portfolios eines

WEITER S. 11 ›››

››› Schweizer Investors. Hier finden wir neben den Blue Chips nach wie vor sehr günstig bewertete Titel.

Können Sie ein Beispiel nennen?

Ich würde eine Kombination machen aus tiefen Kurs-Gewinn-Verhältnissen und dividendenstarken Aktien einerseits und Werten, die vom zyklischen Aufschwung der Weltwirtschaft profitieren andererseits. Die ersten beiden Kriterien erfüllen eigentlich alle Schweizer Versicherungswerte, von den grossen wie Swiss Re und Zurich bis hin zu mittleren Gesellschaften wie Baloise.

Das Geschehen an den Märkten könnte man vereinfacht mit Europa Top, Schwellenländer Flop zusammenfassen. Was läuft in den aufstrebenden Nationen schief?

Ganz so einfach ist es nicht, denn die Schwellenländer werden immer in einen Topf geworfen. Ihnen gemeinsam ist, dass die Währungen und die Obligationen gelitten haben und gleichzeitig die Aktienmärkte in Mitleidenschaft gezogen wurden. Der Grund dafür ist, dass die Anlagefonds sehr starke Rücknahme verzeichnet haben und viel Vermögen aus diesen Märkten abgeflossen sind. Diese Entwicklungen scheinen sich im Moment etwas zu beruhigen.

Es gilt also nicht komplett: Finger weg?

Nein, kurzfristig würden wir Emerging Markets weiterhin untergewichten. Die Aktienmärkte gehen aber langsam in Richtung günstige Bewertung. Das gilt auch für die Obligationen, nachdem die Währungen deutlich gefallen und die Renditen stark gestiegen sind. Hier ist das Einstiegsniveau wieder attraktiv geworden. Wir würden allerdings mit Käufen noch zuwarten und zum richtigen Zeitpunkt gestaffelt einsteigen.

> ***In naher Zukunft werden Anleihen wahrscheinlich kein Geld verdienen, die Renditen werden äusserst mager ausfallen.***

Besondere Beachtung finden aktuell auch mögliche Zinserhöhungen, die wie ein Damoklesschwert über den Märkten schweben. Eine realistische Darstellung?

Es wird im Moment etwas übertrieben. Der Anstieg wird nicht so rasch und deutlich kommen, wie von verschiedener Stelle gerne behauptet wird. Die Zentralbanken werden sehr vorsichtig sein mit der Drosselung der Liquidität, von Zinserhöhungen reden wir im Moment noch nicht. Das wird sehr geordnet über die Bühne gehen. Ich rechne nicht mit einem sehr scharfen und raschen Zinsanstieg.

Rücken nun zukünftig die Anleihenmärkte im Vergleich zu den attraktiven Aktienmärkten in den Hintergrund?

Das wird sicherlich der Fall sein. Das Eingehen von Risiken lohnt sich im Aktienbereich viel mehr als im Obligationenbereich, insbesondere was die Duration betrifft. In naher Zukunft werden Anleihen wahrscheinlich kein Geld mehr verdienen, die Renditen werden äusserst mager ausfallen. Deshalb ist es nach wie vor ratsam, langlaufende Obligationen zu meiden oder zumindest unterzugewichten und allfällige Alternativen zu bevorzugen.

Aber auch Alternativen wie Hochzinsanleihen sinken auf der Attraktivitäts- und Beliebtheitsskala.

Ja. Hochzinsanleihen hatten einmal sehr attraktive Mehrrenditen gegenüber den qualitativ hochstehenden Staatsobligationen. Diese Prämien sind aber gesunken, sodass auch die Hochzinsanleihen in der Zwischenzeit teuer geworden sind. Daher würde ich heute nicht mehr einsteigen, aber bestehende Positionen sollte man trotzdem halten, denn die Mehrrendite kann einen möglichen Zinsanstieg besser abfedern. BK

Web-Link: *Swisscanto*

verlinkte Anzeige

Top Qualität. Tiefer Preis.
UBS ETFs.

Anlagen sind unser Handwerk seit 1862.
UBS Global Asset Management hat die Preise für sämtliche ETFs der Anteilsklasse A auf ein Rekordtief gesenkt.

Davon können ab sofort alle UBS ETF Investoren profitieren. Auch Sie.
UBS ETFs. ETFs wie Sie sie wollen. Mehr unter www.ubs.com/etf

Alle neuen Preise finden Sie unter:
www.ubs.com/etf

Wir werden nicht ruhen UBS

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Herausgeberin des vorliegenden Dokumentes ist die unter schweizerischem Recht registrierte UBS AG. Das Dokument stellt weder eine Aufforderung noch eine Einladung zur Offertstellung, zum Vertragsabschluss, Kauf oder Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder verwandten Finanzinstrumenten dar. Die beschriebenen Produkte können in verschiedenen Gerichtsbarkeiten oder für gewisse Anlegergruppen für den Verkauf ungeeignet oder unzulässig sein. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. © UBS 2013. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten. E10

MSCI EM Beyond BRIC Index vs. S&P Select Frontier Index

Längst sind nicht mehr nur die typischen BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China) einen Blick wert, sondern auch die aufstrebenden Nationen der zweiten Reihe, die sogenannten Frontier Markets in Asien, Afrika, dem Nahen Osten, Lateinamerika und Osteuropa. Das Universum der beiden Indizes unterscheidet sich enorm. Der S&P Select Frontier Index enthält nur 50 Titel, Finanzwerte haben ein Gewicht von 51 Prozent. Im Gegensatz dazu ist der MSCI EM Beyond BRIC Index deutlich breiter ausgerichtet.

DIE FAKTEN

MSCI EM Beyond BRIC Index		S&P Select Frontier Index
Aktien	Anlageklasse	Aktien
Large Caps (?)	Anlagesubklasse	Large Caps (?)
Performanceindex/Net Return	Benchmarkniveau	Performanceindex/Net Return
USD	Währung	USD
Marktkapitalisierung	Gewichtungsart	Marktkapitalisierung
516	Anzahl Titel	40
17	Anzahl Länder	11

ZUSAMMENSETZUNG

Der MSCI EM Beyond BRIC bietet eine breitere Diversifikation mit über 500 Titeln aus 17 Ländern, das Gewicht der einzelnen Staaten ist auf 15 Prozent begrenzt. Auch die Methodologie von S&P sieht eine Deckelung vor: pro Unternehmen höchstens 10 Prozent, die Gewichtung der Staaten ist auf 30 Prozent begrenzt. Darüber hinaus dürfen nicht mehr als fünf Unternehmen aus einem Land vertreten sein.

MSCI EM Beyond BRIC Index

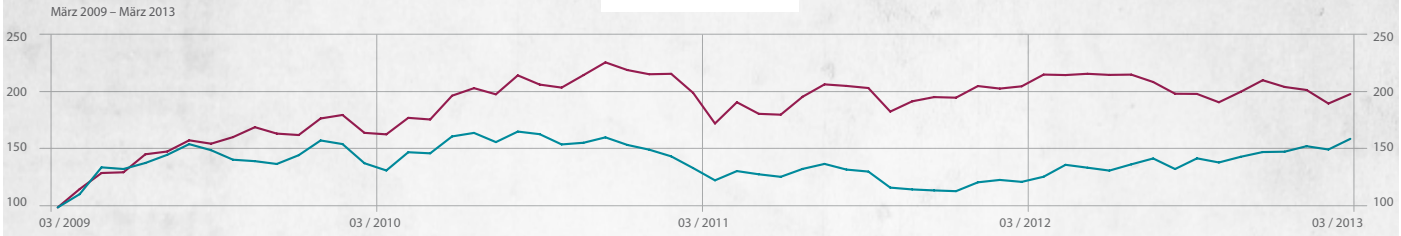
Finanz	26,4%
Industrie	7,4%
Grundstoffe	11%
IT	14,2%
Telekom	8,9%
Energie	5,8%
Zyklische Konsumgüter	11,9%
Basiskonsumgüter	8,6%
Versorger	4,1%
Gesundheit	1,8%

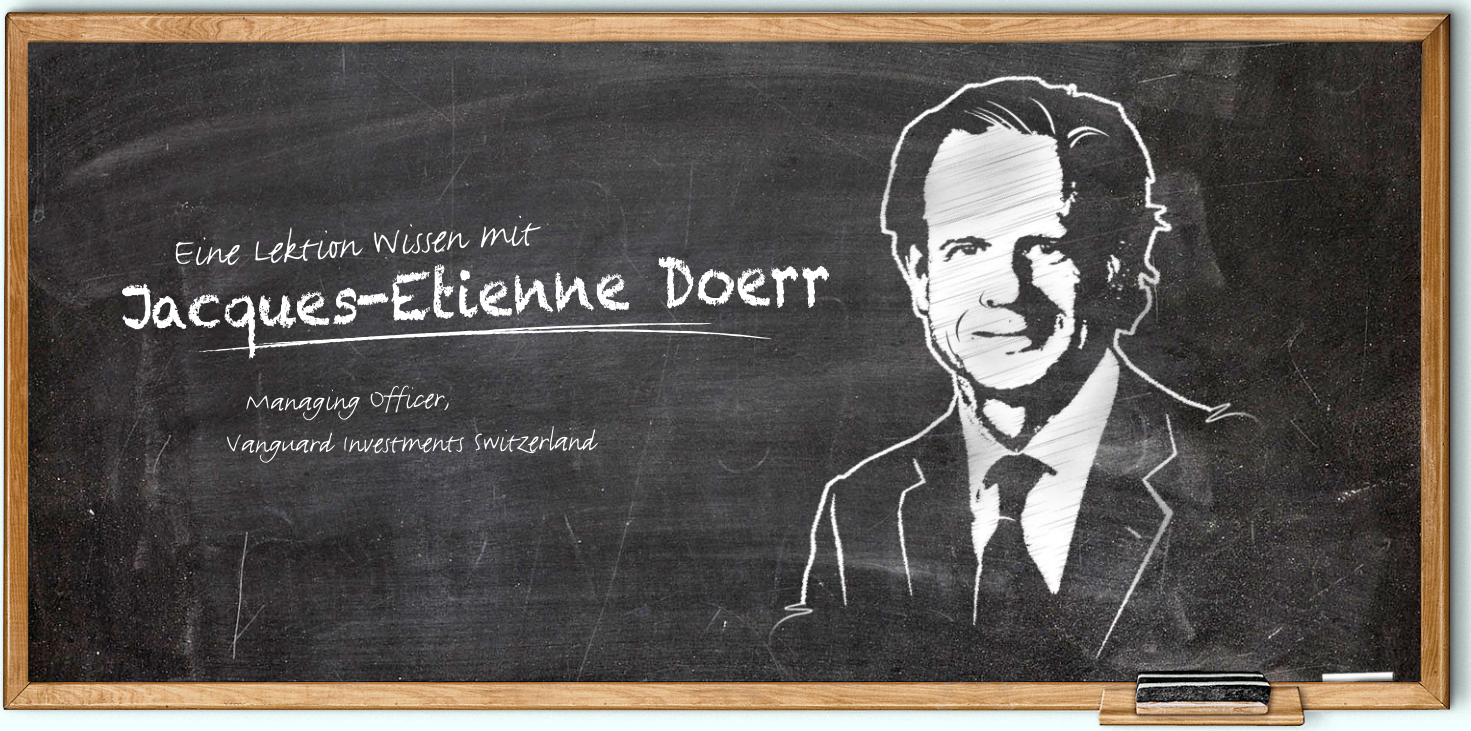
S&P Select Frontier Index

Finanz	51%
Industrie	18,2%
Grundstoffe	7,3%
IT	5,4%
Telekom	5,4%
Energie	5,2%
Zyklische Konsumgüter	3,3%
Basiskonsumgüter	3,3%
Versorger	1,1%

PERFORMANCE

MSCI EM Beyond BRIC Index		S&P Select Frontier Index
1.57%	YTD	3.59%
-5.94%	1 Jahr	21.33%
1.50%	3 Jahre p.a.	4.75%
20.21%	5 Jahre p.a.	14.48%





Synthetische ETF erschliessen neue Märkte

Rund ein Drittel der europäischen Vermögen sind in Europa in synthetische Produkte angelegt. In den USA hingegen werden diese Produkte kaum genutzt. Warum?

Das liegt an der Entstehung der Märkte. In den USA stammen die dominanten Player wie BlackRock, State Street und Vanguard durchwegs aus dem Asset Management. In Europa hingegen kommen viele Anbieter aus dem Investment Banking. Diese Firmen verfügten anfänglich nicht über die nötige Expertise, um physische Produkte aufzulegen und wählten daher den Weg über das Investment Banking mit Derivatstrukturen.

Gibt es noch andere Gründe?

Ja, die Regulierung. Die meisten US-Fonds sind als «1940 Securities Act Funds» aufgelegt, diese können aufgrund der Regulierung die entsprechenden Swapstrukturen nicht über hauseigene Abteilungen abwickeln. Darüber hinaus spielen auch Steuern eine Rolle. Mit der seit längerem diskutierten Finanztransaktionssteuer könnte sich in Europa ein Nachteil für synthetische ETF ergeben. Durch die höhere Handelsaktivität könnten zusätzliche Steuern anfallen.

Worin liegen die Vorteile der synthetischen Produkte?

Es gibt Märkte, die mit physischen Abbildungen nur schwierig und teuer erschliessbar sind. Hier können swapbasierte ETF eine genauere Replikation des Index erreichen. Ein Beispiel ist China, wo es ausländischen Anbietern lange Zeit fast unmöglich war, die relevanten Indizes 1:1 abzubilden.

Weisen swapbasierte ETF einen geringeren Tracking Error auf?

Das muss nicht unbedingt sein. Auch physische ETF bieten bereits ein sehr gutes Tracking. Man muss von Produkt zu Produkt genau vergleichen. Zwar kann durch einen Swap genau die Rendite des Index erzielt werden, aber es gibt zusätzliche Kosten, die anfallen können.

Was muss bezüglich der Swap-Konstruktionen berücksichtigt werden?

Es gibt zwei verschiedene Arten, Funded- und Unfunded-ETF-Strukturen. Bei Unfunded-ETF-Strukturen muss der Basket aus Wertschriften mit den abzubildenden Titeln eigentlich nichts zu tun haben. Bei Funded-Swap-ETF werden die Sicherheiten bei einer Drittpartei hinterlegt. Im Fall eines Ausfalls der Drittpartei kann der Zugang schwierig oder langwierig sein. Bei Unfunded-Swap-ETF hingegen sind die Gegenparteien oft im eigenen Haus und der Fonds hat direkten Zugriff auf den Basket. Im Basket befinden sich dafür oftmals auch sehr illiquide Titel, wodurch es schwierig werden kann, die Verpflichtungen zu jedem Zeitpunkt vollumfänglich abzudecken.

Beim Kauf von synthetischen ETF müssen sich Anleger also mit der Struktur und der Zusammensetzung des Collateral-Basket beschäftigen?

Das sind, nebst der Swap-Gegenpartei respektive des Emittenten, sicher zwei wichtige Punkte. Ein Auge sollte man aber auch auf den Anteil der Gegenparteirisiken werfen. Nach Ucits III ist dieser auf maximal zehn Prozent beschränkt, liegt in der Regel aber tiefer. Für Privatanleger grenzt es an eine Herkulesaufgabe, diese Strukturen bis ins Detail zu verstehen.

Viele Anbieter sprechen sich klar gegen die synthetische Replikation aus. Ist die Zukunft physisch?

Bei Anlegern zeigt sich klar, dass sie eine Präferenz für physische Produkte haben. Zudem haben die Regulatoren ein vermehrtes Augenmerk auf synthetische Produkte geworfen. Rein physisch ist die Zukunft aber nicht, denn synthetische ETF haben eine Daseinsberechtigung. Wie erwähnt gilt das vor allem bei der Erschliessung neuer Märkte und für anfänglich kleinere Fonds. BK

Web-Link: *Vanguard*

Überflieger Europa

Nachdem der ETP-Markt zu Jahresbeginn Abflüsse in Höhe von 6,6 Milliarden Dollar verzeichnete, hat sich das Bild im Februar gewandelt. Insgesamt wurden 27,2 Milliarden Dollar investiert, wobei das Hauptaugenmerk auf Obligationen lag. Auch in Europa wurde im Bond-Bereich kräftig zugekauft. Insgesamt verzeichneten die Produkte Zuflüsse in Höhe von 2,35 Milliarden Dollar. Zugekauft wurde in nahezu allen Bereichen, am stärksten gefragt waren Staatsanleihen, Schwellenländerbonds und High Yield Bonds, aber auch Unternehmensanleihen mit Investment Grade. Sie verbuchten 2,2 Milliarden Dollar frisches Geld. Damit findet sich auch der iShares J.P.Morgan $ Emerging Markets Bond Ucits ETF auf Platz zwei der beliebtesten Produkte, 566 Millionen Dollar wurden neu investiert.

Silber auf den Kauflisten Fortgesetzt haben sich auch die positiven Entwicklungen bei Aktien. Ingesamt flossen 1,8 Milliarden Dollar in die Produkte. Während 600 Millionen Dollar aus Schwellenländer-ETP abgezogen wurden, wurden 622 Milliarden in Produkte auf den US-Markt investiert. Die grössten Zuflüsse verzeichneten allerdings die europäischen Aktien mit 1,8 Milliarden Dollar. Zurück auf dem Anleger-Radar sind wohl auch die Rohstoffe. Nachdem im Januar noch leichte Abflüsse verbucht werden mussten, wurden im Februar bereits wieder 200 Millionen Dollar investiert. Der Fokus lag vor allem auf Silber mit Zuflüssen in Höhe von 175 Millionen Dollar.

ETF in Europa: Zu- und Abflüsse

Angaben in Mio. U$

Markt	Februar 2014			Zu-/Abflüsse	
	# ETF/ETP	AuM	NNA	YTD-14 NNA	YTD-14 in %
AKTIEN					
Global	116	26 851.8	48.7	202.8	6.3
Europe	513	163 434.4	1821.0	2887.4	38.1
North America	153	52 277.8	622.1	2769.4	12.2
Asia Pacific	103	22 614.3	-92.6	438.0	5.3
Emerging Market	184	27 894.7	-598.9	-1273.5	6.5
∟ Broad	47	13 583.8	348.4	-1041.1	3.2
∟ Regional	36	3 246.9	-111.5	-323.0	0.8
∟ Country	101	11 064.0	-139.1	90.6	2.6
Total	**1 069**	**293 073.0**	**1800.3**	**5 024.1**	**68.4**
FIXED INCOME					
Others	19	2 740.4	3.9	28.5	0.6
Aktiv	4	1 559.8	154.9	200.5	0.4
broad/aggregate	6	1 813.7	34.6	212.9	0.4
Corporate	42	21 132.8	446.0	1144.8	4.9
Emerging Market	17	6 262.1	587.4	595.1	1.5
Government	197	36 862.1	788.4	1929.6	8.6
High Yield	12	7 124.1	392.4	815.1	1.7
Inflation	18	4 479.8	145.5	190.8	1.0
Money Market	14	4 225.7	-151.2	-316.5	1.0
Mortgage	3	1 408.1	-55.9	-37.2	0.3
Diverse	26	5 708.3	102.9	191.8	1.3
Total	**332**	**87 608.6**	**2 346.0**	**4 763.7**	**20.4**
ROHSTOFFE					
Broad Market	82	6 195.7	132.6	13.1	1.4
Agriculture	151	2 878.6	-8.3	-23.3	0.7
Energy	153	3 119.5	-23.6	-153.0	0.7
Industrial Metals	92	1 432.9	-66.1	45.7	0.3
Precioius Metals	169	32 874.2	166.6	-427.4	7.7
Total	**647**	**46 500.9**	**201.2**	**-544.9**	**10.8**
ANDERE					
Currency	88	495.4	10.5	22.7	0.1
Alternative	41	919.1	-43.5	-60.8	0.2
Mixed	3	209.9	2.2	8.8	0.0

Quelle: BlackRock / Stand: 28.2.2014

präsentiert von: iShares by BLACKROCK

verlinkte Anzeige

Neu: Swisscanto (LU) Bond Invest Emerging Markets Absolute Return

Angespannt aufgrund der Emerging Markets? Nicht mit uns.

Profitieren Sie vom bewährten und mehrfach ausgezeichneten Absolute-Return-Ansatz.

Informieren Sie sich unter www.swisscanto.ch/emar oder beim Kundenberater Ihrer Bank.

Erstzeichnung:
17. bis 27. März 2014

Anlage und Vorsorge. Swisscanto