THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 09, 2014

10x10.ch / 19.11.2014 / 9. Jahrgang / 10 x jährlich

KOLUMNE 07

Wetterfrosch & Börsenguru
Erwin Heri über die Gemeinsamkeiten des ungleichen Paars.

KOMPAKT 08

Den Spread beachten
Beim taktischen ETF-Einsatz ist die Geld-/Briefspanne zentral.

GESPRÄCHSSTOFF 10

«Versprechen gehalten»
Für Alex Hinder sind ETF immer noch die einzig richtige Wahl.

BRENNPUNKT

Der aufpolierte Index

Wie man's nimmt

«Bei Smart Beta ETF handelt es sich um einen der besten Marketing-Namen in der Fonds-Geschichte», wurde der Chef des ETF-Anbieters Vanguard kürzlich in der NZZ zitiert. Der Experte hat Recht: Der Begriff ist mehr als verwerflich. Schliesslich suggeriert smart, dass die anderen Produkte nicht smart seien. Alternatives oder strategisches Beta wären als Bezeichnung treffender. Denn darum geht es, der Index wird aufpoliert. ETF-Kritiker bezeichnen beispielsweise die Indexgewichtung nach Marktkapitalisierung als Nachteil. Sie sagen: Anleger würden ermutigt, zu hohen Kursen zu kaufen und billig zu verkaufen.

Alternative Gewichtungsmodelle ermöglichen, renditestärker oder renditeärmer zu investieren. Die Indexanbieter suchen nach regelbasierten Konzepten, die Unternehmen besser widerspiegeln als die Grösse. Diese Vorgehensweise verfolgen übrigens auch viele aktive Fondsmanager, die nach «Champions» suchen. Durch ein effizienteres Gewichtungsverfahren können so Ineffizienzen ausgeglichen werden. Inzwischen ist die Vielfalt enorm. Natürlich sind diese Strategien keine Wunderkinder, aber sie treffen den Nerv der Anleger: Per Ende Juni erreichten die Vermögen in solchen Strategien bereits fast 400 Milliarden Dollar. Bevor Anleger investieren, sollte jedoch hinterfragt werden, ob der jeweilige Alternative-Beta-Ansatz verstanden wurde und mit dem eigenen Risikoprofil vereinbar ist. Hier können ETF-Anbieter die Aufklärung sicher noch verbessern.

Ihr Rino Borini

INHALT

BRENNPUNKT 04

Der aufpolierte Index
Smart-Beta-Produkte werden beliebter – und komplizierter.

KOMPAKT 09

ETF auf Wandelanleihen
Das Timing des ersten Wandelanleihen-ETF überrascht nicht.

INDEX-ARENA 12

Index-Arena
MSCI EMU vs. MSCI EMU Cyclical Secotrs Capped

WISSEN 13

Liquidität bei Anleihen-ETF
Benoît Garcia über die Wichtigkeit liquider Märkte.

MONITOR EUROPA 14

Fokus Amerika
Nach einem schwachen September starten ETP durch.

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:** istock

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. | W

das neuste zuerst

1 2 3

News Ticker

›Gefragte Anleihen *Die Zuflüsse in Fixed-Income-ETP per Ende Oktober erreichten mit 73,3 Milliarden Dollar ein Allzeithoch. Im Oktober flossen laut ETP Landscape 37,3 Milliarden in ETP.*

›Umsätze steigen *Die Umsätze mit ETF an der Schweizer Börse stiegen im Oktober um 57,1 Prozent auf 8,9 Milliarden Franken, wie die SIX Swiss Exchange schreibt.*

›Unbeliebtes Gold *Das Interesse an Gold sinkt weiter. Die Vermögen des weltgrössten Gold-ETF SPDR Gold Shares sanken auf 724,46 Tonnen, den niedrigsten Wert seit über sechs Jahren.*

1 Fokus auf Industriestaaten

Vanguard hat sein Produktangebot an der Schweizer Börse auf neun ETF erweitert. Gelistet wurden der Vanguard FTSE North America ETF und der Vanguard FTSE Developed World ETF. Mit dem zweiten Produkt erhalten Anleger Zugang zu gross- und mittelkapitalisierten Unternehmen aus Industriestaaten. Grösstes Gewicht haben aktuell US-Werte mit 54,7 Prozent. Mehr als acht Prozent haben Japan und Grossbritannien.

Vanguard

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: IE00BKX55T58
TER: 0.18%

2 ETF auf Biotech-Werte

Source hat den ersten ETF auf den Nasdaq Biotech lanciert. Der Index bildet die Entwicklung von über 100 an der Nasdaq kotierten Biotechnologie- und Pharmaunternehmen ab. Deren Spektrum reicht von globalen Konzernen mit breiten Produktportfolios bis hin zu kleinen Unternehmen, die sich auf einen einzigen Wirkstoff spezialisiert haben. Die Marktkapitalisierung der gelisteten Biotech-Werte liegt aktuell bei über 950 Milliarden Dollar.

source

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: IE00BQ70R696
TER: 0.40%

3 ETF auf Schwellenländer-Bonds

Mit dem SPDR BofA Merrill Lynch 0-5 Year EM USD Government Bond ETF profitieren Anleger von kurzfristig fälligen, auf Dollar lautenden Staatsanleihen aus Schwellenländern. Die Obligation müssen über einen Nennwert von mindestens 500 Millionen Dollar, eine Restlaufzeit von nicht mehr als fünf Jahren und eine feste Verzinsung haben. Papiere mit einem Rating von Caa3/CCC- oder niedriger sind ausgeschlossen.

SPDR State Street Global Advisors

Börsenplatz: Xetra
ISIN: IE00BP46NG52
TER: 0.42%

verlinkte Anzeige

Der aufpolierte Index

«Mehr Rendite und weniger Risiko» lautet das überzeugende Versprechen des ETF-Segments Smart Beta. Doch da die Strukturen mit der wachsenden Beliebtheit immer komplexer werden, bleibt der Anlegernutzen vermehrt auf der Strecke.

Smart Beta ist derzeit in aller Munde. Das relativ junge Segment wächst gemäss Morningstar aktuell am schnellsten und erhält ein Drittel sämtlicher ETF-Nettomittelzuflüsse. Doch was verbirgt sich eigentlich hinter dem Begriff? Prinzipiell werden darunter «Intelligente Indizes» verstanden, doch an einer einheitlichen Definition mangelt es. Ausserdem ist der Begriff irreführend, sinnvoller wäre die Bezeichnung Strategic Beta. Darunter werden die Barometer nicht nach der Marktkapitalisierung und dem Free Float der Aktien gewichtet, sondern nach alternativen Kriterien, wie der Volatilität oder Dividendenzahlungen. Der Vorteil für die Anleger ist ein besseres Rendite-Risiko-Profil.

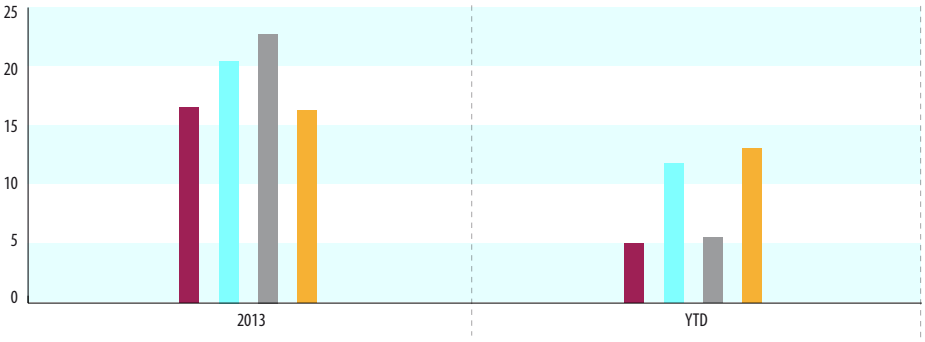
Die Idee selbst ist nicht neu, Alternativen zu nach Marktkapitalisierung gewichteten Indizes gibt es seit Jahren. Sie entstanden, weil klassische Barometer einen entscheidenden Nachteil haben: Sie gewichten hoch bewertete Aktien stärker. Titel, die in der Vergangenheit eine gute Entwicklung aufwiesen, erhalten einen hohen Anteil im Index. Diejenigen Werte, die weniger gut performten, erhalten dagegen nur ein geringes Gewicht. Sie setzen somit vor allem auf teure Werte und vernachlässigen dabei möglicherweise Titel mit Aufholpotenzial. Diese Gewichtungsart und das damit einhergehende prozyklische Verhalten führt Experten zufolge zu einem Renditenachteil. Gemäss Berechnungen von Research Affiliates, dem Unternehmen von Rob Arnott, Urvater der Rafi-Indizes, liegt dieser bei entwickelten Märkten bei zwei Prozent pro Jahr.

Vorreiter Rafi Die Rafi-Indizes waren die ersten Barometer dieses Segments. Bezüglich Auswahl und Gewichtung der Aktien nutzen sie verschiedene Indikatoren wie Buchwerte, Cashflow, Umsätze und Dividenden. In den letzten Jahren ist die Vielfalt stark gewachsen. Nach Zahlen von Morningstar gab es Ende Juni 2014 weltweit bereits 673 Strategic-Beta-ETP, die insgesamt knapp 400 Milliarden Dollar verwalteten. Am grössten ist die Nachfrage in den USA, aber auch in Europa wächst das Interesse: Bereits 26 Milliarden Dollar wurden in die Vehikel investiert. Zu den einfachsten und weitestverbreiteten Strategic-Beta-ETP zählen Produkte, die das Hauptaugenmerk auf attraktive Dividendenrenditen legen. Die Gewichtung der Unternehmen im Index erfolgt nach ihrer Ausschüttung. Eine Variante sind die sogenannten Aristocrat-Indizes, die nur Unternehmen berücksichtigen, die über 20 oder mehr Jahre die Dividenden kontinuierlich erhöht haben.

Dass eine solche Strategie durchaus Sinn macht, zeigen Studien, gemäss denen Dividenden im langfristigen Durchschnitt rund 40 Prozent der gesamten Wertentwicklung ausmachen. Doch jede Medaille hat bekanntlich eine zweite Seite. So kann es durch die Konzentration auf Dividenden zu einem Übergewicht bestimmter Branchen kommen. Vor der Finanzkrise etwa waren Finanzwerte in den Dividenden-Indizes stark vertreten, was sich negativ auf die Renditen niederschlug. Um solche Risiken zu vermeiden, lohnt sich ein Blick auf die genaue Zusammensetzung.

WEITER S. 05 ›››

STRATEGIC-BETA-INDIZES IM VERGLEICH *Perf. in USD / Stand: November 2014*



›››

Schwächephasen aussitzen Bei der Marktkapitalisierung ist es oft so, dass vermeintlich breit diversifizierte Barometer von einigen wenigen grosskapitalisierten Unternehmen dominiert werden. Bestes Beispiel dafür ist der Schweizer Leitindex SMI, in dem die grössten fünf Titel einen Anteil von rund 70 Prozent ausmachen. Im Stoxx 600 Europe haben die grössten 100 Einzeltitel ein Gewicht von 70 Prozent. Um dieses Ungleichgewicht auszugleichen, gibt es die «Equal-Weight-Indizes». Wie der Name schon sagt, werden die Titel dabei gleich gewichtet. Dies kann durchaus zu einer besseren Rendite führen, da klein- und mittelkapitalisierte Werte so einen höheren Anteil haben. Sie verzeichnen besonders in konjunkturellen Aufschwungphasen eine bessere Entwicklung. Bei Börsenkorrekturen können diese Barometer allerdings stärker in Mitleidenschaft gezogen werden, wie ein Blick auf das Krisenjahr 2008 zeigt.

Die Schlussfolgerung für Anleger lautet, dass sie entweder einen langen Atem haben müssen, um solche Schwächephasen aussitzen zu können, oder die Produkte vor allem für die taktische Vermögensverwaltung einsetzen sollten. Ebenfalls von Nachteil ist, dass jene Branchen den grössten Anteil haben, von der die meisten Werte im Index vertreten sind. Gemäss einer Studie des Risk Institute der französischen Edhec Business School zeigte sich, dass sich die Gleichgewichtung bei amerikanischen Standardwerten und beim Welt-Aktienmarkt durchaus lohnte. Zwischen 2002 und 2011 erreichte der gleichgewichtete MSCI World eine Rendite von 11,2 Prozent pro Jahr, während der marktkapitalgewichtete Index nur 7,1 Prozent schaffte. Diese Entwicklung zeigt sich auch beim Stoxx 600 Index, der seit 2011 39 Prozent zulegte, während der Ossiam Stoxx Europe 600 Equal Weight ETF mehr als 58 Prozent gewann.

Solche Strategien werden auch von Grossinvestoren angewendet. Der 3,4 Milliarden Euro schwere niederländische Pensionsfonds etwa setzt bei seinen europäischen und amerikanischen Aktienanlagen bereits seit 2011 auf Gleichgewichtungsansätze.

Geringere Volatilität Die dritte Variante sind Indizes, die das Risiko reduzieren wollen. Das Hauptaugenmerk liegt also auf der Volatilität. Das höchste Gewicht in den «Low Volatility-Indizes» erhalten die Werte mit den geringsten historischen Schwankungen. Ein Beispiel dafür ist der SPDR S&P 500 Low Volatility ETF, der aus dem Index die 100 Unternehmen aufnimmt, die die geringste historische 252-Tages-Volatilität aufweisen. Problematisch sind dabei allfällige Branchen-Klumpenrisiken.

Abhilfe schafft der Ossiam iStoxx Europe Minimum Variance ETF. Dessen Vergleichsindex ist der Europe 600, aus dem monatlich mindestens 50 Werte mit der geringsten Volatilität ausgewählt werden. Darüber hinaus müssen die Titel ein bestimmtes Mass an Liquidität aufweisen. Zudem gibt es Auflagen bezüglich Gewichtung. Diese erfolgt nach dem Herfindahl-Index, der von einer Verteilung von Objekten auf mehrere Gruppen ausgeht. Gemäss dieser Regel darf eine Aktie nicht mehr als 4,5 Prozent, eine Branche nicht mehr als 20 Prozent Indexgewicht haben.

Einen etwas anderen Weg geht der iShares S&P 500 Minimum Volatility ETF. Zwar wird auch hier die niedrigste Renditevolatilität betrachtet, darüber hinaus gibt es aber bestimmte Beschränkungen bei der Risikodiversifikation wie beispielsweise Mindest- und Maximalbestand, Sektor- und/oder Ländergewichtung. Beispielsweise darf ein Sektor maximal fünf Prozent von der Gewichtung des Basis- WEITER S. 06 ›››

verlinkte Anzeige

Neu: Swisscanto (LU) Bond Global Corporate Responsible Invest

Unternehmensanleihen ohne Nachhaltigkeit? Nicht mit uns.

Profitieren Sie von unserer erstklassigen Kombination von aktiver Kredit- und Nachhaltigkeitsanalyse.

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

Swisscanto

›››

wertes abweichen. Zudem blickt iShares nicht in die Vergangenheit, sondern prognostiziert die Volatilitäten und konstruiert danach das Portfolio.

Durch eine komplexere Auswahl kann im Gegensatz zu den anderen Barometern gewährleistet werden, dass alle Sektoren vertreten sind und somit eine breite Diversifikation erzielt wird. Durch die Fokussierung auf weniger volatile Aktien werden besonders defensive Branchen wie Pharma oder Konsum stärker gewichtet.

> ***Strategic-Beta-Strategien müssen verständlich und mit dem Risikoprofil vereinbar sein.***

Faktoren als Kriterium Doch mit diesen drei Indexvarianten ist das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht. Immer neue Kreationen kommen auf den Markt, das neueste Schlagwort lautet Faktor-ETF. Die Deutsche Bank hat bereits solche Produkte lanciert, die Faktoren sind dabei Value, Qualität, Momentum und tiefes Beta. Die Idee von Aktienfaktoren erhielt im Zuge der Finanzmarktkrise grossen Zuspruch. Anlegern wurde bewusst, dass ihre Diversifikationsbemühungen nach Regionen und Anlageklassen nicht den gewünschten Erfolg brachten. Durch die Ausrichtung des Portfolios nach Aktienfaktoren soll eine verlässliche Risikostreuung erzielt werden. Der db x-trackers Equity Low Beta Factor ETF setzt dem Namen nach auf Titel mit einem geringen Beta aus dem MSCI World. Beta ist eine Messgrösse für das Risiko, das aus der Abhängigkeit von allgemeinen Marktbewegungen entsteht. Ein tiefes Beta bezeichnet also eine geringere Volatilität oder eine geringere Korrelation zum Markt.

Auch iShares hat mit den Faktoren Qualität, Value, Momentum und Unternehmensgrösse bereits vier solcher ETF im Angebot. Für die Aufnahme in den MSCI World Quality Factor Index werden drei Qualitätssignale gleichgewichtet: die Eigenkapitalrendite, der Verschuldungsgrad und das Gewinnwachstum der vergangenen fünf Jahre.

Deutlich komplexer fallen die Multi Strategic Beta ETF von Amundi aus, die aus der strategischen Partnerschaft mit dem EDHEC Risk Institute Scientific Beta entstanden sind. Der Amundi Global Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta UCITS ETF bildet den Scientific Beta Developed Multi-Beta Multi-Strategy ERC Strategieindex ab. Kombiniert werden dabei verschiedene Strategien für entwickelte Aktienmärkte weltweit. Ziel ist das Übertreffen des vergleichbaren nach Marktkapitalisierung gewichteten Index durch die Kombination der vier wesentlichen Risikofaktoren (Value, Momentum, Unternehmensgrösse, geringe Volatilität) mit fünf Diversifikationsstrategien. Das sind beispielsweise die Risikogleichgewichtung, die maximale Dekorrelation oder die maximale Diversifikation, wobei alle Diversifikationsstrategien auf die einzelnen Renditequellen angewendet werden.

Mit Bedacht einsetzen Diese neuen Strategic-Beta-Konstruktionen sind für Anleger bereits sehr anspruchsvoll. Durch die Vielzahl an Auswahlkriterien wird es für sie immer schwieriger, die genaue Funktionsweise nachzuvollziehen. Und gerade das ist in diesem Segment entscheidend: Der Ansatz muss verständlich und mit dem eigenen Risikoprofil vereinbar sein. Denn wie erwähnt, gehen von den alternativen Gewichtungsfaktoren jeweils spezifische Risiken aus – ein Umstand, der in der Zukunft mehr Beachtung finden sollte.

Zwar locken die Produkte mit höheren Renditen oder einem geringeren Risiko, dafür fallen jedoch höhere Kosten an. Durch ein konstantes Rebalancing ist bei Strategic Beta-ETF ein aktiver Handel der Werte nötig. Trotz all der spannenden Weiterentwicklungen dürfen besonders Kriterien wie Handelbarkeit, Liquidität und Transparenz nicht aus den Augen gelassen werden. BK

Web-Link: *10x10.ch*

verlinkte Anzeige

SIE SOLLTEN SICH NICHT MIT EINEM FAST BEGNÜGEN.

Wenn es um Investments geht, sollten Sie sicherstellen, dass Sie auch das erhalten was Sie wollen. Genau dafür wurden unsere SPDR® ETFs entworfen, in einer Vielfalt an Investmentoptionen um genau Ihrer Anlagestrategie zu entsprechen.

Egal für welches Marktsegment Sie sich interessieren, wir bieten Ihnen das exakt passende Produkt. Nicht mehr. Nicht weniger.

Erfahren Sie mehr auf spdretfsinsights.com

SPDR
STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Präzision in einer unpräzisen Welt.

STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Diese Information ist für professionelle Anleger bestimmt (einschließlich geeignete Gegenparteien gemäß der Definition der FCA), die in Sachen Anlagen als fachkundig und erfahren gelten. 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. Die hier zur Verfügung gestellte Information ist keine Anlageberatung i.S.d. EU-Richtlinie (2004/39/EC – MiFID) und sollte auch nicht als solche verstanden werden. Sie sollte weder als Aufforderung zum Kauf noch als Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers angesehen werden und berücksichtigt weder die spezifischen Anlageziele, Strategien und Steuerposition noch den Anlagehorizont eines einzelnen Anlegers. 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-1154

Wetterfrosch und Börsenguru

Erwin Heri
Professor Finanztheorie, Uni Basel

Wer kennt sie nicht, die alten Wetterregeln. Sie umspannen ein weites Feld: von Grossvaters «bösem Bein», über Onkel Fritz' «Wasser» bis zum 100-jährigen Kalender. Zum Teil werden diese Regeln sehr ernst genommen, obwohl die Meteorologie in den letzten Jahren ausserordentlich komplexe Prognosemethoden entwickelt hat, die nachgewiesenermassen zu einer Verringerung der Prognosefehler geführt haben. Die einschlägigen Wetterfrösche, von denen es ja ähnlich viele gibt wie Börsengurus, können uns schon eine Woche im Voraus mit hoher Genauigkeit voraussagen, was wir von der Wetterfront zu erwarten haben.

Auch für die Börsenentwicklung gibt es alte «Bauernregeln». Auch sie umspannen ein weites Feld, von der Länge der Damenroben in der Haute Couture, dem Ausgang des Super Bowl im American Football bis hin zu den unzähligen Chart-Technik-Regeln. Wie in der Meteorologie werden auch in der empirischen Finanzmarktforschung immer komplexere mathematische und statistische Modelle verwendet, die die Prognose erleichtern sollen. Anders als bei den Wetterfröschen scheinen diese Bemühungen aber bei der Prognose der Finanzmarktentwicklungen kaum Früchte zu tragen.

Warum ist das so? Warum scheint man umso mehr Probleme bei der Voraussage der Märkte zu haben, je mehr man über sie zu wissen glaubt?

So schwierig ist die Antwort nicht. Die meisten Märkte werden als weitestgehend effizient bezeichnet. Das heisst, die Preise der gehandelten Aktiva in jedem Moment alle öffentlich verfügbaren Informationen reflektieren. Neu eintreffende Informationen werden sofort in ihren Wirkungen analysiert und führen zu Preisänderungen. Dabei ist der Überraschungscharakter der Informationen von wesentlicher Bedeutung, da (definitionsgemäss) erwartete Ereignisse bereits im Preis enthalten sind oder zumindest sein sollten.

Dieser Preisbildungsmechanismus führt dazu, dass die kurzfristige Dynamik der Preisentwicklung an den Finanzmärkten fast ausschliesslich von Überraschungen getrieben wird. Somit sollte es nicht verwundern, dass die Preise selbst ebenfalls unerwartet schwanken. Das muss nicht unbedingt heissen, dass die Märkte bei der Preissetzung immer richtig liegen – die kurzfristige Dynamik kann durchaus die wildesten Blüten treiben. Es heisst aber, dass das Setzen auf kurzfristige Wetten sehr gefährlich sein kann.

Jeder, der selbst schon an diesen Märkten gearbeitet hat, weiss, wie unvorhersehbar sich Hochs und Tiefs an der Börse ablösen. Wenn gelegentlich der Eindruck entsteht, es würde sich ein systematisches Muster herausbilden, so ist dasselbe in der Regel am nächsten Tag bereits wieder zerstört.

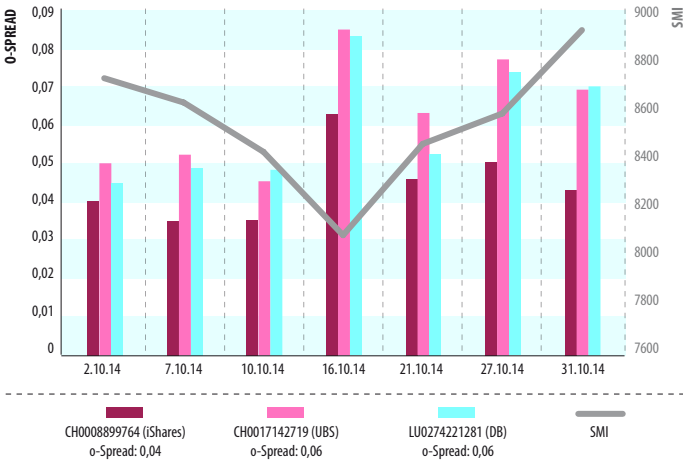
So wird deutlich, dass eine Börsenprognose, die auch nur annähernd so erfolgreich sein möchte wie die oben erwähnten Wetterprognosen, bedingen würde, dass man unerwartete Ereignisse prognostizieren kann. Ein Widerspruch in sich selbst. Das zeigt aber auch, dass man den Wetterfrosch und den Börsenguru nicht auf die gleiche Ebene stellen kann. Denn während der eine versucht, mit statistischen Modellen physikalische Prozesse zu ergründen, muss der andere mit ähnlichen Modellen soziales Verhalten erfassen. Da aber die Marktteilnehmer auch auf die Prognose reagieren, kann sich diese relativ schnell selber zu Makulatur machen. In sozialen Systemen spielen endogene Rückkoppelungseffekte eine viel grössere Rolle, als man lange vermutet hat.

Den Spread beachten

Egal, ob ETF für taktische oder strategische Vermögensverwaltung eingesetzt werden – in beiden Fällen profitieren Anleger von Effizienz und günstiger Kostenstruktur.

ETF werden immer öfters in der strategischen Vermögensallokation eingesetzt. Dennoch nutzt die Mehrheit ETF für taktische Massnahmen. Sie setzen auf eine jederzeit verfügbare hohe Liquidität und eine geringe Handelsspanne, die Gesamtkostenquote ist zweitrangig. Mögliche Gewinne wären schnell vernichtet, wenn die Spreads zu hoch sind. Zu den wichtigsten Faktoren, die den Spread beeinflussen, zählen die Liquidität und die Volatilität des zugrundeliegenden Index. Als Faustregel gilt: Je liquider der Index, desto niedriger der Spread. Ein volatiler Handel kann dazu führen, dass sich die Spanne ausweitet. Weitere Einflussfaktoren sind das Handelsvolumen, die Orderbuchtiefe und der Börsenplatz. Die starke Börsenfragmentierung in Europa ist sicherlich ein Nachteil gegenüber den USA. Ein hohe Anzahl Market Maker dagegen wirkt sich positiv auf die Handelskosten eines ETF aus.

HANDELSKOSTEN SMI-ETF *Quelle: 10x10*



Heute kann ein Anleger auf die Marktbarometer wie S&P 500 oder Dax mit dem kleinstmöglichen Spread, nämlich einem Cent, investieren. Auch ETF auf den SMI werden im täglichen Handel rege eingesetzt, immer öfters auch als Future-Ersatz. Aber nicht jeder ETF eignet sich dafür. Die Grafik zeigt, wie im September Nervosität am Schweizer Aktienmarkt aufkam und zu einer Kurskorrektur führte, die sich auf die Spreads der drei grössten SMI-ETF auswirkte. Die durchschnittlichen Handelsspannen lagen im Oktober zwischen 0,04 bis beinahe 0,09 Prozent. Für taktische Massnahmen ist eine Momentaufnahme bei der Selektion wenig zielführend. Mehr Erfolg verspricht eine Analyse über eine längere Zeitperiode, die es erlaubt, die Qualität des Market Makings zu beurteilen. Dazu bietet die Börse eine gute Hilfestellung mit ihren Market Quality Metrics Kennzahlen, die den zeitgewichteten Durchschnittsspread über fünf Tage zeigen.

Für taktische Anleger heisst das, dass die Handelskosten im Vordergrund stehen sollten, für mittel- bis langfristige Investoren hingegen gewinnt die Gesamtkostenquote an Bedeutung. RB

Web-Link: *10x10 ETF Wissen*

10 SEKUNDEN

10sekunden

›Erster ETF auf Robotik-Industrie *ETF Securities hat zusammen mit Robo-Stox den ersten in Europa gelisteten ETF auf den Markt gebracht, der die weltweite Robotik- und Automatisierungsbranche abbildet. Mit dem ROBO-STOX Global Robotics and Automation GO ETF profitieren Anleger von den Entwicklungen in der Branche. Im Index werden sowohl junge schnell wachsende als auch etablierte Unternehmen berücksichtigt. Domizil ist die Londoner Börse.*

› Geringer ETF-Anteil *Morningstar hat eine Studie zur europäischen ETF-Branche publiziert: «A Guided Tour of the European ETF-Marketplace». Gemäss dieser hat sich das Wachstum der Branche in Europa in den letzten fünf Jahren zwar verdoppelt, allerdings ist das am Gesamtanteil des in Fonds verwalteten Vermögens gemessen mit 5,5 Prozent immer noch sehr gering. Betrachtet man dagegen die organische Wachstumsrate, also das um die Marktperformance bereinigte Wachstum, zeigen Renten-ETF einen starken Zuwachs.*

› Weibliche Stärken *Frauen gelten als die besseren Manager, das haben zahlreiche Studien bestätigt. Sie handeln umsichtiger, treffen weniger Fehlentscheidungen und können Konflikte besser handhaben. Sallie Krawcheck, ehemalige Leiterin der globalen Vermögensverwaltung der Bank of America, hat mit dem Indexprovider MSCI den Pax Ellevate Global Women's Index-Fonds kreiert. Investiert wird in Aktien von Unternehmen, die Frauen ins Management aufsteigen lassen.*

› Fondsmanager ohne Mehrwert *Eine neue Untersuchung der Bank of America zeigt: Weniger als einer von fünf US-Fondsmanagern schlug den Vergleichsindex in diesem Jahr. Die Studienleiterin sagte zur Financial Times: «It has been an abysmal year» – ein entsetzliches Jahr also. Die US-Bank berücksichtigt in ihren Analysen alle US-Fonds, die in grosskapitalisierte Aktien investieren. Die Bank wertet diese Daten seit dem Jahr 2003 aus. Das nüchterne Urteil der Studie: Einzig 2007 schlug eine Mehrheit der Manager ihren Index.*

ETF auf Wandelanleihen

Wandelanleihen stehen an der Börse selten im Blickpunkt. Aufmerksamkeit erhalten sie meist nur in turbulenten Zeiten. Es überrascht darum nicht, dass ausgerechnet jetzt der weltweit erste Wandelanleihen-ETF kommt.

Die Investorengemeinde wird sich wohl auch weiterhin mit dem Tiefzinsumfeld zurechtfinden müssen. Gestiegen sind dagegen die Risiken von Kursrückschlägen an den Aktienmärkten. In solchen Zeiten ist es sinnvoll, ein altbekanntes Anlageinstrument ins Blickfeld zu rücken: Wandelanleihen, auch Convertible Bonds genannt.

Die Kombination aus Sicherheit – die Produkte haben einen Kapitalschutz und eine garantierte Rückzahlung zu 100 Prozent – und der Möglichkeit auf Kursgewinne lassen diese Instrumente derzeit in attraktivem Licht erscheinen. Durch diesen dualen Charakter bieten Convertible Bonds zwei Chancen: Sie reagieren entweder auf die Entwicklung des Obligationenmarktes oder auf diejenige des Aktienmarkts – je nachdem, welcher die bessere Performance aufweist. Diese Eigenschaft kann gewinnbringend in den Investitionsprozess integriert werden, da sie die Bedeutung der reinen Gewichtung von Festverzinslichen und Aktien abschwächt und zugleich die Portfoliorendite erhöht. Der Schutzmechanismus ist derzeit ganz besonders wertvoll, weil die Aktienhausse sehr stark von einer expansiven Geldpolitik der Notenbanken getrieben wird und somit nicht nachhaltig ist. Die Risiken, die sich ergeben, wenn der Geldstrom abreisst, sind enorm. Ein weiteres Attraktivitätsmerkmal liegt in der niedrigen Zinssensitivität, die Wandelanleihen im Vergleich zu vielen Obligationen attraktiv macht.

Indexiert in Wandler anlegen Passiv orientierten Anlegern fehlten solche Investitionsmöglichkeiten bis dato gänzlich. Entweder ein Anleger wählte selbständig bestimmte Wandelanleihen aus, oder er legte sich einen entsprechenden aktiven Fonds ins Depot. Viele dieser Anlagefonds orientieren sich am ehemaligen UBS Convertible Index, um die Managerqualität zu beurteilen.

Für passive Anleger gibt es seit kurzem den ersten ETF auf einen globalen Wandelanleihen-Index. Die Grundlage bildet der Thomson Reuters Global Convertible Bond Index. Dahinter verbirgt sich die erwähnte UBS-Messlatte für Wandelanleihen. Die Grossbank verkaufte die Indizes an Thomson Reuters.

Der erste ETF auf dieses Anlagesegment überhaupt kommt von State Street Global Advisor (SPDR). Der Indexfonds sei in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb erst im ersten Quartal 2015 zugelassen, sagt Rochus Appert, Chef Schweiz von SPDR ETF. Der passive Fonds investiert direkt in 219 Wandelanleihen. Dabei darf kein Titel mehr als vier Prozent ausmachen. Aus Ländersicht sind die USA am stärksten gewichtet (44%), gefolgt von Frankreich (9%) und Japan (7%). Kostentechnisch liegt der ETF rund 0,50 bis 1,0 Prozent tiefer als aktive Globallösungen, die ETF-TER beträgt 0,50 Prozent. Das gewichtete Delta beträgt 0,48. Damit ist der Index im hybriden Bereich aufgestellt und der Wandel-ETF wird zur ausgewogenen Mischung aus Obligationen- und Aktienanlage. RB

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

727
TONNEN

727 Tonnen *Der Goldpreis ist in diesem Jahr mächtig ins Rutschen gekommen, immer mehr Investoren haben sich vom edlen Metall verabschiedet. Dieser Trend zeigt sich auch beim ältesten Gold-ETF (GLD). Die Goldbestände des vor 20 Jahren eingeführten ETF liegen wieder auf dem Niveau, das eine Woche nach dem Pleitegang von Lehman Brothers bestand. Damals nahmen die Volumen im GLD rapide zu: Innerhalb einer Woche stiegen sie um 110 Tonnen (+18%). Per Mitte November verwaltet der ETF wieder gleichviel wie damals, 727 Tonnen.*

verlinkte Anzeige

Dr. Alex Hinder *ist Gründer und CEO der Hinder Asset Management AG.*

«ETF haben gehalten, was sie versprechen»

Herr Hinder, Sie sind bereits ein alter Hase im ETF-Business und haben den Aufstieg der Produkte hautnah miterlebt. Ist die Begeisterung noch so gross, wie sie es zu Beginn war?

Absolut. Das steigende Volumen der in ETF investierten Gelder und das immer breitere Angebot zeigen die zunehmende Akzeptanz und Verbreitung dieser Produkte. Immer mehr Anleger halten börsenkotierte Indexfonds in ihren Portfolios. Die letzten Jahre mit schwierigen Finanzmärkten haben gezeigt, dass man mit einem ETF-basierten Portfolio die Risiken und Performanceerwartungen viel besser beeinflussen kann als mit einem traditionellen Portfolio.

Warum positionieren Sie sich derart klar für ETF und gegen aktive Investmentfonds?

Es ist erwiesen, dass langfristig nur eine kleine Zahl von aktiv verwalteten Anlagefonds den Index schlägt. Praktisch ein Ding der Unmöglichkeit ist es, diese im Voraus zu identifizieren. Das Grundproblem der aktiven Fonds liegt in deren hohen Kosten: Bei einer Gebührenbelastung von bis zu zwei Prozent oder mehr pro Jahr kann auch der beste Portfoliomanager nichts mehr herausholen. Für mich war es deshalb nur die logische Konsequenz, auf kostengünstige ETF zu setzen. Übrigens hat selbst Warren Buffet für den Fall seines Ablebens seinem Treuhänder empfohlen, 90 Prozent des Vermögens in ETF zu investieren.

Was sind die Vorteile von ETF bei der täglichen Arbeit?

Anstelle der Analyse von Hunderten von Einzeltiteln verwenden wir einen Grossteil unserer Zeit für Änderungen in der Anlagetaktik sowie das Monitoring der breiten Marktentwicklungen. Sehen wir Handlungsbedarf, setzen wir Strategieanpassungen in den Portfolios rasch und einfach mit ETF um.

Was war in den vergangenen acht Jahren, die Sie mit ETF handeln, die grösste Enttäuschung bezüglich der Produkte?

Ich kann eigentlich nicht von Enttäuschungen sprechen. Die Produkte haben gehalten, was sie versprochen haben: eine breite Abdeckung eines Marktes oder Sektors. Wenn ich von etwas enttäuscht bin, dann von der immer noch weit verbreiteten Skepsis gegenüber diesen Finanzprodukten. Dabei sind ETF neben dem Bankomat wohl die einzige Bank-Innovation, die dem Kunden tatsächlich etwas bringt.

Doch auch bei Investitionen mit ETF ist man nicht vor Fehlern gefeit. Wo liegen für Sie die grössten Risiken?

ETF sind in den letzten Jahren dank zunehmender Transparenz und verschärften Regulierungen noch sicherer geworden. Die grössten Risiken sehen wir nicht bei den Produkten, sondern in den Finanzmärkten. So überträgt sich die Volatilität der Märkte 1:1 auf die entsprechenden Indexfonds. Es besteht die Gefahr, dass man Markttrends nicht oder erst zu spät erkennt.

Die grösste Schwierigkeit ist angesichts der breiten Vielfalt die Auswahl. Welche Aspekte müssen hier berücksichtigt werden?

Am Anfang sollte immer eine auf die persönlichen Bedürfnisse abgestimmte langfristige Anlagestrategie stehen. Diese bestimmt zu 90 Prozent die langfristige Performance des Portfolios. In einem weiteren Schritt werden die Indizes gewählt, welche die jeweiligen Anlageklassen am repräsentativsten abbilden.

Und dann sucht man den geeigneten ETF?

Exakt. Falls man sich nicht regelmässig intensiv mit ETF auseinandersetzt, ist es schwierig, aus dem immensen Angebot die geeigneten Fonds

WEITER S. 11 ›››

›››

herauszufiltern – dies gilt aber generell für die Auswahl von Finanzprodukten. Folgende Aspekte sollten bei der ETF-Selektion berücksichtigt werden: Kosten, steuerliche Behandlung, Replikationsart, Grösse, Geld-Brief-Spanne.

Welchen Rat würden Sie Anlegern geben, die mit ETF ihr Portfolio aufbauen wollen?

Eine gute Diversifikation über verschiedene Anlageklassen ist sicherlich das wichtigste Kriterium. Die Höhe der Aktienquote sollte ausserdem der Risikotoleranz des Anlegers entsprechen. Klumpenrisiken sollte man auf jeden Fall vermeiden. Wer in den letzten zwei Jahren überproportional in Rohstoffen wie Gold investiert war, kann dies sicherlich bestätigen. Die Finanzmärkte antizipieren neue Entwicklungen viel schneller, als man glaubt. Wer meint, er sei viel schlauer als die Märkte, wird früher oder später eines Besseren belehrt werden. Auch damit muss man sich auseinandersetzen.

Der ETF-Markt wird von einigen wenigen Anbietern dominiert, sowohl bei den Indizes als auch bei den ETF selbst. Ein Manko?

Nicht unbedingt. Besonders im ETF-Bereich ist die dahinterstehende «Fabrik» beziehungsweise die eingesetzte Technologie sehr wichtig. Denken sie nur an die notwendigen Trading- und Abwicklungsfazilitäten bei einem permanenten Wertschriftenhandel für Hunderte von Fonds. Das immer ausgefeiltere Reporting benötigt ebenfalls grosse Ressourcen, und last but not least gehören auch ein ausgezeichneter Sales-Support und Internetauftritt mit dazu. Nur grosse Anbieter können sich in Anbetracht der sehr tiefen Margen eine aufwändige Infrastruktur leisten.

> ***Smart-Beta-Lösungen sind für langfristig orientierte Anleger und Institutionelle geeignet.***

Das Wachstum fördert auch immer neue Produktblüten, wie zuletzt die Smart-Beta-ETF. Wie schätzen Sie solche Weiterentwicklungen im Allgemeinen und Smart Beta im Speziellen ein?

Die Entwicklung von neuen Anlagelösungen unterstreicht die Dynamik, aber auch die vielfältigen Einsatzmöglichkeiten von ETF. Nicht alle Weiterentwicklungen sind nützlich und bieten einen Mehrwert. Obwohl ich die Vorteile von Smart-Beta-Lösungen sehe, glaube ich, dass diese Fonds eher für langfristig orientierte, institutionelle Anleger geeignet sind. Für kleinere Privatanleger sind die möglichen Anlagestrategien zu komplex und erfordern einen grösseren Überwachungsaufwand. Damit verliert man einen Hauptvorteil der ETF, nämlich deren Einfachheit.

Ebenfalls zu den Innovationen zählen währungsgesicherte ETF – für Privatanleger eine gute Wahl?

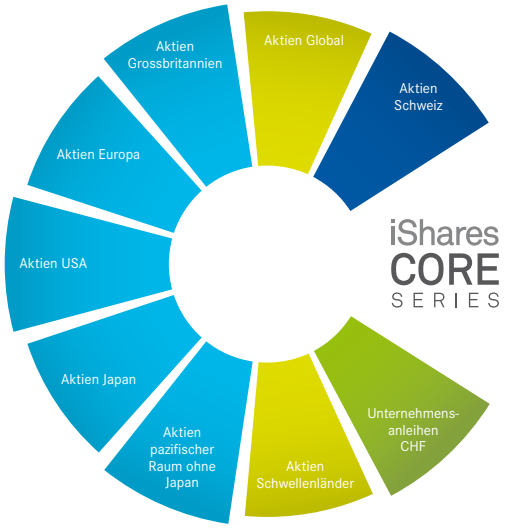
Ja, zweifellos. Diese Neuerung bringt für Privatanleger echten Mehrwert. Erstens macht bei vielen Anlageklassen eine systematische Absicherung des Wechselkursrisikos Sinn, da aus Währungsrisiken längerfristig kein Mehrertrag zu erwarten ist. Und zweitens ist es für einen kleineren Investor sehr aufwändig und viel teurer, das Wechselkursrisiko selber abzusichern. Die Absicherung innerhalb des ETF ist viel kostengünstiger.

Abschliessend: Wo steht der ETF-Markt heute und wohin wird der Weg führen?

Die Akzeptanz von ETF wird weiter zunehmen. Wenn wir uns die Entwicklung in den USA vor Augen halten, sind wir in Europa noch nicht sehr weit, da die meisten Anleger sich in erster Linie durch ihre Hausbank beraten lassen und nicht durch unabhängige Berater. Aber auch bei den institutionellen Investoren sehe ich noch viel Wachstumspotential. Vom globalen Obligationenmarkt sind erst 0,3 Prozent des Gesamtvolumens in ETF investiert. BK

Web-Link: *Hinder Asset Management AG*

verlinkte Anzeige



FÜR IHRE KUNDEN: NIEDRIGE GEBÜHREN FÜR MEHR ERTRAG.

Hohe Gebühren schmälern den Ertrag Ihrer Kundenportfolios – ein guter Grund für uns, die iShares Core Series zu entwickeln.

Ihre Kunden profitieren mit der iShares Core Series von neun ausgewählten ETFs, basierend auf einigen der bekanntesten Aktien- und Anleihen-Indizes.

Mehr dazu

iShares by BLACKROCK®

*Mit einem verwalteten Vermögen (AuM) von 4,3 Billionen US-Dollar am 31.12.2013. BlackRock hat diese Investitionsmöglichkeit nicht auf Ihre persönlichen Bedürfnisse oder Risikotoleranzen hin geprüft. Die Fonds der iShares Core Series sind in der Schweiz und in Irland domiziliert. Die Zahlstelle der Schweizer Fonds ist die Credit Suisse AG, Paradeplatz 8, 8001 Zürich, mit sämtlichen Geschäftsstellen in der Schweiz. Die Zahlstelle der irischen Fonds ist JPMorgan Chase Bank, National Association, Columbus, Zurich branch, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zürich. Der Prospekt, der Prospekt mit integriertem Fondsvertrag, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Statuten und die jüngsten sowie sämtliche früheren Jahres- oder Halbjahresberichte stehen kostenlos bei der Vertreterin BlackRock Asset Management Schweiz AG, Bahnhofstrasse 39, CH-8001 Zürich, zur Verfügung. Die Anleger sollten die in den wesentlichen Anlegerinformationen und Prospekt erläuterten fondsspezifi schen Risiken lesen. Ref: 17990.

MSCI EMU vs. MSCI EMU Cyclical Sectors Capped

Der MSCI EMU (European Economic and Monetary Union) deckt die zehn entwickelten Märkte der europäischen Währungsunion ab. Das ist beim MSCI EMU Cyclical ebenfalls der Fall, jedoch werden hier nur Unternehmen aus zyklischen Sektoren aufgenommen. Deren Umsätze sollen in Zeiten des Marktwachstums steigen, in Abschwungphasen sinken sie.

DIE FAKTEN

MSCI EMU		MSCI EMU Cyclical Sectors Capped
Aktien	Anlageklasse	Aktien
Large und Mid Cap	Anlagesubklasse	Large und Mid Cap
Gross Return	Benchmarkniveau	Gross Return
USD	Währung	USD
Marktkapitalisierung	Gewichtungsart	Marktkapitalisierung + ESG-Kriterien
1612	Anzahl Titel	408
23	Anzahl Länder	23

ZUSAMMENSETZUNG

Als zyklisch gelten die Branchen IT, Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe, Industrie, zyklische Konsumgüter und Finanzwesen. Auf diese beschränkt sich der Index, während im MSCI EMU eine breitere Streuung auf zehn Sektoren erfolgt. Durch die Selektion verändert sich auch die Ländergewichtung. Im MSCI EMU Cyclical liegt Deutschlands Anteil bei 37,5 Prozent und Frankreichs bei 28,9 Prozent, im MSCI EMU hat Frankreich ein Gewicht von 32,2 Prozent, Deutschland 29,3 Prozent. Diese Gewichtungsart erzielte eine deutlich bessere Rendite.

MSCI EMU

Finanz	23,69%
Industrie	13%
Nicht- Basiskonsumgüter	12,75%
Basiskonsumgüter	10,26%
Gesundheit	8,54%
Materialien	7,77%
Versorger	6,46%
Energie	6,4%
Telekom	5,82%
IT	5,31%

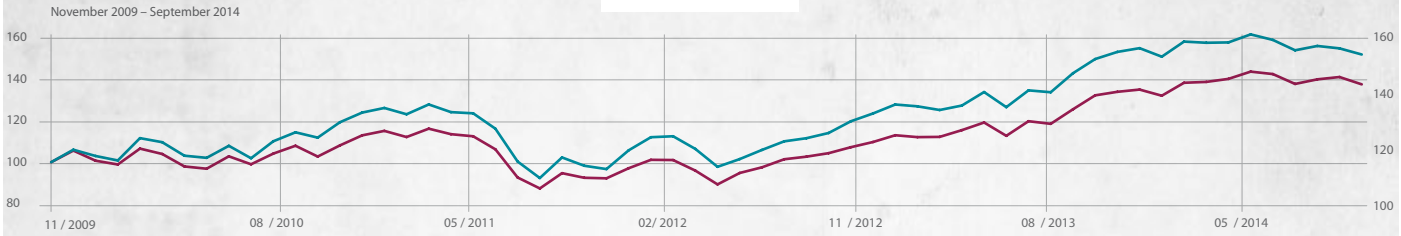
MSCI EMU Cyclical Sectors Capped

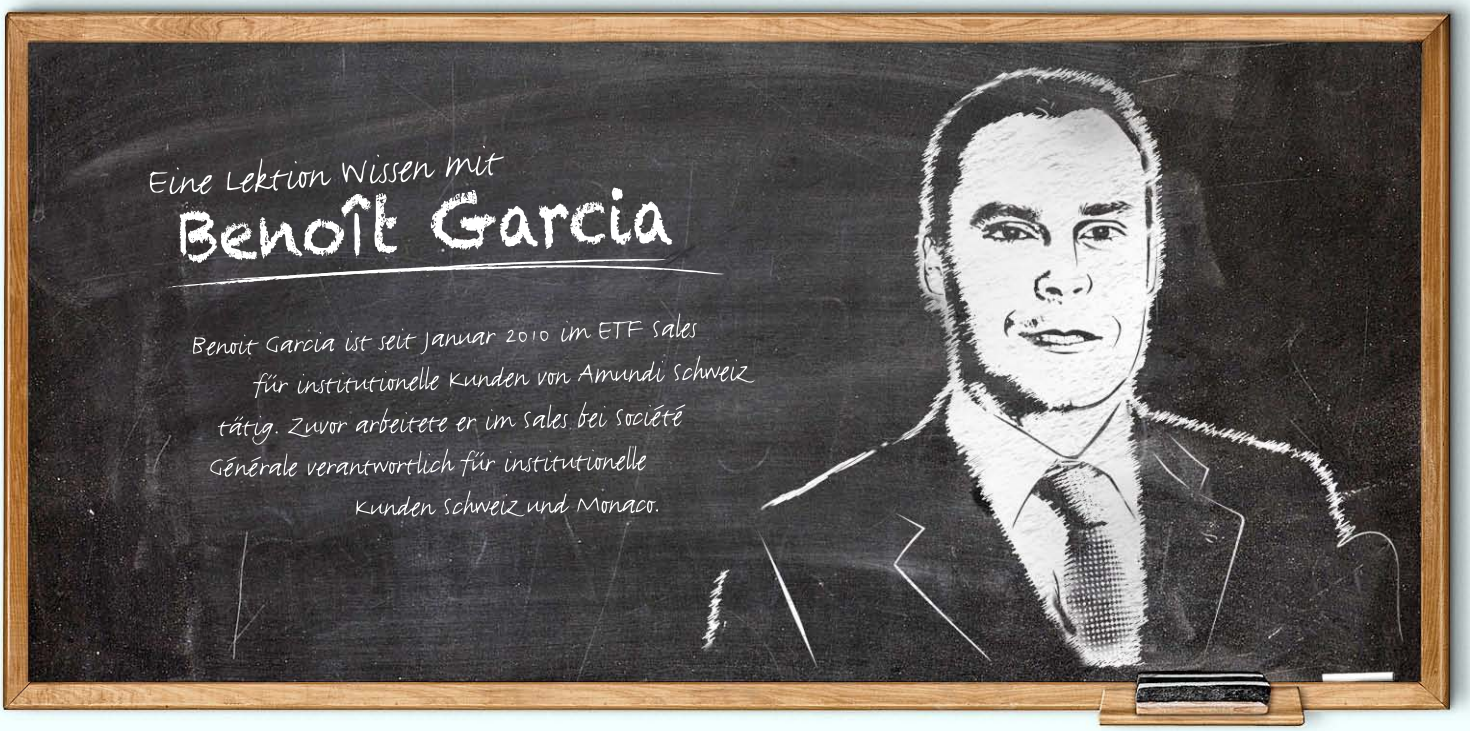
Finanz	20,61%
IT	20,05%
Nicht-Basiskonsumgüter	20,03%
Industrie	19,98%
Materialien	19,33%

PERFORMANCE

MSCI EMU		MSCI EMU Cyclical Sectors Capped
-6,77	YTD	-1,99
-3,42	1 Jahr	1,48
10,43	3 Jahre p.a.	14,28
4,49	5 Jahre p.a.	9,31

November 2009 – September 2014





Liquidität bei Anleihen-ETF

Die Zuflüsse in Fixed-Income-ETF haben Ende Oktober ein Allzeithoch erreicht. 73,3 Milliarden Dollar flossen in die Produkte, der grösste Anteil in Staatsanleihen. Woher rührt das enorme Interesse?

Auf Anleihen-ETF entfiel dieses Jahr rund ein Drittel der Netto-Neugeldzuflüsse – wobei der Anteil weiter steigt. Dies hat verschiedene Gründe: Einerseits versuchen Anleger, angesichts niedriger Renditen und mit Blick auf ein mögliches Ende der seit 25 Jahren andauernden Anleihen-Rally ihre Kostenstruktur mit günstigen Anleihen-ETF zu optimieren. Zudem können Anleger mit ETF ihre Allokation selbst steuern, anstatt an Fondsmanger zu übertragen. Andererseits hat sich das Anleihen-ETF-Angebot deutlich weiterentwickelt. Heute können Anleger auf eine grosse Anzahl an Allokations-Bausteine für ihre Portfolios zugreifen und verschiedene Strategien umsetzen.

Gefragt waren auch lang laufende Produkte. Wie könnten ETF sinnvoll eingesetzt werden, um sich vor einem Zinsanstieg zu schützen?

Auch im Zinstief ist es möglich, sich mit ETF sehr gut gegen Zinssatzschwankungen abzusichern. So kann man beispielsweise bei Staatsanleihen-ETF hinsichtlich verschiedener Kriterien wie Restlaufzeit, Laufzeit oder Bewertung, Schwerpunkte setzen. Unser ETF auf Länder mit dem «niedrigsten Investment-Grade-Rating» hat ein Volumen von über 1,5 Milliarden Euro und eine Rendite von knapp 2 Prozent (Stand: 13.11.2014).

> ***Auch im Zinstief ist es möglich, sich mit ETF gegen Zinsschwankungen abzusichern. Dabei helfen Kriterien wie Restlaufzeit, Laufzeit oder Bewertung.***

Bei abrupten Zinssatzschwankungen können auch Short-ETF, die die tägliche inverse Wertentwicklung des Referenzindexes bieten, interessant sein. Kürzlich haben wir zudem einen Floating-Rate-Notes-ETF lanciert, dessen Kupon sich ändernden Zinssätzen anpasst. Dieses Produkt hat eine geringere Preissensitivität.

Das Angebot an Staatsobligationen-ETF ist in den letzten Jahren stark gewachsen. Worauf müssen Anleger bei der Auswahl des passenden Index achten?

Das ist richtig. Deshalb gehen wir bei unseren Innovationen sehr vorsichtig vor und achten verstärkt auf die Liquidität der zugrundeliegenden Benchmarks und den Zugang zu Indizes. Ich möchte jedoch hinzufügen, welches prinzipiell die wichtigsten Auswahlkriterien für den zugrundeliegenden Index sind: die Kosten, der Tracking Error und die Replikationsmethode.

Eine Schwierigkeit bei den Obligationenmärkten, vor allem bei Unternehmensanleihen, ist die Abbildbarkeit. Was sind die Folgen davon und ist eine synthetische Replikation hier von Vorteil?

Was die Replikationsmethoden anbelangt, so ist die swapbasierte Methode unserer Meinung nach die effizienteste Lösung für Anleger, da sie den geringsten Tracking Error und die niedrigsten Kosten verursacht.

Die fehlende Liquidität wird immer wieder als Risiko aufgeführt. Wie realistisch ist diese Gefahr?

Diese Gefahr kann auf einige sehr breite Indizes oder auch äusserst exotische Benchmarks zutreffen, bei denen grosse Spreads vorliegen können. Deswegen legen wir bei Amundi ETF Wert auf unabhängige Index-Anbieter, die zum Beispiel im Schwellenländer-Anleiheuniversum Liquiditätsfilter für grosse Indizes anwenden können. BK

Web-Link: *Amundi ETF*

Fokus Amerika

Nach eher geringen Zuflüssen im September hat der Oktober der ETP-Branche wieder ein sattes Plus beschert. Weltweit wurden 37,3 Milliarden Dollar in die Produkte investiert. Der Löwenanteil in Höhe von 19,9 Milliarden Dollar floss in Fixed-Income-ETP. Anders das Bild in Europa, hier lag das Hauptaugenmerk der Anleger auf Aktien. Insgesamt lagen die Investitionen bei 8,5 Milliarden Dollar, wobei 6 Milliarden in Aktien angelegt wurden. Die Beliebtheitsskala wurde von US-Werten mit Zuflüssen von 4,1 Milliarden Dollar angeführt. Abflüsse verzeichneten hingegen Schwellenländer-Produkte. Spannend waren auch die Prioritäten bei der Titelauswahl. Hier standen bei gesamteuropäischen Produkten klar die grosskapitalisierten Unternehmen (2,5 Milliarden Dollar) im Vordergrund, während bei Small- und Mid-Caps leichte Abflüsse zu verzeichnen waren.

Gefragte Unternehmensanleihen Investitionen in Höhe von 2,29 Milliarden Dollar verzeichneten auch Fixed-Income-ETP. Alleine 1,7 Milliarden flossen davon in Unternehmensanleihen und weitere 448 Millionen Dollar in High Yield Bonds. Kaum nennenswert sind hingegen die Gelder, die in Staatsanleihen angelegt wurden.Deutlich in den Hintergrund gerückt sind in diesem Jahr Rohstoffprodukte. Im Oktober verzeichneten Produkte auf Gold und Energierohstoffe jedoch leichte Zuflüsse von jeweils mehr als 260 Millionen Dollar.

ETF in Europa: Zu- und Abflüsse

Angaben in Mio. U$

Markt	Oktober 2014			Zu-/Abflüsse	
	# ETF/ETP	AuM	NNA	YTD-14 NNA	YTD-14 in %
AKTIEN					
Global	127	31 913.0	435.8	5 967.7	10.7
Europe	543	148 172.2	2345.9	5563.3	10.0
North America	154	69 492.6	4158.7	16881.0	30.4
Asia Pacific	102	24 077.9	80.8	1778.1	3.2
Emerging Market	179	33 423.7	-996.1	3 523.5	6.3
└ Broad	47	16 930.5	-858.5	2332.8	4.2
└ Regional	31	3 845.3	-334.6	240.4	0.4
└ Country	101	12 647.9	197.0	950.3	1.7
Total	**1 105**	**307 079.4**	**6025.1**	**33 713.6**	**60.6**
FIXED INCOME					
Others	20	3 488.8	371.2	915.2	1.6
Aktiv	4	2 375.6	238.5	1176.2	2.1
broad/aggregate	6	2 645.1	401.5	1140.6	2.1
Corporate	45	26 582.7	1702.2	7579.8	13.6
Emerging Market	18	9 105.7	-33.9	3375.9	6.1
Government	198	40 313.3	46.6	7103.3	12.8
High Yield	13	6 620.2	448.4	793.3	1.4
Inflation	18	4 565.7	-255.0	231.2	0.4
Money Market	14	4 117.9	-644.8	-225.7	-0.4
Mortgage	3	1 299.7	15.8	-28.5	-0.1
Diverse	27	7 164.1	625.5	2 062.9	3.7
Total	**339**	**101 114.7**	**2 290.5**	**22 061.3**	**39.7**
ROHSTOFFE					
Broad Market	78	5 989.5	-129.7	424.8	0.8
Agriculture	148	2 535.7	11.8	-168.9	-0.3
Energy	159	3 128.8	267.4	257.5	0.5
Industrial Metals	95	1 388.6	-183.2	44.9	0.1
Precioius Metals	177	28 472.2	266.3	-673.5	-1.2
Total	**657**	**41 514.8**	**232.6**	**-115.2**	**-0.2**
ANDERE					
Currency	106	475.4	-14.5	-29.1	-0.1
Alternative	39	764.8	-79.0	-83.1	-0.1
Mixed	3	269.7	0.0	72.2	0.1

Quelle: BlackRock / Stand: 30.10.2014

präsentiert von: iShares by BLACKROCK

verlinkte Anzeige

DU BIST WIRTSCHAFT.

Wir schreiben darüber.

PUNKTmagazin hetzt nicht dem Tagesgeschehen hinterher, sondern liefert Antworten und Hintergründe zu aktuellen Zeitfragen. Wir setzen Zeichen; alle zwei Monate am Kiosk oder im Abonnement. › www.punktmagazin.ch

PUNKT
Das Wirtschaftsmagazin