THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE NOVEMBER 2016

10x10.ch / Nr. 09 / 11. Jahrgang / 10 x jährlich

KOLUMNE 08

Überraschender Mini-Crash

Peter Bänziger über die Marktreaktionen nach Trumps Wahlsieg.

KOMPAKT 09

Traum und Wirklichkeit

Heisse Themen halten nicht immer, was sie versprechen.

GESPRÄCHSSTOFF 11

Gute Aussichten

Die Erholung sei langfristig, sagt Börsenguru Hans A. Bernecker.

Das Ende der Durststrecke

BRENNPUNKT

Trump und die Schwellenländer

2015 war für Schwellenländer ein Jahr zum Vergessen, 2016 verlief bislang durchmischt. Der Start war holprig, doch die Notierungen legten ab Frühling deutlich zu – bis zum Tag, als klar wurde, wer neuer US-Präsident wird: Mit der Wahl von Donald Trump sank der MSCI Emerging Markets auf einen Schlag um sieben Prozent. Die Finanzwelt beschäftigt sich nun mit der Frage, ob Trump die Schwellenländermärkte weiter durchrütteln könnte. Wenn er den angekündigten Protektionismus umsetzt, könnten Gelder aus diesen Regionen abfliessen. Doch wie schon der Brexit gezeigt hat, liegen Experten oft falsch. Denn eigentlich haben Schwellenländer **«Das Ende der Durststrecke»** (S. 5) erreicht und gehören darum in jedes langfristig orientierte Depot.

«Die langfristige Perspektive hat sich deutlich aufgehellt» (S. 11), meint auch Hans. A Bernecker. Das Börsen-Urgestein rät zu einem Portfolioanteil von 20 Prozent, warnt jedoch vor Einzelanlagen, die sich kaum vorhersagen lassen. Das Anlegerdasein ist sowieso schon schwer genug – vor allem dann, wenn die Renditegier Überhand gewinnt. Immer wieder lassen sich Investoren von verheissungsvollen Anlagethemen leiten und investieren blindlings in «heisse Themen», die schwer zu fassen sind. Das Risiko eines jähen Absturzes wird gerne unterschätzt. Seltene Erden oder Investitionen in die Mongolei waren nur zwei ganz grosse Renditekiller der letzten Jahre: **«Traum und Wirklichkeit»** (S. 9) sind nicht dasselbe.

Ihr Rino Borini

INHALT

BRENNPUNKT 05

Das Ende der Durststrecke
Schwellenländer: Strohfeuer oder nachhaltiges Comeback?

WISSEN 08

Überraschender Mini-Crash
Peter Bänziger über die Marktreaktionen nach Trump.

THEORIE & PRAXIS 10

Das ewige Dilemma
Die Schattenseite der Diversifikation: Währungsrisiken.

INDEX-ANALYSE 13

Stoxx 600 Banks
Donald Trumps Wahlsieg lässt die Bankenbranche hoffen.

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 **Werbung:** Stefan Brogli **Redaktion:** Rino Borini – Leitung (RB), Christian Euler (CE) **Umsetzung/Layout/Grafik:** Fabian Widmer

verlinkte Anzeige

ETF

Es gibt bestimmte Produkte,
für die man lieber
weniger zahlen würde ...

VERTRAUEN
MUSS VERDIENT WERDEN
Amundi
ASSET MANAGEMENT

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, Route de Signy 35, 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. | W

das neuste zuerst

News Ticker

› Schwacher Oktober *Der Zufluss von ETF-Neugeldern hat sich im Vergleich zur Vorjahresperiode abgeschwächt. Knapp 19 Milliarden Dollar konnten börsengehandelte Indexfonds im Oktober einsammeln.*

› Obligationen-ETF *ETF auf Anleihen-Indizes haben ihr Dornröschen-Dasein definitiv beendet. In diesem Jahr flossen, per Ende Oktober, 108 Milliarden Dollar in Bond-ETF.*

› Tiefe Kosten *Die in Europa zugelassenen Aktien-ETF weisen per Ende Oktober eine durchschnittliche TER, gewichtet nach investiertem Vermögen, von 0,31 Prozent auf.*

1 Inflationsgeschützte Bonds

Die UBS erweitert ihr Angebot im Obligationenbereich und bietet nun einen inflationsgeschützten ETF auf US-Staatsanleihen an. Dieser bildet den Barclays Capital US Government 1-10 Year Inflation-Linked Bond Index ab. Das Barometer umfasst US-Staatsobligationen mit einer Laufzeit von einem bis zu zehn Jahren. Der ETF ist gegenüber Währungsschwankungen zum Franken abgesichert.

UBS

Börsenplatz: Schweiz

TER: 0,25%

Web-Link: ISIN: LU1459802168

2 S&P 500 mit Währungsschutz

Der S&P 500 ist eines der beliebtesten Börsenbarometer der Welt bei passiven Anlegern. Für Franken-Anleger ist bei einer Investition das Fremdwährungsrisiko zu berücksichtigen. Nun hat auch die UBS einen ETF lanciert, der das Dollarrisiko integriert absichert. Der neue ETF hat irisches Domizil und ist aus steuerlicher Sicht somit effizienter als mit Domizil Liechtenstein oder Luxemburg.

UBS

Börsenplatz: Schweiz

TER: 0,22%

Web-Link: ISIN: IE00BD34DB16

3 Immobilien Europa

Der ETF-Anbieter Source lancierte einen ETF auf den GPR 75 Liquid Developed Europe Real Estate Index. Das Barometer ist ein nach der Freefloat-Marktkapitalisierung gewichteter Index, bestehend aus 75 führenden europäischen Immobilienunternehmen tätig in Büro-, Wohn-, Einzelhandel-, Industrie- und Gesundheitswesen sowie breit gestreuten Immobiliengesellschaften. Der ETF notiert in Euro.

source

Börsenplatz: Deutsche Börse

TER: 0,40%

Web-Link: ISIN: IE00BYP0WF19

verlinkte Anzeige

SIX Swiss Exchange

Ausbau der ETF-Sparte

Die französische Grossbank BNP Paribas geht mit ihrer Tochter THEAM im Geschäft mit passiven Anlagen in die Offensive.

Mit dem Markennamen BNP Paribas Easy ETF ist der französische Finanzdienstleister schon länger im Markt für passive Anleger bekannt. Doch bisher sind die Franzosen wenig aufgefallen, dennoch verwalten sie bereits 15 Milliarden Euro in ETF und Indexfonds. Mit neuer Strategie, Personal und Produkten setzt BNP Paribas nun auf Ausbau. Das Unternehmen hat fünf neue Smart-Beta-ETF an der Schweizer Börse gelistet. Folgende Faktoren auf europäische Aktien decken diese ab: Value, Quality, Momentum. Komplettiert wird das Angebot durch ein ETF mit einer Low-Volatility-Strategie auf amerikanische und europäische Aktien. Die Jahresgebühren der fünf Produkte betragen 0,30 Prozent. Mit dieser Kostenstruktur liegen die Franzosen im Mittelfeld. iShares und UBS bieten derzeit ähnliche Strategien mit einer TER von 0,25 beziehungsweise 0,28 Prozent an.

Web-Link:
THEAM

Banken-ETF im Aufwind?

Bankaktien kamen 2016 fürchterlich unter die Räder. Seit kurzem sind sie wieder im Aufwind. Wie geht es weiter?

Seit einigen Wochen befinden sich die Kurse von Bankaktien auf einer Erholungsrally. Im Oktober flossen rund 700 Millionen Euro in europäische Banken-ETF. Doch wie nachhaltig ist dieser Trend? Kurzfristig profitieren die Titel sicherlich von der Wahl Donald Trumps. Doch die Profitabilität vieler Institute ist immer noch ungenügend, das regulatorische Umfeld wie auch die unzähligen Rechtsfälle belasten die Branche weiterhin. An der Schweizer Börse sind elf ETF auf den europäischen Bankensektor zugelassen. Die zwei grössten ETF auf europäische Bankaktien sind von iShares (ISIN DE0006289309) und Lyxor (ISIN: FR0010345371).

Web-Link:
SIX Swiss Exchange

MONATS-CHART

Monats-Chart

Top / Flop Aktienmärkte 2016

› Augen auf bei der Indexwahl *Zu den schlechtesten Aktienmärkten aller entwickelten Länder gehört Italien. Dort spielen die Banken, die im Leitindex mit 33 Prozent gewichtet werden, eine entscheidende Rolle. Versorger stehen auf dem Rang zwei mit 21 Prozent. Diese Fokussierung zeigt einmal mehr, wie wichtig die Indexanalyse im Vorfeld einer Investition ist.*

verlinkte Anzeige

Das Ende der Durststrecke

Nirgendwo war mit Aktien in diesem Jahr mehr zu verdienen als in den aufstrebenden Märkten. Wir zeigen, warum das so ist – und ob sich ein Aufspringen jetzt noch lohnt.

Damit hätte wohl niemand gerechnet. Zu den weltweiten Top-Performern in diesem Jahr zählt mit Brasilien ausgerechnet ein Land, das in einer schweren Krise steckt. Obwohl die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr voraussichtlich um rund vier Prozent zurückgehen dürfte, legte der brasilianische Leitindex Bovespa seit Jahresbeginn 46 Prozent zu. Dicht dahinter folgt das russische Marktbarometer RTS mit einem Plus von 30 Prozent. Zum Vergleich: Der Swiss Market Index verlor bis zum 10. November rund ein Zehntel seines Wertes.

Börsianer rätseln: Handelt es sich nur um ein Strohfeuer oder ist es das Comeback der in den vergangenen Jahren arg vernachlässigten Schwellenländer? «Es wird Zeit für Anleger, die Schwellenländer neu ins Auge zu fassen», schrieb die *Financial Times* im September – während sie der grösste Geldverwalter der Welt, BlackRock, bereits im August auf «übergewichten» hochstufte.

Immerhin die Hälfte der vierteljährlich von *Finanz und Wirtschaft* befragten zehn Schweizer Vermögensverwalter hat ihre Quote aufgestockt, vier von ihnen sind mittlerweile übergewichtet. Nicolas Peter von Aquila begründet dies mit der Stabilisierung des Wirtschaftswachstums und der attraktiven Bewertung. Im Unterschied zu den Industrieländern liegen in den aufstrebenden Märkten gegenwärtig sowohl die Kurs-Gewinn-, als auch die Kurs-Buchwert-Verhältnisse unter ihren historischen Mittelwerten. Unterstützend wirken zudem die gestiegenen Rohstoffpreise.

Deutliches Nachholpotenzial Selbst der von vielen Auguren befürchtete Zinsanstieg in den Vereinigten Staaten muss sich nicht als Bremsklotz erweisen. Steigen die Zinsen jenseits des Atlantiks nur gemächlich, spricht das für eine fundamentale Erholung, die sich auch positiv in den Schwellenländern widerspiegeln sollte und mittelfristig zu einer Aufwertung der Kreditwürdigkeit führen könnte. «Es ist das Zusammenspiel aus höherer Rendite bei fast gleichem Risikoprofil sowie das wachsende Bewusstsein, dass Emerging Markets nicht weniger stabil sind als etwa das Gebilde der EU», bringt es Hannes Boller, Senior Portfolio Manager bei Fisch Asset Management, auf den Punkt.

Trotz des Höhenfluges in diesem Jahr haben Aktien aus Schwellenländern noch viel Nachholbedarf. Zwar ist der MSCI Emerging Markets auf Basis US-Dollar bis Ende Oktober mit einem Plus von fast 14 Prozent fast achtmal stärker gestiegen als sein Pendant für die «Developed Markets», der sich mit 1,7 Prozent begnügen musste. Auf Sicht der vergangenen vier Jahre avancierte der MSCI World jedoch um rund 30 Prozent – während die Schwellenländer rund zehn Prozent einbüssten.

> ***Selbst der von vielen Auguren befürchtete Zinsanstieg in den USA muss sich nicht als Bremsklotz erweisen.***

Seit dem 9. November beschäftigt die Finanzwelt nicht zu-

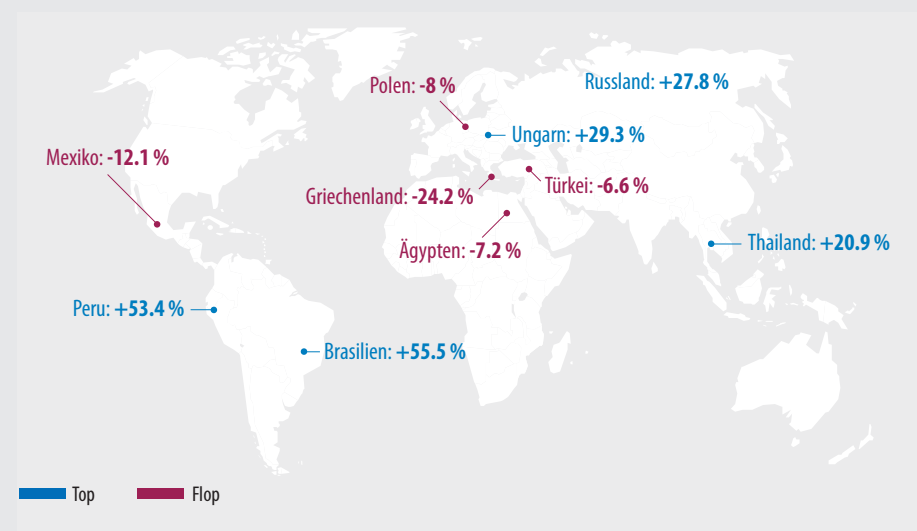
WEITER S. 06 ›››

››› letzt die Frage, wie weit der neu gewählte US-Präsident Donald Trump die Märkte der Schwellenländer durchrütteln könnte. «Wir sind überrascht, wie gering die Marktreaktionen auf die Wahl waren», sagt Paul McNamara, der beim Vermögensverwalter GAM den Emerging Markets Fixed Income-Fonds verwaltet. Mit Ausnahme von Mexiko – der Peso fiel um rund zehn Prozent – hielten sich die meisten Schwellenländerwährungen besser als im Nachgang des Brexit. Für besonders attraktiv hält McNamara diejenigen Schwellenländer, die nicht vorrangig vom Welthandel mit den USA abhängen, darunter Brasilien, Russland und die europäischen Regionen.

Nach Angaben des ETF-Anbieters Lyxor strömt immer mehr frisches Geld in Aktien-ETF der aufstrebenden Märkte: Allein im Oktober investierten europäische Anleger 876 Millionen Euro in Indexfonds auf Schwellenländeraktien, seit Jahresbeginn sind es 6,6 Milliarden Euro.

TOP & FLOP SCHWELLENLÄNDER

Quelle: MSCI, Stand: 14.11.16 (in USD)



Vielseitige Anlagemöglichkeiten Inzwischen sind an der Schweizer Börse über 35 ETF auf Emerging-Markets-Regionen und über zwei Dutzend Produkte auf einzelne Schwellenländer zugelassen. Dass immer mehr Anleger auf diese effizienten Vehikel setzen, zeigen die Nettozuflüsse: Von Anfang Jahr bis Ende Oktober flossen insgesamt 27 Milliarden Dollar in Aktien-ETF auf Schwellenländer. Der Grund liegt auf der Hand. So zeigt eine Analyse des Anbieters Source, WEITER S. 07 ›››

verlinkte Anzeige

CREDIT SUISSE

ASSET MANAGEMENT

So perfekt wie ihr Vorbild: die Indexfonds der Credit Suisse

Seit April sind unsere Indexfonds auch für Privatanleger zugänglich.
Mehr zu unseren Indexfonds auf credit-suisse.com/indexfonds

Copyright © 2016 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

›››

basierend auf Daten der Fondsrating-Agentur Morningstar, dass im zurückliegenden Jahrzehnt 63 Prozent der aktiven Fondsmanager mit ihren Anlageergebnissen hinter der Performance des MSCI Emerging-Markets-Index zurückgeblieben sind.

Auch das angeblich schwache Geschlecht erwärmt sich zunehmend für die Emerging Markets. «Zwar wird der grösste Teil der Vermögen nach wie vor in klassischen Anlagefonds geparkt, doch fliessen bereits neun Prozent in ETF – Tendenz steigend», lautet das Fazit der von der Six Swiss Exchange ausgerichteten Veranstaltung «Women in ETFs».

Unter den in der Schweiz kotierten Indexfonds weist der ETF von PowerShares auf den FTSE RAFI Emerging Markets Index (ISIN IE00B23D9570) eine überdurchschnittliche Performance auf. Das Börsenbarometer umfasst mehr als 330 Titel mit den höchsten fundamentalen RAFI- (Research Affiliates Fundamental Index) Werten aus dem FTSE Emerging All Cap Index. Die wichtigsten fundamentalen Kriterien sind Dividende, frei verfügbarer Cashflow, Umsatz und Buchwert. Zu den grössten Positionen gehören Petrobras, die China Construction Bank und das brasilianische Finanzinstitut Unibanco. Die vergleichsweise aufwändige Selektion spiegelt sich in einer jährlichen Gesamtkostenquote von 0,65 Prozent wider.

> **Derzeit sind an der Schweizer Börse ein Dutzend börsengehandelte Indexfonds auf den breiten MSCI Emerging Markets erhältlich.**

Anlagemöglichkeiten Der französische Anbieter Ossiam nutzt im Emerging Markets Minimum Variance NR (ISIN LU0705291903) die moderne Portfoliotheorie von Harry Markowitz, indem er über 100 Aktien mit den niedrigsten Kursschwankungen im Standard & Poor's S&P IFCI-Index bündelt. Die Quadratur des Kreises aus weniger Volatilität und mehr Rendite vermag er im Rückblick nicht ganz zu erreichen, doch schont er mit seiner um zwei Prozentpunkte niedrigeren Schwankungsbreite gegenüber dem S&P IFCI die Nerven – auch wenn der bessere Schlaf bisweilen an der Performance knabbert. Für Anleger, die auf klassische Indizes mit Kapitalgewichtung setzen, sind an der Schweizer Börse derzeit ein Dutzend börsengehandelte Indexfonds auf den breiten MSCI Emerging Markets erhältlich. Der günstigste ETF ist mit einer Verwaltungsgebühr von 25 Basispunkten erhältlich. Das Barometer bildet 883 Aktienwerte aus 23 Nationen ab. CE

Web-Link:
Schwellenländer ETF an der SIX

verlinkte Anzeige

Überraschender Mini-Crash

Peter Bänziger
Partner bei Belvalor AG

Am 9.11.2016 hatte ich den Wecker auf 4 Uhr morgens gestellt, um die Ergebnisse der US-Präsidentenwahl mitzuverfolgen. In diesem Moment flimmerte die Nachricht über die Ticker, dass Trump in Florida die Oberhand gewinnen würde. Die Futures des S&P 500 wurden sofort 5 Prozent tiefer gehandelt. Also machte mich ich auf ins Büro – eine Analyse der Lage war angesagt.

Manchmal sollten Experten zugeben, dass ihre Prognosefähigkeiten sehr beschränkt sind – besonders bei politischen «Schock-Ereignissen». Als Beispiele wollen wir die zwei markanten politischen Geschehnisse dieses Jahres beleuchten: den Brexit und die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten. Beiden Ereignissen ist gemein, dass die Umfragen im Vorfeld ein anderes Ergebnis prognostizierten. Bei beiden folgte auf die erste «Panikreaktion» mit deutlichen Abschlägen eine sehr rasche Erholung, im Falle der Wahl Trumps fand sie sogar am gleichen Tag statt. Der britische Aktienmarkt erzielte im Anschluss an den Austrittsentscheid und auch wegen der Abwertung des Pfundes (diese Bewegung wurde gut prognostiziert) sehr rasch ein neues Allzeithöchst. Von einer befürchteten «Katastrophe» oder einer Rezession keine Spur.

Wenn mir jemand gesagt hätte, nach einer Trump-Wahl würde der Schweizer Aktienmarkt ein Tagesplus von 2 Prozent aufweisen – ich hätte dagegen gewettet und meinen Einsatz verloren. Ich muss mir also ehrlicherweise eine Prognoseunfähigkeit bei solchen Ereignissen zugestehen. Weshalb liegen die «Experten» so oft falsch? Ein Erklärungsversuch: Erstens ist es schwierig, von sehr nahe beieinanderliegenden Umfragewerten auf das wirkliche Abstimmungsergebnis zu schliessen. Meist ist bei diesen «Polls» nämlich der Stichprobenumfang entweder nicht bekannt oder sehr klein. Der damit verbundene relativ grosse Prognosefehler wird nicht ausgewiesen. Zweitens basieren die aus den Umfragen resultierenden Prognosen auf Modellen der Vergangenheit. Drittens ist es nahezu unmöglich vorherzusagen, wie die Aktienmärkte auf ein Ergebnis reagieren werden.

Ob ein normaler Anleger mit kurzfristigem Markttiming Geld verdienen kann, wage ich zu bezweifeln. Deshalb gilt es, sich eine gewisse Bescheidenheit aufzuerlegen. Ein kluger Investor nennt diese Bescheidenheit Diversifikation. Übermässiges Selbstvertrauen in die eigene Prognosefähigkeit wird in den meisten Fällen irgendwann bestraft.

In den meisten Medien wurde die Wahl von Donald Trump zum Präsidenten bedauert. Nicht so von den Aktienmarktteilnehmern. Sie haben sich die Antrittsrede genau angehört: Investitionen in Infrastruktur, Erneuerungen, Steuersenkungen und ein doppelt so hohes Wirtschaftswachstum hat er versprochen.

Selbst wenn der Trump-Effekt nicht ganz so toll wie versprochen ausfallen wird, dürfte er positiv sein. Es ist sonnenklar, dass primär die amerikanischen Unternehmen von seinen Plänen profitieren werden. Denken Sie aber daran: Die Bewertung eines Aktienmarktes, einer Aktie und der jeweilige Markttrend sind letztlich die Faktoren, die entscheiden, ob man Geld verdient oder verliert. Eine Tapferkeitsmedaille für heroisches Durchhalten von falschen Positionen verteilen sie aber nicht. Deshalb mein heutiger Tipp: In Aktien investiert bleiben, aber bitte gut diversifiziert.

Traum und Wirklichkeit

Immer wieder verpackt die Finanzindustrie verheissungsvolle Anlagethemen in Finanzprodukte. In der Vergangenheit haben sich diese öfters als Rohrkrepierer erwiesen.

Anlagethemen erleiden immer wieder Schiffbruch. Insbesondere bei exotischeren Themen ist oft ein langer Atem nötig. Das gilt auch für «Seltene Erden»: Vor rund zehn Jahren wähnte man Unternehmen aus diesem Bereich als die künftigen Kursraketen. Die Zertifikate- und die ETF-Industrie lancierten entsprechende Indexprodukte, die zu Beginn tatsächlich starke Kurssteigerungen zeigten. Doch der Absturz kam – und zwar heftig. Der vom Indexanbieter Solactive gerechnete Rare Earth Index notierte 2010 bei über 500 Punkten, heute liegt er bei rund 20.

Ein ähnlicher Hype entstand um die Mongolei zwischen 2007 und 2011, als die dortige Börse um 800 Prozent zugelegt hatte – mehr als jeder andere Aktienmarkt in dieser Periode. Doch da die mongolische Wirtschaft vor allem auf den Abbau von Bodenschätzen setzte, kam auch hier die Ernüchterung: Die Mongolei steht vor der Staatspleite. Hauptursachen für den Absturz sind der Einbruch der Rohstoffpreise und das verlangsamte Wachstum Chinas. Anleger, die damals auf Indexzertifikate setzten und diese nicht rechtzeitig verkauften, erlitten hohe Kursverluste.

Die elementare Frage des Timings Zwar weniger exotisch, dennoch äusserst kreativ zeigen sich die jüngsten ETF-Neulancierungen auf dem amerikanischen Markt. Immerhin verbergen sich dahinter etablierte Unternehmen – die Gefahr eines Absturzes ist damit weniger akut. Eines der Produkte ist der von State Street im Juli 2016 lancierte SSGA Gender Diversity Index ETF. Dahinter steckt die Idee, dass Unternehmen mit einem höheren Frauenanteil auf Führungsebene besser abschneiden würden als Unternehmen mit tieferer Frauenquote. Der zugrundeliegende Index setzt somit auf US-Firmen, die auf Stufe Management und Verwaltungsrat einen vergleichsweise hohen Frauenanteil aufweisen. Scheinbar konnte State Street das Anlegerinteresse wecken: Per Ende Oktober verwaltet dieser ETF beinahe 280 Millionen Dollar. Eine beachtliche Leistung.

Ein anderes heisses Thema ist Whisky. Die Nachfrage nach amerikanischen Whiskys wie Bourbon, Tennessee und Rye steigt rasant an: In den letzten fünf Jahren wuchs sie um 50 Prozent. Auch Irish Whisky und Single Malt Scotch setzten ihr rasantes Wachstum mit einem Umsatzplus von 159,4 Prozent respektive 85,8 Prozent seit 2010 fort. Der von ETF Managers Group lancierte Whisky-ETF investiert in börsenkotierte Unternehmen weltweit, die in der Herstellung von Whisky oder Spirituosen tätig sind.

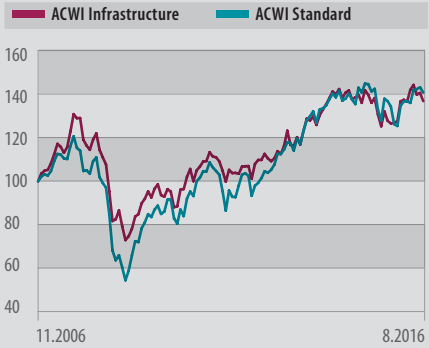
Grundsätzlich können mit Themen gezielte Akzente in einem Portfolio gesetzt werden. Doch der richtige Einstiegs- und Ausstiegszeitpunkt ist, insbesondere bei exotischen Themen, elementar. Und genau hier scheitern viele Anleger. Investoren sollten solche Themen lediglich als Beimischung einsetzen und immer innerhalb des Portfoliokontexts in Bezug auf das individuelle Chancen-Risiko-Profil. **RB**

Web-Link:
Details zum Whisky-ETF

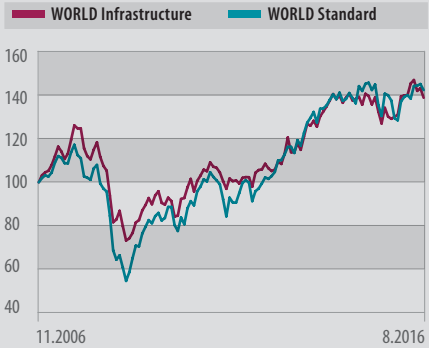
Hintergrund

HINTERGRUND

› Neue und alte Infrastrukturen *Das Thema Infrastruktur beschäftigt die internationale Anlegerschar schon länger. Einerseits muss ein Grossteil der bestehenden erneuert werden, anderseits sind Investitionen in zukunftsträchtige Technologien nötig. In den Schwellenländern ist das Thema wegen steigender Bevölkerungszahlen und wachsenden Wohlstands ebenfalls unerlässlich. Infrastruktur ist ein gigantischer Markt: Gemäss OECD sind bis 2030 weltweit Investitionen von 40 Billionen Dollar nötig. Und will man Donald Trump Glauben schenken, sollen unter seiner Präsidentschaft Infrastruktur-Mehrausgaben von 550 Milliarden erfolgen.*



› Regelmässige Erträge *Kommerziell betriebene Infrastrukturen sind oft starke Ertragsquellen und fungieren als Wertstabilisator, da die Schwankungen ihrer Wertpapiere geringer ausfallen. Das haben auch immer mehr Vorsorgeeinrichtungen erkannt und ihre Quote für Titel aus dem Infrastrukturbereich erhöht. Die Auswahl an ETF an der Schweizer Börse ist gering. Doch immerhin kann ein Anleger eine globale Lösung (Industrienationen) oder eine Schwellenländer spezifische bereits mit ETF abbilden.*



Das ewige Dilemma

Beim Kauf von ETF auf ausländische Basiswerte kaufen Anleger de facto ein «Päckli» aus Kursschwankungen des Index und – oftmals vergessen – einem Fremdwährungsrisiko.

Im Oktober 2016 fiel das britische Pfund auf den tiefsten Stand seit 1985. Das hat auch eine Vielzahl von ETF, die britische Wertpapiere abbilden, zu spüren bekommen. So notiert das Aktienbarometer MSCI United Kingdom aus Sicht eines Franken-Anlegers mit fast sieben Prozent in der Kreide. Die bessere Alternative wäre eine Investition in ein Barometer mit einer integrierten Währungsabsicherung gegenüber dem Franken gewesen. Der entsprechende ETF notiert mit einem fetten Plus von 13 Prozent. Dasselbe Blutbad erlebten übrigens hiesige Anleger am 15. Januar 2015, als die SNB die Aufhebung des Euro-Mindestkurses beschloss.

Zu Turbulenzen am internationalen Währungsmarkt kam es in der Vergangenheit immer wieder. Seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen in den 1970er-Jahren wurde der Franken gegenüber vielen ausländischen Valuten stark aufgewertet. Seit diesem Schritt hat der Dollar gegenüber dem Franken rund 75 Prozent verloren. Gegenüber dem britischen Pfund waren es sogar 90 Prozent.

«Lege nicht alle Eier in einen Korb», lautet einer den wichtigsten Anlegerratschläge. Das bedeutet: Diversifikation einerseits über Anlageklassen wie Aktien, Obligationen und Immobilien, andererseits eine geografische Verteilung. Nebst dem Risiko des Basiswerts holt sich der Investor jedoch automatisch auch ein Fremdwährungsrisiko ins Depot.

Zahlreiche empirische Studien beweisen immer wieder, dass Fremdwährungen langfristig keine positive Rendite generieren, sondern vor allem zu einer erhöhten Volatilität des Portfolios führen. Gemäss Wissenschaft werden Fremdwährungsrisiken schlicht nicht in genügendem Masse mit einer Risikoprämie entschädigt, weil mögliche Kursgewinne von den Währungsrisiken überschattet werden. Deswegen ist die Frage der internationalen Diversifikation nochmals zu prüfen.

In den letzten Jahren schaffte die ETF-Industrie diesem Problem Abhilfe. Auf fast alle Kernmärkte sind heute ETF-Klassen mit integrierter Währungsabsicherung erhältlich. Es ist somit ein Leichtes, ein sowohl bezüglich Aktien wie auch Obligationen international diversifiziertes Portfolio kosteneffizient aufzubauen und das Währungsrisiko massiv zu minimieren. Schwierigkeiten haben die Anbieter lediglich beim Anbieten von Lösungen auf breite globale Indizes, da sich darin bis zu einem Dutzend Währungspaare befinden. RB

WÄHRUNGSGESICHERTE ETF *Quelle: justetf.com*

Index	Anbieter	ISIN	TER
Obligationen			
Barclays Global Aggregate	DB	LU0942970442	0.30%
Barclays US Liquid Corp.	UBS	LU1048317538	0.23%
Global Invest. Grade Gov.	DB	LU0641006613	0.25%
iBoxx Global High Yield Corp.	iShares	IE00B988C465	0.55%
iBoxx Global Inflation-Linked	DB	LU0641007421	0.25%
Aktien			
MSCI EMU	UBS	LU0950669175	0.30%
MSCI Japan	iShares	IE00B8J37J31	0.64%
MSCI UK	UBS	LU0950671072	0.30%
MSCI USA	UBS	IE00BD4TYL27	0.30%
S&P 500	iShares	IE00B88DZ566	0.45%

Web-Link:
JustETF

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

15%

› Physisch vs. synthetisch *Das investierte Vermögen in europäischen ETF hat seit Jahresbeginn um sieben Prozent zugelegt. Blickt man jedoch auf die Replikationsart, zeigt sich, dass synthetisch replizierte Produkte Abflüsse von 13 Prozent in Kauf nehmen mussten. Physisch replizierende Indextracker dagegen konnten ein Plus von 15 Prozent verbuchen. Da das Gros der Anleger – insbesondere in der langfristigen Vermögensverwaltung – auf physische ETF setzt, haben diverse Anbieter synthetischer ETF ihre Core-Produkte auf physische Repliktation umgestellt.*

Hans A. Bernecker *ist ein Börsen-Urgestein, Buchautor und Autor des Börsenbriefs «Actien-Börse».*

«Die langfristige Perspektive hat sich aufgehellt»

Herr Bernecker, vor 60 Jahren haben Sie Ihre erste Aktie gekauft. Wo stehen wir heute?
Erstmals in der Geschichte gibt es mehr Geld in der Welt als Güter. Gleichzeitig nimmt das Angebot an Aktien nicht mehr zu. Laut dem Vermögensverwalter BlackRock beträgt allein die globale Barliquidität 50 Billionen Dollar. Wir werden also einen sauberen Börsentrend bekommen. Man wird sich daran gewöhnen müssen, dass es keinen anderen Weg als Aktien gibt.

Können Sie das quantifizieren?
Ohne Push-Effekt des billigen Notenbank-Geldes können Sie davon ausgehen, dass die durchschnittliche Performance eines Marktes bei 13 bis 15 Prozent pro Jahr liegt...

... wären da nicht die Schulden. Wie gefährlich ist die Lage in Italien, auf das 23 Prozent der Gesamtverschuldung der Eurozone entfallen? Selbst Griechenland mutet mit drei Prozent dagegen wie ein Zwerg an.
Griechenland war ein guter Test dafür, wie unsinnig man verfahren kann. Italien ist, genau wie Frankreich und Spanien, so gross, dass es finanziell nicht aufzufangen ist. Diesen Ländern bleibt nur, aus der EU auszuscheiden. Das ist in Ordnung. Italien ist seit 1861 immer verschuldet. Die Gefahr liegt darin, dass die EU dafür zahlen muss. Aber wenn die Deutschen «nein» sagen, scheidet Italien aus, und die Sache ist gegessen.

Kaum vorstellbar, dass Merkel und Schäuble wirklich die Reissleine ziehen.
Italien lässt sich nicht reformieren. Allein der Anteil der verbeamteten Staatsdiener am Arbeitsmarkt liegt zwischen 65 und 70 Prozent. Deutschland wäre mit bis zu 500 Milliarden Euro dabei, alleine die Banken haben ein Kreditloch von geschätzten 800 Milliarden. Ich glaube nicht, dass Merkel und Schäuble das tragen wollen.

Würde dies zu einem Crash führen?
Der kurze Brexit-Schreck im Juni könnte ein Vorbild sein. Es ist dann eben ein Italexit. Übertreibungen nach oben und unten gehören zu einem Trend, das macht die Börse interessant.

Die fragile Situation vieler Banken verunsichert Sie auch nicht?
Das ist eine Frage der Zinsen. Sobald sie drehen, gibt es eine Umkehr. Und diese hat im Finanzsektor eine ungleich höhere Bedeutung als in der Industrie, denn in fast allen Finanzprodukten stecken indirekte Hebeleffekte. Selbst der Zinseszins birgt schon einen Hebel.

Das klingt fast schon zu schön, um wahr zu sein. Sehen Sie keine Risiken?
Sie lieben über Risiken zu sprechen, weil sie Deutscher sind. Ein Amerikaner redet nie über Risiken, er redet über Chancen. Ich habe noch nie in meinem Leben über Risiken nachgedacht, sondern immer Chancen gesucht. Ich wäge Chance gegen Risiko ab, nicht Risiko gegen Chance.

Wo sehen Sie aktuell dieses Wagnis?
In einem Krieg – oder unvorhersehbaren politischen Entwicklungen.

Wie gefährlich ist Donald Trump für die Märkte?
Der neue US-Präsident steht für Unruhe, doch sein Programm ist gut. Es bringt bemerkenswerte Korrekturen der Steuern mit sich und bedeutet somit eine wesentliche Belebung für die USA. Es geht um massive Steuersenkungen für Unternehmen und gigantische Investitionen in die marode Infrastruktur. Dafür werden deutlich höhere Staatsschulden in

WEITER S. 12 ›››

›››

Kauf genommen. Die amerikanische Wirtschaft wird davon profitieren. Die langfristige Perspektive an den Märkten hat sich deutlich aufgehellt.

Obligationen-Kurse seien nur noch Luft-Kurse, sagen Sie. Wie kommen Anleihen-Investoren aus dieser Zwangslage heraus?

In der Tat sind diese Dimensionen historisch einmalig und mit keiner technischen Korrektur im Verlauf der Bond-Hausse der letzten 35 Jahre vergleichbar. Das Anlegerverhalten aller Investoren wird sich verändern. Die gesamte Finanzindustrie Europas steht vor dem gleichen Problem: dem Umbau ihrer Obligationen-Portfolios.

Laut Lehrbuch machen steigende Renditen Aktien aber weniger attraktiv.

Im Gegenteil. Wenn eine Zentralbank ihre kurzen Zinsen anhebt, wäre diese Annahme richtig. Wenn aber die Investoren aus dem Anleihen flüchten müssen, sind sie gezwungen, eine Alternative zu suchen, die auch liquide ist. An dieser Rechnung kommt niemand vorbei.

Das bedeutet?

Der grösste Fonds der Welt, der norwegische Pensionsfonds, hat als Erster unter den Grossen die Aktienquote wieder deutlich hochgefahren. Auch die klugen Schweizer wechselten bereits in Aktien, die rund 21 Prozent der helvetischen Währungsreserven repräsentieren. Der kleinere Rest entfällt auf amerikanische T-Bonds und Bundesobligationen, die nun ebenfalls reduziert werden. Der grössere bleibt in Inlandsanleihen.

Sind Schweizer Aktien vor diesem Hintergrund attraktiv?

Kein anderer Markt bietet solche Qualitätstitel wie Nestlé, Roche oder Geberit. Zudem hat es noch kein Land geschafft, eine fast 20-prozentige Aufwertung ohne Blessuren zu verkraften. Schweizer Aktien sind gerade wegen ihrer Währung ein Muss, es gibt kein Abwertungsrisiko. Im Gegenteil, ich wäre nicht überrascht, wenn der Franken weitere fünf Prozent aufwerten würde. Schweizer Titel kann man im Kostolany'schen Sinne kaufen und liegenlassen.

Vielerorts ist vom Comeback der Schwellenländer zu hören. Stimmen Sie zu?

Die Emerging Markets werden zum wichtigsten Träger für die Umsätze der europäischen Konzerne. Bei einem Anlagehorizont von drei bis vier Jahren sind 20 Prozent im Depot akzeptabel – aber nur in Form breit streuender Anlagen wie ETF. Einzelfirmen lassen sich kaum seriös einschätzen.

Sie werden im kommenden Jahr 80 Jahre alt. Gönnt sich ein Hans A. Bernecker keinen Ruhestand?

Es macht doch Spass. Warum soll ich aufhören? Meinem Freund Kostolany habe ich zu dessen 90. Geburtstag gesagt: André, ich setze noch ein Jahr drauf. CE

verlinkte Anzeige

EIN PIONIER DER ERSTEN STUNDE

Lyxor war 2001 der erste europäische ETF-Anbieter. Seit dem haben wir uns einen Ruf aufgebaut, der für kontinuierliche technologische Innovationen und herausragende Qualitätsstandards steht. Heute bieten wir mehr als 235 Produkte aller großen Assetklassen und Regionen. Unser Pioniergeist motiviert uns seit jeher neue, bessere Zugänge zu den Märkten zu finden. Gestärkt durch unseren Erfolg der vergangenen Jahre wollen wir unseren Investoren auch in den nächsten 15 Jahren bei erfolgreichen Investments zur Seite stehen.

ASSET MANAGEMENT BY LYXOR SOCIETE GENERALE GROUP

THE POWER TO PERFORM

SOCIETE GENERALE, PARIS, ZWEIGNIEDERLASSUNG ZÜRICH
TALACKER 50 , P.O. BOX 8021 ZÜRICH
ALS VERTRETER UND ZAHLSTELLE IN DER SCHWEIZ

Besuchen Sie uns auf lyxoretf.ch oder kontaktieren Sie uns unter info@lyxoretf.ch

ETFs & INDEXING • ACTIVE INVESTMENT STRATEGIES • INVESTMENT PARTNERS

[1]Quelle: Lyxor Asset Management, Stand: Daten ab dem 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015. [2]Quelle: Lyxor Asset Management, Stand: Daten per März 2016.Jegliche Information in diesem Dokument gilt lediglich zum Zeitpunkt der Abgabe als abgegeben, und wird zu einem späteren Zeitpunkt, falls nicht mehr aktuell, nicht aktualisiert. Dieses Dokument stellt keinen Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage vom 23. Juni 2006 (in der jeweilig gültigen Fassung) oder anderer anwendbaren Gesetze und Bestimmungen dar. Dieses Dokument gilt nur für Informationszwecke und stellt keine Offerte, Einladung zur Offertenabgabe, Werbung oder Empfehlung für eine Investition in ein kollektives Anlageprodukt dar. Dieses Dokument stellt weder ein Prospekt gemäss Artikel 652a oder 1156 des Schweizer Obligationenrechts (in der jeweilig gültigen Fassung), noch ein Kotierungsprospekt gemäss den Richtlinien der SIX Swiss Exchange AG oder einer anderen Börse oder eines regulierten Handelssystems in der Schweiz dar. Es stellt weder einen vereinfachten Prospekt, ein Key Investor Information Dokument noch einen Prospekt im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage vom 23. Juni 2006 (in der jeweilig gültigen Fassung) dar. Eine Investition in kollektive Kapitalanlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden, welche im Prospekt bzw. im Werbematerial beschrieben werden. Jede potentielle Anlegerin und jeder potentielle Anleger sollte den ganzen Prospekt bzw. das ganze Werbematerial durchlesen und sollte, vor einem Anlageentscheid, die Risiken sorgfältig abwägen. Alle Bezugspunkte / Vergleichszahlen in diesem Dokument werden nur zu Informationszwecken angegeben. Dieses Dokument stellt kein Ergebnis einer Finanzanalyse dar und fällt daher nicht in den Anwendungsbereich der „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse" der Schweizerischen Bankiervereinigung. Dieses Dokument enthält keine auf einen konkreten Anleger zugeschnittenen Empfehlungen und sollte nicht als Ersatz für eine Anlageberatung durch eine Fachperson verstanden werden.

Stoxx 600 – Bankaktien im Haussemodus

Bankaktien gehörten im 2016 nicht zu den Lieblingen der Anleger. Per Ende Juni war der Sektor einer der grössten Verlierer. Nun hat sich das Blatt gewendet: Donald Trumps Wahlsieg lässt Banken hoffen, dass die strengen Regulierungen aufgeweicht werden. Die Probleme der Finanzkonzerne sind zwar weiterhin vorhanden, doch ihre Bewertungen haben den Tiefpunkt wohl überschritten.

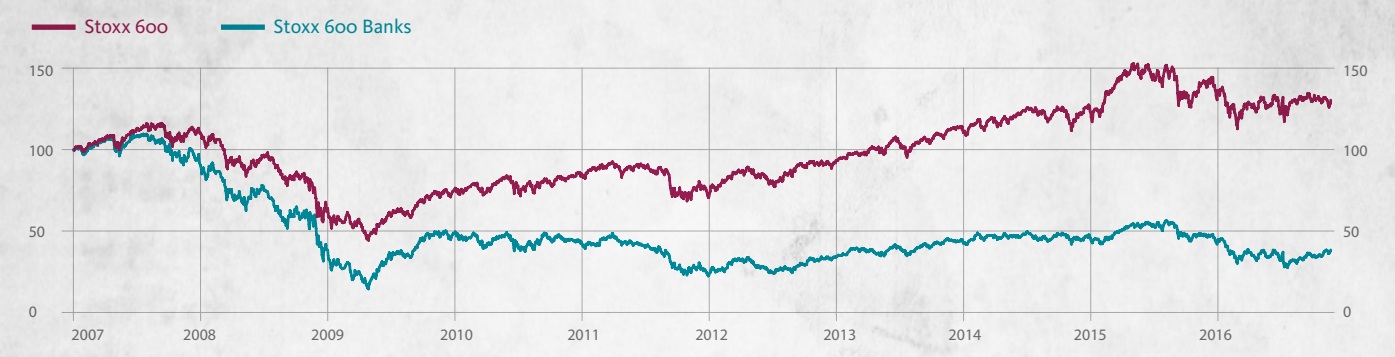
ETF AUF DIESEN INDEX

ETF	ISIN	TER	AuM
ComStage	FR0010959692	0.2500	16
iShares	LU0635178014	0.4600	470
Lyxor	LU0292107645	0.3000	717

STECKBRIEF

Gewichtungsart	Anzahl Bestandteile	Indexkomponenten	Top-10-in-%	Volatilität (5J)
Marktkapitalisierung	**44**	**Large, Mid Caps**	**62.90 %**	**25.60 %**

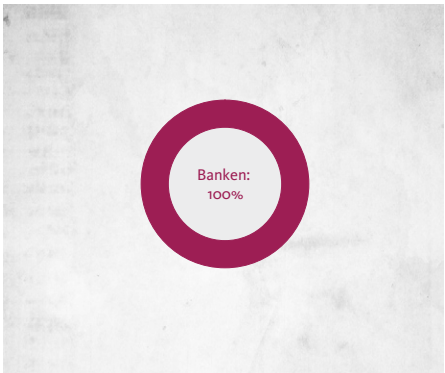
ENTWICKLUNG



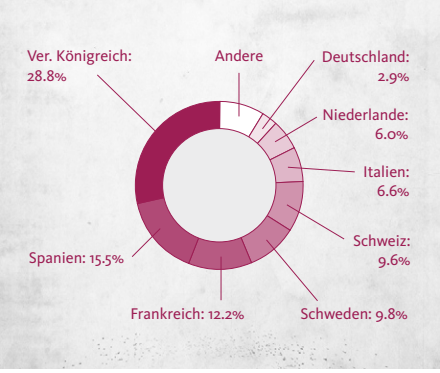
YTD	3 Monate	1 Jahr	3 Jahr p.a.	10 Jahre p.a.
-7.20 %	**16.84 %**	**-14.20 %**	**-2.60 %**	**-5.82 %**

ZUSAMMENSETZUNG

Sektorgewichtung



Top 10 Unternehmen

HSBC	16.4%
BCO Santander	7.4%
BNP Paribas	7.1%
ING	5.8%
UBS	5.4%
Lloyds	4.8%
BCO Bilbao	4.6%
Barclays	4.3%
Société Générale	3.6%
Intesa San Paolo	3.5%

Ländergewichte