THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 02, 2013

10x10.ch / 14.3.2013 / 8. Jahrgang / 10 x jährlich

GASTBEITRAG 07

Der Index machts

Alex Hinder über die Hürden bei der Wahl des Index.

KOMPAKT 08

Auf der Suche nach Rendite

Trotz niedriger Zinsen lässt sich mit Obligationen Geld verdienen.

GESPRÄCHSSTOFF 10

Gewichtungsmethoden

Daniel Leveau über alternative Indexgewichtungen.

Geiz ist geil – nicht bei ETF

BRENNPUNKT

Innovationen am laufenden Band

Wenn man nach den ersten Entwicklungen in diesem Jahr geht, dann könnten 2013 im ETF-Bereich zahlreiche Innovationen hinsichtlich Transparenz auf den Markt kommen. So wurde kürzlich in US-Medien berichtet, dass State Street ein Werkzeug entwickle, um die Liquidität im ETF-Handel transparenter zu machen. Anleger sollen mithilfe der «ETF Cross Border Matrix» die Differenzen sowie die Abwicklung im ETF-Handel zwischen verschiedenen Staaten besser nachvollziehen können. Auch Lyxor wartet mit einer Innovation auf. Das Research Team hat den «ETF-Effizienz-Indikator» entwickelt, der die Auswahl des richtigen Produkts erleichtern soll. Mehr dazu lesen Sie auf Seite 9. Bislang ist der Auswahlprozess sehr umfangreich, zahlreiche Daten und Kennzahlen müssen verglichen werden. Auf Seite 4 wird aufgezeigt, wie Anleger dabei am besten vorgehen. Ob dieser Ablauf durch die Kennzahl von Lyxor überflüssig wird, bleibt abzuwarten.

Nicht nur die Anbieter sorgen für Innovationen. So hat die SIX Swiss Exchange zusammen mit Julius Bär das neue Handelssegment «Sponsored Funds» gegründet. Wie sich der Handel von klassischen Anlagefonds über die Börse zukünftig gestaltet, erklärt Alain Picard, Head Product Management der SIX, im Interview auf Seite 13. Ein spannender Jahresauftakt also. Nun bleibt abzuwarten, was das Innovationsjahr 2013 weiter bereithält.

Ihre Barbara Kalhammer

INHALT

BRENNPUNKT 04

Geiz ist geil – nicht bei ETF
Nicht alle Kennzahlen eignen sich für die ETF-Bewertung.

KOMPAKT 09

Hilfe bei der ETF-Auswahl
Lyxor schafft eine Kennzahl, um ETF einfach zu vergleichen.

INDEX DER AUSGABE 12

MSCI All Country World Index
Die Weltkonjunktur zeigt sich robust und lässt hoffen.

WISSEN 13

Neue Plattform für Fonds
Alain Picard erklärt das neue Segment «Sponsored Funds».

MONITOR ROHSTOFFE 14

Verluste auf breiter Front
Nach einem guten Auftakt sind die Preise wieder gesunken.

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), Olivier Bühler (OB), Barbara Kalhammer (BK) **Umsetzung/Layout/Grafik:** Fabian Widmer **Cover:** fm AG

verlinkte Anzeige

ETFs von den Experten.
(Eine naheliegende Wahl)

Mit den Vanguard ETFs (Exchange Traded Funds) profitieren Sie von unserer langjährigen Expertise mit Indexfonds:

- Kostengünstig – Total Expense Ratios (TER) von 0.09 % bis 0.45 %
- Einfach – Physische Replikation
- Straightforward – Unsere ETFs bilden breit angelegte Indizes ab und ermöglichen Portfoliodiversifikation.

Straightforward. It's the Vanguard Way.™

Interessiert? Kontaktieren Sie uns: Institutionelle Anleger erreichen uns unter 044 220 13 00 oder vanguard.ch/etfs.

Wir bitten Privatanleger, sich an ihren Anlageberater zu wenden.

Vanguard

Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Bitte verwenden Sie dieses Dokument nicht als Grundlage für Ihre Anlageentscheidungen. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können ebenso fallen wie steigen, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht in voller Höhe zurück. Herausgegeben von Vanguard Investments Switzerland GmbH. © 2013 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

das neuste zuerst

News Ticker

›Beliebte Aktien *ETP auf Aktien von Industrieländern zeigten im Februar eine starke Dynamik und erzielten laut ETF Landscape Zuflüsse von 13 Milliarden Dollar.*

›Umsätze fallen *An der SIX Swiss Exchange verringerte sich der Handelsumsatz mit ETF im Februar im Vergleich zum Vormonat um 8,3 Prozent auf 7,8 Milliarden Franken. Die Zahl der Abschlüsse sank sogar um 11,3 Prozent.*

› In den Startlöchern *Boost ETP will in den nächsten Monaten seine Produkte in die Schweiz bringen, berichtet die Financial Times.*

1 Vom Goldpreis profitieren

Lyxor bietet einen ETF auf den MSCI ACWI Gold with EM DR 18% Group Entity Capped Index an. Dieser beinhaltet gross- und mittelkapitalisierte Goldminenaktien aus Industrie- und Schwellenländern. Um eine zu starke Konzentration zu verhindern, wird das Gewicht der Komponenten begrenzt. Die Firmen generieren gemäss dem «Global Industry Classification Standard GICS» Einkommen aus Gold oder verwandten Produkten.

EXCHANGE TRADED FUNDS BY LYXOR

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: LU0854423927
TER: 0.5%

2 ETF auf Rohstoffaktien

UBS hat ihr Angebot um drei ETF auf Rohstoffaktien aus den Bereichen Gold, Kupfer und Öl erweitert. Mit dem UBS ETF Solactive Global Oil Equities profitieren Anleger von der Entwicklung von Ölaktien. Im Index finden sich 25 Werte, die in ihrer Vergleichsgruppe in der Regel eine hohe Korrelation mit dem Ölpreis am Spot-Markt aufweisen und eine frei handelbare Marktkapitalisierung von mindestens einer Milliarde Dollar aufweisen.

UBS Investment Bank

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: IE00B5PYL424
TER: 0.5%

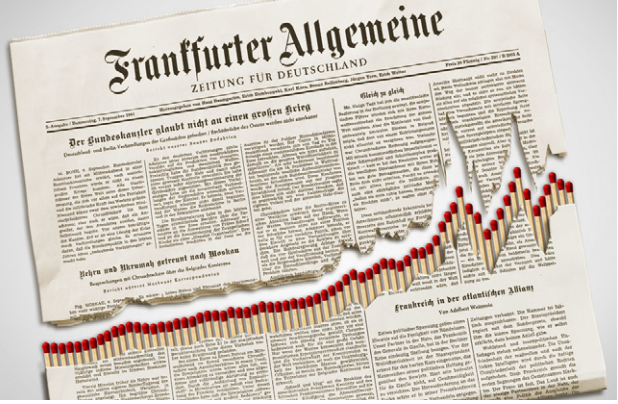
3 Hochzins-Unternehmensanleihen

Mit dem iShares Global High Yield Bonds-ETF bietet der Emittent Zugang zu in Dollar, Britischen Pfund, Kanadischen Dollar und Euro denominierten Unternehmensanleihen von Industrieländern. Das Rating der Bonds liegt unterhalb Investment Grade. Die Restlaufzeit der Anleihen im Index beträgt bei Neuemissionen mindestens 1,5 und maximal 15 Jahre. Der maximale Anteil der einzelnen Emittenten im Index ist auf 3 Prozent beschränkt.

iShares

Börsenplatz: Xetra
ISIN: DE000A1KB2A5
TER: 0.5%

verlinkte Anzeige



F.A.Z.-Index: 100 deutsche Werte auf einmal traden und von Dividendenzahlungen der im Index enthaltenen Unternehmen profitieren.

ComStage ETF auf	Valor	Pauschalgebühr p.a.
F.A.Z.-Index	13351130	0,15%

ComStage

COMMERZBANK
Die Bank an Ihrer Seite

Geiz ist geil – aber nicht bei ETF

Einfach, transparent und kostengünstig sind die Eigenschaften, mit denen die Anbieter von börsenkotierten Indexfonds werben. Grundsätzlich stimmen diese Attribute. Anleger, die sich auf die falschen Kennzahlen verlassen, können jedoch böse Überraschungen erleben.

Mit einem kotierten Indexfonds kauft ein Investor kostengünstig das Marktbeta. So weiss er jederzeit, in welche Titel er investiert ist. Doch ETF ist nicht gleich ETF. Sie unterscheiden sich nach ausschüttend und reinvestierend, nach der Höhe der Gesamtkosten, nach der Geld-Brief-Spanne (Spread), bei der Liquidität, der Indexabbildungsgüte und ebenso in Bezug auf die inhärenten Risiken bezüglich der Replikationsmethode. Das klingt nach einer Herkulesaufgabe – muss es aber nicht sein. Schliesslich reichen für die engere Auswahl drei wichtige Kriterien. Doch vor dem eigentlichen Auswahlprozess ist der wichtigste Entscheid die Wahl des Index, denn dieser ist der zentrale Renditetreiber bei ETF-Investments.

> *Zentral ist die Wahl des Index, denn dieser ist der zentrale Renditetreiber*

Überbewertete TER Ein oft gesehener Anlegerfehler ist ein zu starker Fokus auf die Kosten. Das ist per se nicht schlecht, doch eine Selektion nur auf der Kostenbasis greift zu kurz. Die Total Expense Ratio (TER) mag durchaus ein Indiz für die Kostenstruktur sein, gibt aber keine Auskunft über die Abbildungsqualität des ETF. Somit eignet sich die TER zwar als guter Startpunkt zur Beurteilung eines ETF, doch eigentlich ist der Begriff irreführend, da die TER nicht wirklich alle Kosten enthält. Vor allem die Aufwendungen, die aus Umschichtungen aufgrund von Index-Rebalancierungen entstehen, sind in der Gesamtkostenquote nicht erfasst. Auch anfallende Swap- und Indexgebühren werden nicht berücksichtigt. Somit taugt diese Kennzahl nur bedingt.

Beim indexierten Anlegen besteht das Ziel darin, das «perfekte» Marktbeta zu generieren. Dadurch mutiert die Performance zu einem der wichtigsten Selektionskriterien, wenn nicht sogar zum wichtigsten. Ernüchternd ist jedoch, dass es die perfekte Indexreplikation in dieser Absolutheit nicht gibt. Der Fokus sollte darum auf die Beurteilung der Abbildungsgüte gelegt werden. Gemessen wird sie durch einen Vergleich zwischen der Gesamtrendite des ETF, basierend auf dem Nettoinventarwert (NAV), und dem zugrundeliegenden Barometer. Da der NAV alle Erträge und Kosten berücksichtigt, sollte er schon bei der Analyse der Grundlagen miteinbezogen werden.

Versteckte Kosten Das Kostenbewusstsein ist zweifelsohne zentral. Schliesslich können sie gesteuert werden, die Marktrenditen hingegen nicht. Dieser Grundsatz hat insbesondere im Tiefzinsumfeld wieder an Bedeutung gewonnen. Neben den expliziten Kosten spielen bei ETF auch die impliziten Kosten, die Geld-Brief-Spanne, eine wichtige Rolle. Diese sind bereits beim Selektionsprozess genauer unter die Lupe zu nehmen, vor allem wenn ein EFT eher aus taktischer Sicht geordert wird. Es gilt: Je enger der Spread,

WEITER S. 05 ›››

VEREINFACHTES BEISPIEL EINER ETF-ANALYSE

Quelle: etfinfo.com/SIX Swiss Exchange

1. Platz 2. Platz 3. Platz

ISIN	ETF Name	TER	2012 Rendite %	Diff. Index	Spread %	2012 Total «Kosten»
CH0008899764	CS ETF (CH) on SMI	0.39%	18.58% 2.	0.48%	0.04% 1.	0.51% 2.
CH0017142719	UBS-IS SMI ETF	0.35% 3.	18.63% 1.	0.43%	0.07% 2.	0.50% 1.
DE0005933964	iShares SMI (DE)	0.51%	17.85% 3.	1.21%	0.24% 3.	1.45% 3.
LU0274221281	db x-trackers SMI ETF	0.30% 2.	17.67%	1.39%	0.19%	1.58%
LU0392496427	ComStage ETF SMI	0.25% 1.	17.42%	1.64%	0.45%	2.09%

Die Selektion lediglich aufgrund TER greift zu kurz. →

Allein nur ein Vergleich der Performance-unterschiede zwischen Index und ETF zeigt noch nicht alle Kosten. →

Erst ein Vergleich der Performanceunterschiede und eine Analyse der Börsenspreads zeigt ein objektives Bild.

›››

desto kleiner die impliziten Transaktionskosten. Die Handelsspanne ist dann eine zentrale Grösse, wenn die Position nicht für längere Zeit gehalten wird.

Natürlich dürfen immer nur die Geld-Brief-Spannen verschiedener ETF auf dieselbe Benchmark an derselben Börse verglichen werden. Mit einer einzelnen Stichprobe ist es jedoch nicht getan, idealerweise betrachtet ein Anleger die Spannen zu verschiedenen Tagen und Tageszeiten. Als Basis sollten jedoch nicht die absoluten Zahlen verwendet werden, sondern der prozentuale Spread. Dies ist die Kennzahl mit der grössten Aussagekraft. Die SIX Swiss Exchange bietet auf ihrer Webseite einen 5-Tages-Durchschnitt an, der eine gute Indikation der Market-Making-Qualität liefert. Ein guter Spread, beispielsweise bei Aktien-ETF auf Large-Caps, sollte unter 10 Basispunkten liegen. Bei Obligationen sind derart tiefe Spannen meist nur bei kurzlaufenden Staatsanleihen zu beobachten. Deutlich höhere Spannen, nicht selten zwischen 50 und 100 Basispunkten, können High-Yield- oder Schwellenländer-ETF erreichen.

Gegenparteirisiko beachten Ein dritter Punkt bei der ETF-Selektion sind die inhärenten Risiken in Bezug auf die Replikationsmethode. Ein Index kann grundsätzlich auf drei verschiedene Arten abgebildet werden. Bei der ersten Variante investiert der Anbieter physisch in alle sich im Index befindenden Wertpapiere. Bei der zweiten Methode, dem Sampling, wird lediglich in eine Auswahl von Indexkomponenten investiert – in diejenigen, die möglichst exakt mit dem Barometer korrelieren. Diese Replikationsform wird bei Indizes angewendet, die über sehr viele Titel verfügen. Es wäre schlicht nicht effizient, in alle Werte eines MSCI-World zu investieren. Schliesslich müssen die über 1600 enthaltenen Aktien verwaltet werden, insbesondere bei Kapitalmassnahmen seitens der Unternehmen.

Die dritte Methode ist die synthetische Abbildung. Bei dieser investiert der Fonds zwar tatsächlich in Wertpapiere, aber nicht zwingend in jene, die im Index enthalten sind. Damit der Anleger dennoch die Indexrendite erhält, schliesst der ETF-Anbieter mit einer Bank ein Tauschgeschäft (Swap) ab. Der Swappartner liefert dem ETF die gewünschte Indexrendite. Hier geht der Investor ein Gegenparteirisiko ein, dessen er sich bewusst sein muss.

Gemein ist allen Replikationsformen, dass die dem ETF zugrundeliegenden Wertpapiere in einem gesonderten Portfolio (Fondsvermögen) gehalten werden. Damit besteht zwar kein Emittentenrisiko, dennoch können Gegenparteienrisiken auftreten. So zum Beispiel aus den erwähnten Swaptransaktionen (bei synthetischen ETF) oder durch Wertpapierleihe, die einige physische ETF tätigen. Somit können auch bei den voll replizierenden ETF Gegenparteirisiken entstehen. Mit der Wertpapierleihe versuchen die ETF-

WEITER S. 06 ›››

verlinkte Anzeige

Jeder Anleger ist anders.
Genau deshalb gibt es iShares CHF-gehedgte ETFs.

Jetzt können Sie weltweit investieren, ohne sich Gedanken über die Stärke des Schweizer Franken machen zu müssen.

iShares MSCI Japan Monthly CHF Hedged	iShares MSCI World Monthly CHF Hedged	iShares S&P 500 Monthly CHF Hedged
Valor 19'328'344	Valor 19'328'350	Valor 19'328'353

MEHR DAZU

iShares by BLACKROCK

Alle Anlagen sind mit Risiken für Kapital und Erträge verbunden. Durch die Währungssicherung kann ein Währungsrisiko nicht vollständig ausgeschlossen werden. Sie kann zudem Auswirkungen auf die Performance des Fonds haben. Die Fonds sind Teil der Gesellschaft iShares VI plc, deren Herkunftsland Irland ist. Vertreter der Gesellschaft in der Schweiz ist BlackRock Asset Management Schweiz AG, Claridenstrasse 25, 8002 Zürich. Schweizer Zahlstelle der Gesellschaft ist JPMorgan Chase Bank, National Association, Columbus, Zweigniederlassung Zürich, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zürich. Verkaufsprospekt, Wesentliche Anlegerinformationen, Statuten sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos bei dem Vertreter bezogen werden.

AUF DEM WEG ZUM «RICHTIGEN» ETF

	Checkbox ✓
1. Der richtige Index	☐ Indexkomponenten
	☐ Gewichtung
	☐ Berechnungsart
	☐ Währung
2. Abbildungsqualität	☐ ETF-Performance zum Index
	☐ Tracking-Error
	☐ Tracking-Differenz
3. Kosten	☐ Total Expense Ratio
	☐ Transaktionskosten
4. Börsenliquidität	☐ Geld-/Briefspanne
	☐ Anzahl Market Makers
5. Gegenparteirisiko	☐ Art der Replikationsform
	☐ Wertpapierleihe
6. Sonstiges	☐ Steuerliche Aspekte
	☐ Fondsvolumen

›››

Anbieter, zusätzliche Erträge zu generieren, die schliesslich der Gesamtperformance zugute kommen. Trotz der laut gewordenen Kritik wird Wertschriftenleihe in der Praxis seit Jahren erfolgreich angewendet. Deswegen sollten etwaige entstehende Risiken nicht überbewertet werden.

Es ist grundsätzlich nicht falsch, wenn ein Anbieter seine ETF synthetisch abbildet. Es ist auch nicht schlecht, wenn ein passiver Fondsanbieter Wertpapierleihe betreibt. Wichtig ist, dass Anleger alle Risikofaktoren kennen und wissen, wo die Gebühren und Erträge hinfliessen. Noch haben es nicht alle Anbieter verstanden, diese Informationen transparent darzustellen.

Softfaktoren nicht unterschätzen Es gibt weitere Faktoren, die zwar in die Analyse einfliessen sollten, jedoch weniger Gewicht haben. So kann das Volumen von Bedeutung sein. Bei sehr kleinen ETF besteht – abhängig von der Politik des jeweiligen Anbieters – ein Schliessungsrisiko, wobei ein Anleger in dieser Phase erhöhte Kosten und Replikationsrisiken in Kauf nehmen muss. Auch steuerliche Aspekte sind von Bedeutung: Besteht steuerliche Transparenz für das Domizilland des Kunden? Beeinflusst die Herkunft des ETF die Möglichkeiten zur Steueroptimierung bei Dividenden? So kann ein ETF mit Fondsdomizil Schweiz, der Schweizer Wertpapiere abbildet, die Dividenden besser zurückfordern als einer mit ausländischem Domizil.

Ist der günstigste ETF nun der Beste? Bei börsenkotierten Indexfonds verhält es sich ähnlich wie bei Konsumgütern: die Antwort ist meistens nein. Der beste ETF ist der, der den geeigneten Index am exaktesten nachbildet, oder sogar eine Überrendite erzielt. Er muss günstig zu handeln und steuerlich effizient sein, ein ausreichendes Volumen aufweisen und darf keine zu hohen Gegenparteirisiken aufweisen. RB

> ***Ist der günstigste ETF nun der beste? Die Antwort ist, genau wie bei Konsumgütern, meistens nein.***

Web-Link: *1x1 der ETF*

verlinkte Anzeige

UBS ETFs.
Smarte, indexbasierte Anlagelösungen für Ihr Portfolio.

– **Wettbewerbsfähiges Pricing:** Eine attraktiv bewertete Anteilsklasse «A» und eine Anteilsklasse «I», die zu einer niedrigeren Gebühr Investoren mit grossen Investitionsvolumen angeboten wird
– **Besicherte Gegenparteirisiken:** Sowohl bei Wertpapieranleihe als auch bei Swap-Geschäften (synthetisch replizierten ETFs).
– **Tiefer Tracking Error:** Fixierter Performance-Drag-Ansatz bei synthetisch replizierten ETFs.

Wir werden nicht ruhen UBS

www.ubs.com/etf

Für weitere Informationen und Risiken **klicken Sie hier.** © UBS 2013. Alle Rechte vorbehalten.

Der Index machts aus

Alex Hinder
CEO Hinder Asset Management AG

Wer einen ETF kaufen möchte, muss wissen, welchen Index das Produkt abbildet. Soll es beispielsweise ein ETF auf den Schweizer Aktienmarkt sein, so muss man wissen, auf welche Aktienindizes überhaupt ETF zur Verfügung stehen. In der Schweiz gibt es nur vier mögliche Barometer: SPI, SMI, SLI und SMIM. Wer sich hingegen für ETF in Europa oder den USA interessiert, stösst nicht nur auf eine viel breitere ETF-Auswahl, sondern auch auf eine immense Indexvielfalt. Dies ist besonders für weniger versierte Investoren ein Problem, die keinen Zugang zu grösseren Datenbanken haben. ETF sind zwar ein ideales und einfaches Anlageinstrument für jedermann, aber für viele stellt die «richtige» Indexwahl ein erhebliches Problem dar. Meiner Ansicht nach ist der Indexentscheid wichtiger als die spezifische Wahl des ETF. Im Gegensatz zur philosophischen Huhn-Ei-Frage können wir bei der ETF-Auswahl ganz klar sagen: Zuerst kommt die Indexauswahl und dann die Wahl des entsprechenden ETF. Wer zum Beispiel ein Produkt auf den europäischen Aktienmarkt kaufen möchte, muss wissen, ob er einen Index für Euroland oder Europa inklusive Grossbritannien, der Schweiz und Norwegen verwenden will. Im ersten Fall könnte dies der EuroStoxx50 sein, im zweiten Fall der Stoxx50. Oder ist vielleicht doch der MSCI Europa geeigneter? Die Wahl des Index bestimmt schliesslich das Risiko und die Rendite des ausgewählten Produkts. Jeder ETF-Investor sollte sich deshalb im Index-Dschungel auskennen. Dieser dürfte in der Zukunft noch dichter werden.

Bei den heute dominierenden Indizes werden die Titel nach der Marktkapitalisierungsmethode gewichtet. Diese basiert auf der modernen Portfoliotheorie, nach welcher das Marktportfolio effizient ist und optimale Risiko-/Rendite-Eigenschaften aufweist. Solche Indizes verfolgen eine Momentum-Strategie, bei der in der Vergangenheit überdurchschnittlich erfolgreiche Titel ein höheres Indexgewicht erhalten. Dies kann zu Klumpenrisiken führen, wie etwa während der Technologiehausse Ende der 90er oder während des Energiebooms anfangs der 80er Jahre im vergangenen Jahrhundert. In den letzten Jahren wurden deshalb alternativ gewichtete Indizes entwickelt, welche die Klumpenrisiko-Problematik entschärfen sollen – sogenannte «smarte» Indizes. Darunter versteht man unter anderem volatilitätsreduzierende Indizes. Diese basieren auf der empirischen Beobachtung, dass Aktien mit relativ geringen Kursschwankungen langfristig überdurchschnittlich gut rentieren. In diesem Segment wurden in den letzten Jahren zahlreiche neue Indexfonds lanciert. Besonders 2011 waren diese Fonds ausserordentlich erfolgreich, was zu einem erheblichen Mittelzufluss führte. 2012 ging das Interesse wieder deutlich zurück. Neben volatilitätsreduzierenden Indizes gibt es auch andere Indexvarianten wie gleichgewichtete Indizes, bei der jede Aktie das gleiche Gewicht erhält, Indizes für High-Dividend-Strategien oder fundamental gewichtete Indizes.

Auf welches Barometer beziehungsweise ETF soll der Anleger nun setzen? Für die grossen, breiten Märkte würde ich einen bekannten Index wählen, der auf der Marktkapitalisierung basiert. Zusätzlich soll man alternative Indizes einsetzen, die gleichgewichtet sind oder eine volatilitätsreduzierende Strategie verfolgen. Die Klumpenrisiko-Problematik wird dadurch entschärft und es besteht die Chance auf eine längerfristig deutlich bessere Performance bei geringerem Risiko.

Herausforderung Renditesuche

Trotz niedriger Zinsen lassen sich mit Obligationen noch immer hohe Erträge erwirtschaften. Besonders interessant sind Schwellenländer und Hochzinsanleihen.

Unter Berücksichtigung der Inflationsrate erzielen Staatsanleihen heutzutage oft negative reale Verzinsungen. Chancen, um diesem Dilemma zu entgehen, bieten sich mit Unternehmensanleihen. Je nach Risikofähigkeit können Anleger zwischen Corporate Bonds aus dem Investment-Grade-Segment und dem Hochzinssegment wählen. Höhere Renditen, aber dafür deulich weniger stabile Erträge, ermöglichen High-Yield-Anleihen. Michael Odermatt, CEO von HelvInvest, erwartet für dieses Jahr rund 6 Prozent. Laut dem Experten stehen die Emittenten sehr gesund da, das Gros des Refinanzierungsbedarfs 2013 bis 2014 haben sie bereits bewältigt. Dies notabene zu attraktiven Zinsbedingungen.

AUSWAHL AN BOND-ETF *Quelle: 10x10.ch Stand: 4.3.2013*

Basiswert	ISIN	Anbieter	TER
Barclays Capital EUR HY Bond	IE00B6YX5M31	State Street	0.45%
Barclays Capital EM Local Ccy Core Govt Bond TR	IE00B5M4WH52	iShares	0.50%
DB EM Liquid Eurobond Euro TR	LU0321462953	DB	0.55%
BofA ML EM Corp Bonds ex-144A TR	IE00B7LFXY77	State Street	0.50%
iBoxx USD Liquid EM Sovereigns	FR0010959668	Amundi	0.30%
iBoxx EUR Liquid High Yield 30	FR0010975771	Lyxor	0.45%
JP Morgan EMBI Global Core	IE00B2NPKV68	iShares	0.45%
Citigroup WGBI G7	IE00B3F81K65	iShares	0.20%

Eine weitere Alternative sind Schwellenländer-Anleihen. Die enorme Liquiditätsschwemme dürfte sich weiterhin positiv auswirken und für sinkende Risikoaufschläge bei den Anleihen sorgen. Zudem haben sich die Verschuldungen der Staaten verbessert. In den BRIC-Ländern sank die Staatsschuldenquote im Verhältnis zum BIP in zwölf Jahren von 46 auf 34 Prozent. Die Ratings vieler Schwellenländer-Anleihen sind gestiegen. Anleger können auswählen zwischen Staatsanleihen in Hart- oder Lokalwährungen sowie Unternehmensanleihen in Hartwährungen. Gemäss Michael Odermatt liegen die Renditen von Anleihen in Hartwährungen bei rund 4,5 Prozent. Die Renditen sind jedoch an die Dollar-Zinskurve gebunden und weisen aufgrund der eher langen Duration ein grösseres Zinsrisiko auf. Höhere Erträge können mit Anleihen in Lokalwährungen erzielt werden, da hier auch von einer allfälligen Aufwertung der Währung profitiert wird.

Auch wenn attraktive Renditen möglich sind: Bei solchen Anlagen müssen zwingend die Risiken berücksichtigt werden. So können beispielsweise Wirtschaftsdaten, die schlechter als erwartet ausfallen, oder lokale Krisen starke Auswirkungen haben. Besonders die Gefahr eines konjunkturellen Einbruchs darf nicht vernachlässigt werden. Dafür sollten die Entwicklungen der jeweiligen Länder – das Wachstum der Kredite und die Leistungsbilanzen – beobachtet werden. Noch schwieriger ist es bei Bonds in Lokalwährungen, denn hier müssen Anleger nicht nur das Ausfallsrisiko einschätzen, sondern sich auch mit dem lokalen Zinsniveau befassen. Breite Investments sind vorzuziehen, da so etwaige Verluste durch Zahlungsausfälle besser aufgefangen werden können. BK

10 SEKUNDEN

10sekunden

› Zweiter Kupfer-ETF genehmigt *BlackRock hat von der US-Aufsichtsbehörde SEC die Genehmigung für die Auflage eines ETF mit physisch hinterlegtem Kupfer erhalten. Das Produkt soll ein Volumen von 121 000 Tonnen aufweisen. Bereits vor zwei Monaten erhielt J.P. Morgan eine solche, gelistet wurden die Kupfer-ETF bislang jedoch nicht. Grund dafür sind Klagen von zwei Unternehmen, die befürchten, dass solche Produkte den Markt künstlich verengen und so das Metall verteuern.*

› Anleger ziehen Gelder aus Gold ab *Alleine im Januar wurde eine Milliarde Dollar aus dem SPDR Gold Trust abgezogen, berichtet das Analysehaus Lipper. Aus den von Bloomberg erfassten Gold-ETF flossen seit Jahresbeginn 123 Tonnen ab. Die Bestände der Gold-ETF sind damit auf den niedrigsten Stand seit Mitte September 2012 gesunken. Grund sind gute Konjunkturdaten, welche die Anleger wieder risikofreudiger werden lassen.*

› Neuer Anbieter in Europa *Nach einem Bericht der Börsen-Zeitung will der US-amerikanische Anbieter First Trust noch im ersten Quartal drei ETF listen. In den USA ist er bereits seit 2005 mit ETF präsent. Laut Morningstar-Daten ist das Unternehmen mit 9,3 Milliarden Dollar verwalteten Vermögen der zwölftgrösste US-Anbieter. Der Löwenanteil ist in die AlphaDEX-Indexfamilie investiert; eine alternative Beta-Strategie. Mit diesen Produkten soll auch der Start in Europa erfolgen.*

› Exotisches *Lyxor lanciert zwei neue Produkte, mit denen Anleger von den Kursschwankungen amerikanischer Werte profitieren können. Der Lyxor ETF Dynamic Long Vix Futures Index Euro gewinnt an Wert, wenn die Kurse von US-Aktien wahrscheinlich stärker schwanken. Er besteht aus den fünf demnächst fälligen Futures auf die vom Markt erwarteten Kursschwankungen des Leitindex S&P 500. Der Lyxor ETF Dynamic Short Vix Futures Index Euro nimmt die entgegengesetzte Position ein. Er gewinnt an Wert, wenn die erwartete Volatilität für den S&P 500 sinkt.*

Hilfe bei der ETF-Auswahl

Lyxor schafft eine neue Kennzahl, mit der die Effizienz eines ETF einfach und transparent bewertet werden soll.

Die Auswahl des richtigen ETF wird für Anleger mit der wachsenden Vielfalt eine immer grössere Herausforderung. Um das effizienteste Produkt herausfiltern zu können, müssen zahlreiche Daten von verschiedenen Anbietern verglichen werden. Dieser Problematik hat sich das Research-Team von Lyxor Asset Management angenommen und einen ETF-Effizienz-Indikator entwickelt. «Damit soll die Vergleichbarkeit von ETF deutlich vereinfacht werden», erklärt Roland Fischer, Head of Lyxor ETF Schweiz. Mit Hilfe einer komplexen Formel wird für alle Produkte eine neue Kennzahl berechnet, die eine anbieterunabhängige Vergleichbarkeit ermöglichen soll. In dieser werden die Performance im Vergleich zur Benchmark, die Volatilität des Tracking Errors sowie die Liquidität, also die Geld-Brief-Spanne, kombiniert. Anleger müssen dann nicht mehr mühsam Performanceentwicklung, Spread, Total Expense Ratio und Tracking Error vergleichen, sondern können die Auswahl anhand einer einzigen Kennzahl vornehmen. Ermittelt wird der Indikator durch ein mehrteiliges Berechnungsverfahren. Er entspricht der annualisierten relativen Performance des ETF im Vergleich zur Benchmark-Performance, abzüglich der Geld-Brief-Spanne des ETF an europäischen Börsen, abzüglich eines Skalierungsfaktors (Kennzahl aus dem Value-at-Risk) mal der einjährigen Tracking-Error-Volatilität (TEV). Der Begriff Volatilität täuscht in diesem Fall, denn der TEV ist kein verlässliches Risikomass. Während der Tracking Error (TE) die Abweichung des ETF vom Index angibt, zeigt der TEV wie stark der TE schwankt, also wie stabil die Abbildung des Index ist.

Enorme Datenflut Für die Geld-Brief-Spanne eines ETF ist geplant, nicht nur Daten des Primär-Listings (Hauptbörse) zu verwenden, sondern auch den durchschnittlichen Spread aller Börsen, an denen der Indexfonds gelistet ist. Für die Berechnung des Indikators ist somit eine enorme Zahl an Daten erforderlich. Lyxor erhält diese von Datenanbietern wie Bloomberg oder direkt von den jeweiligen Börsenplätzen. Der Nettoinventarwert wird von den Fondsanbietern angegeben. Natürlich müssen aber auch Aspekte wie die Replikationsmethode berücksichtigt werden, denn synthetische ETF weisen oftmals einen besseren Tracking Error auf. Letztlich soll die Kennzahl unabhängig von der Konstruktion des ETF sein, betont Fischer. Abhängig bleibt der Indikator allerdings von den Märkten, denn er ist beispielsweise nicht in grossen Crash-Phasen anwendbar. Grund dafür ist, dass die Spreads in solchen Zeiten deutlich breiter werden.

Es bleibt abzuwarten, ob sich die neue Kennzahl durchsetzt. Begrüssenswert ist auf jeden Fall die Idee dahinter. Wie Fischer bemerkt, gibt es in der traditionellen Fondswelt bereits solche Indikatoren, das Rating von Morningstar. Im Vergleich zu Lyxor ist Morningstar unabhängig. Für die Etablierung eines solchen Indikators ist vor allem Transparenz nötig. Wie gut diese vom französischen Anbieter gewährleistet werden kann, wird sich zeigen. BK

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

18,2 MRD. $

18 186 575 940 Dollar *Der SPDR S&P 500 ETF ist erst 20 Jahre alt, gehört aber bereits zu den Grossen. Mehr als 125 Milliarden Dollar Vermögen konnte er seit seinem Bestehen anziehen. Der Spider, wie der ETF genannt wird, ist nicht nur beim Einsammeln erfolgreich: Auch an der US-Börse zählt er zu den dominierenden Produkten. Monat für Monat gehört der Indexfonds zu den umsatzstärksten US-Wertpapieren. So auch im Februar 2012, in dem das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen satte 18 186 575 940 Dollar betrug.*

verlinkte Anzeige

Amundi ETF
Mehr als nur ein weiterer ETF.
amundietf.com
Bloomberg: ETFA <GO>
Hotline: +41(0)22 3160151
info@amundietf.com

Bei den in der Schweiz zugelassenen Amundi-ETFs 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.

Daniel Leveau *ist CEO der 1741 Asset Management AG.*

Alternative Indexgewichtungen

Traditionell bilden ETF vor allem nach Marktkapitalisierung gewichtete Indizes ab. Was sind die Vor- und Nachteile dieser Gewichtungsmethode?

Heutzutage sind sich Akademiker wie auch Praktiker grundsätzlich einig, dass Aktienrenditen nicht durch ein einzelnes Marktbeta getrieben werden, sondern durch eine Vielzahl von Risiko-Renditen-Quellen. Der marktkapitalisierte Index bietet insbesondere Zugang zu den Quellen Size und Liquidität sowie zu den Prämien, die man durch das Halten dieser «Risiken» erhält. Insbesondere ist die Investition in kapitalbasierte Indizes per Konstruktion pro-zyklisch. Das bedeutet, übergewichtete Aktien werden überbewertet und untergewichtete Aktien werden unterbewertet. In manchen Marktphasen wird ein solches Exposure honoriert, in anderen nicht. Auf der positiven Seite bieten diese Indizes unter anderem eine sehr hohe Kapazität und eine günstige Umsetzung. Wir sind jedoch der Meinung, dass die Suche nach Alternativen aufgrund der Nachteile mehr als gerechtfertigt ist.

Welche Alternativen sind das?

Wir unterscheiden zwischen fünf verschiedenen Beta-Kategorien: kapitalbasierte, preisagnostische, fundamentalbasierte, risikobasierte und renditebasierte Indizes. Alternative Indizes sind keine homogene Gruppe. Sie weisen allesamt unterschiedliche Vor- und Nachteile auf. Sie verfügen über unterschiedliche Exposures zu den einzelnen Risiko/Rendite-Quellen und weisen demzufolge auch verschiedene Risiko/Rendite-Eigenschaften auf.

> ***Wir sind der Meinung, dass alternative Barometer in Zukunft entscheidend an Bedeutung gewinnen werden.***

Trotz der wachsenden Zahl der Alternativen spielen kapitalbasierte Indizes immer noch die wichtigste Rolle. Haben alternative Indexierungsmethoden überhaupt eine Chance, sich irgendwann durchzusetzen?

Durchaus. Grosse Krisen wie die Technologie-, Medien- und Telekomblase Ende der 90er-Jahre sowie die Kreditkrise im Jahr 2008 haben beim Praktiker zu einer Abkehr vom Glauben an die perfekt effizienten Märkte geführt. Somit sollte mittelfristig auch die Vormachtstellung des kapitalbasierten Indexierens fallen. In vielen Marktphasen sind die Performance sowie das Risiko dieser Indizes nicht zufriedenstellend. In Kombination mit den unterschiedlichen Risiko-/Rendite-Eigenschaften der einzelnen alternativen Indizes liefert dies unserer Meinung nach die Bestätigung dafür, dass sie in Zukunft entscheidend an Bedeutung gewinnen werden.

Fundamentale Indizes bedingen einen «aktiven» Entscheid, nämlich die Art der Gewichtung. Was, wenn dieser Entscheid falsch ist?

Das Wort «aktiv» ist in diesem Kontext meiner Meinung nach nicht ideal. Den Entscheid, Aktien anhand der Marktkapitalisierung zu gewichten, könnte ich als genauso aktiv betrachten, wie jenen, anhand von Fundamentalwerten zu gewichten. Mittelfristig dürfte der Investor besser fahren, wenn er von einer solch semantischen Unterscheidung absieht und sich auf die Risiko/Rendite-Eigenschaften der einzelnen Indizes konzentriert. Natürlich führen die verschiedenen Gewichtungen zu unterschiedlichen Performances. Aber der Diversifikationseffekt, den ein breit aufgestelltes Indexportfolio

WEITER S. 11 ›››

››› bietet, ist gerade der Vorteil. Auf der anderen Seite trifft «passiv» jedoch auf sämtliche dieser Indizes zu, nämlich bei der systematischen und regelbasierten Umsetzung.

Kann die Performance der Indexmethoden rückblickend, also im historischen Vergleich, überzeugen?

Wir haben zu diesem Thema eine umfassende Langzeitstudie mit Daten ab dem Jahr 1970 durchgeführt. Grundsätzlich lässt sich sagen, dass es keinen einzelnen Ansatz gibt, der sich in jeder Marktphase besser als der Rest entwickelt hat. Risikobasierte Ansätze beispielsweise funktionieren in Zeiten hoher Unsicherheit oftmals sehr gut, während fundamentalbasierte Ansätze gut abschneiden, wenn die Anleger ein besonderes Augenmerk auf robuste Fundamentaldaten legen. Das traditionelle Indexieren hingegen enttäuscht in der langen Frist und weist in unserer Studie die mit Abstand tiefste Sharpe Ratio aus.

Gerade die soll verbessert werden. Wie kann dies erreicht werden?

Wie bereits erwähnt, liefern in einzelnen Marktphasen unterschiedliche Indizes jeweils die beste Sharpe Ratio. Für den Investor ist es daher am erfolgversprechendsten, das Aktienexposure breit über unterschiedliche alternative Indizes zu streuen, um ein möglichst effizientes Indexexposure zu halten.

Anleger suchen nach Transparenz und Kosteneffizienz, doch mit alternativen Indizes ist eine solche breite Streuung sehr kostspielig. Beisst sich das nicht?

Nein, ein alternativer Index darf mehr kosten als ein nach Marktkapitalisierung gewichteter Index. Denn die Indexkonstruktion ist aufwendiger und bedarf mehr Ressourcen. Natürlich muss die Rendite diese Kosten dann auch rechtfertigen. Bezüglich Transparenz gibt es keinen Grund, warum alternative Indizes weniger transparent sein sollten als kapitalbasierte. Hier gilt es, diejenigen Produkte auszuwählen, die dem Anspruch hoher Transparenz genügen.

> ***Das traditionelle Indexieren enttäuscht in der langen Frist und weist in unserer Studie die mit Abstand tiefste Sharpe Ratio aus.***

Darüber hinaus sind die Produkte auch um einiges komplexer. Was müssen Anleger im Detail beachten?

Ein «guter» Index zeichnet sich dadurch aus, dass er verschiedene Kriterien erfüllt. Er sollte den Markt repräsentativ widerspiegeln, breit diversifiziert sein, über eine genügend hohe Liquidität verfügen, in der Konstruktion transparent und einfach zu replizieren sein. Bei alternativen Index-Produkten, die nicht all diese Kriterien erfüllen, sollte der Anleger Vorsicht walten lassen. Steigende Komplexität ist zwar nicht per se eine schlechte Entwicklung. Geht sie jedoch mit zunehmender Intransparenz einher, ist dies sicher nicht im Sinn des Anlegers.

Passive Anleger wollen das vom Marktbarometer gelieferte Marktbeta. Somit sind für einen Indexierer fundamental gewichtete Indizes eigentlich nicht das richtige.

Praktiker und moderne Theorie sind sich in diesem Punkt grundsätzlich einig: Es gibt nicht *das* Marktbeta. Es gibt lediglich Exposure zu Risiko-/Rendite-Quellen. Kapitalbasierte Indizes bieten eine Art Exposure zu solchen Risiko/-Rendite-Quellen, fundamentalgewichtete Indizes eine andere. Beide Arten können für den Anleger interessant sein.

Wie sind Ihre Prognosen für die Zukunft? Welche Rolle werden alternative Indizes spielen und welche weiteren Entwicklungen sind zu erwarten?

Alternative Indizes werden in Zukunft immer mehr an Bedeutung gewinnen. Dies sowohl für institutionelle Anleger, die bereits seit geraumer Zeit mehr und mehr Ressourcen in diesen Bereich investieren, wie auch für Privatanleger. Mit zunehmender Produktfülle wird es für den Investor aber immer entscheidender, eine saubere Auslegeordnung vorzunehmen und danach möglichst breit gestreut in verschiedene alternative Indizes zu investieren. Beachtetet man diesen Diversifikationsansatz – analog bei Investitionen in aktiv verwaltete Strategien – sollte sich letzten Endes langfristig eine bessere Performance erzielen lassen. BK

Web-Link: *1741 Asset Management AG*

verlinkte Anzeige

Exchange Traded Product Day I **2013**

Die Tagung für professionelle Investoren

Melden Sie sich jetzt an auf: www.etpd.ch

Ort: Zürich, ConventionPoint, Börsengebäude
Termin: Donnerstag , 21. März 2013

Veranstalter: SIX Swiss Exchange, scoachx by SIX and Deutsche Börse

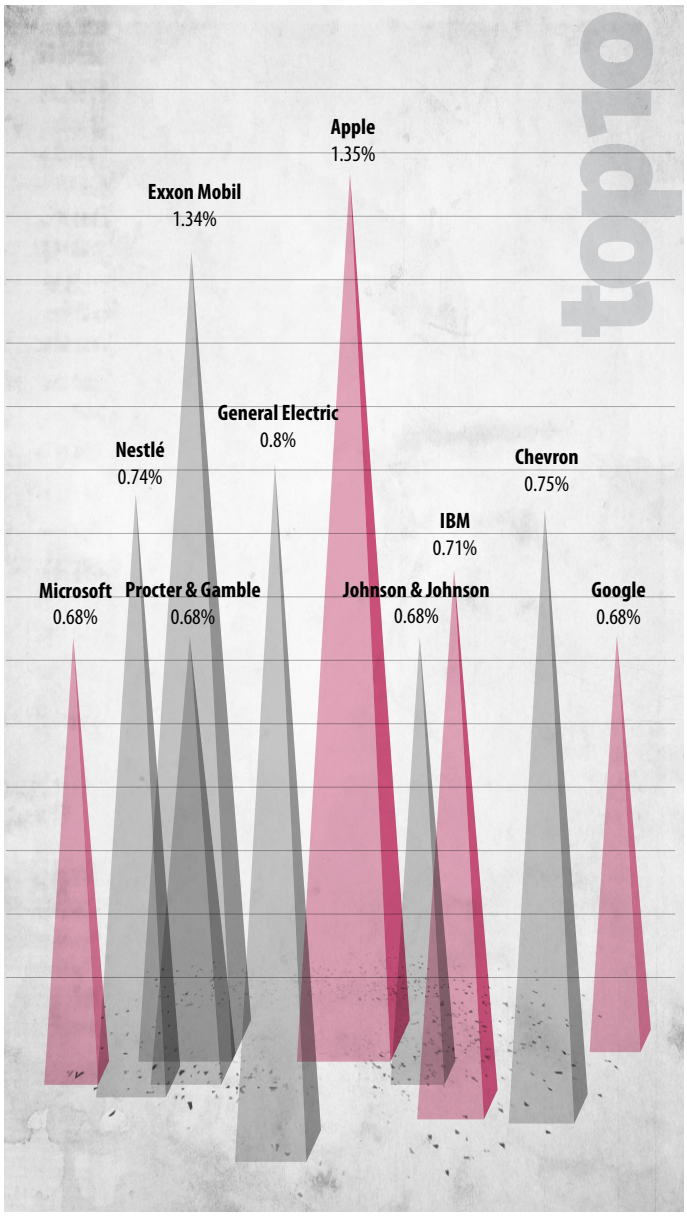
Medienpartner: cash, dp media derivativepartners, Finanz und Wirtschaft

MSCI All Country World Index

SEKTOREN-VERTEILUNG %

1.	Finanzen	21
2.	IT	12
3.	Nicht-Basiskonsumgüter	11
4.	Basiskonsumgüter	11
5.	Industrie	11
6.	Energie	10
7.	Gesundheitswesen	9
8.	Rohstoffe	7
9.	Telecom	4
10.	Zulieferdienste	3

DIE 10 GRÖSSTEN POSITIONEN 10



Die Börsen zeigen sich von den derzeitigen politischen Turbulenzen wenig beeindruckt und lassen auf eine Stabilisierung der Konjunktur hoffen.

Trotz der Massnahmen, die nach dem Scheitern einer Kompromissfindung bezüglich des US-Staatshaushaltes in Kraft gesetzt wurden, und dem Wahlergebnis in Italien, zeigen sich die Börsen in gutem Zustand. Die Konjunktur in Europa scheint sich zu stabilisieren, wenn auch auf niedrigem Niveau. Es könnte sein, dass die EZB dies zum Anlass nimmt, die Zinsen erneut zu senken, um die Wirtschaft noch mehr anzukurbeln. Das ist aber eher unwahrscheinlich, denn die Gefahr eines Auseinanderbrechens der EU scheint zurzeit gebannt. Auch die Entwicklungen in den USA sind positiv zu werten. So ist zum einen die Arbeitslosenquote wieder gesunken, zum anderen ist die Konsumnachfrage gestiegen. Dies hat die US-Börse und den Dow Jones auf ein neues Rekordhoch gebracht. Denoch, die Gefahr einer Korrektur bleibt bestehen.

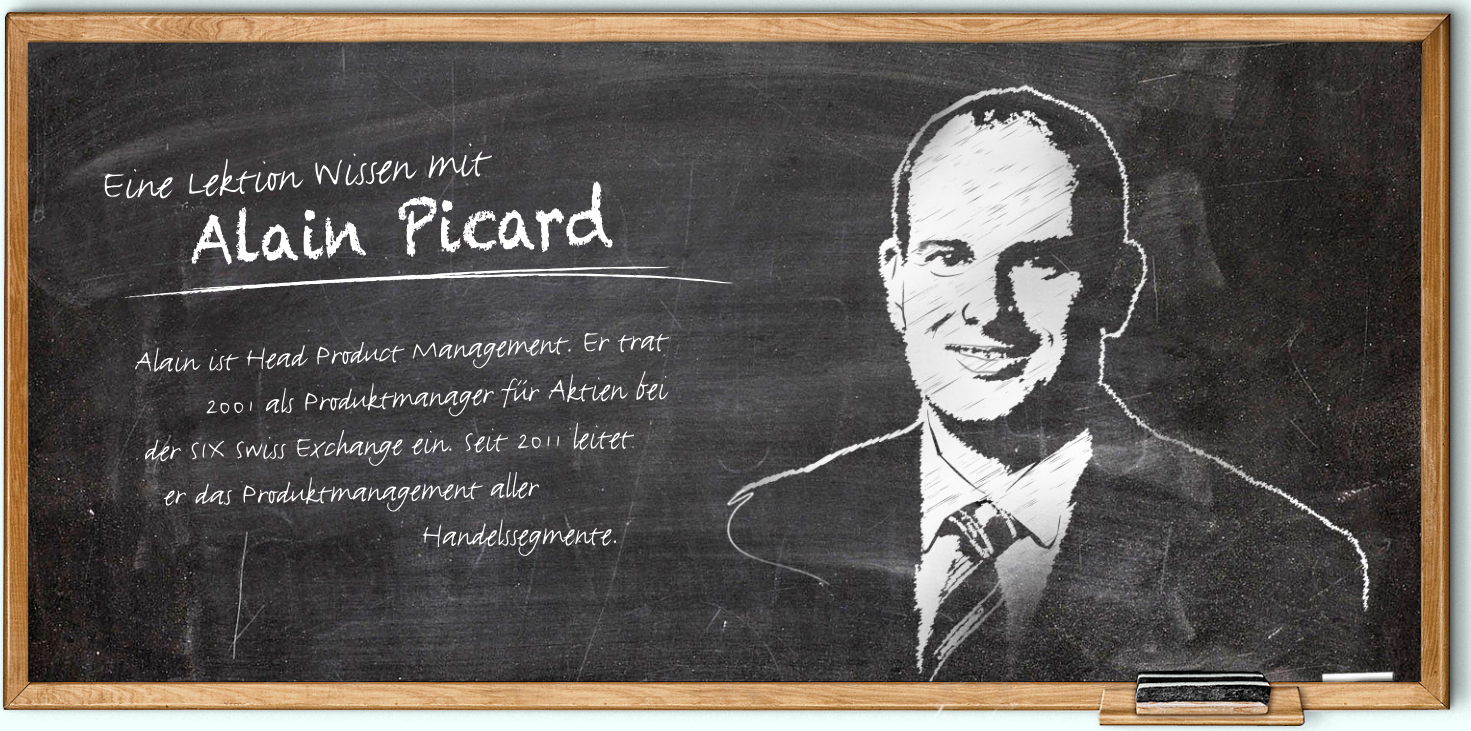
Bei den Schwellenländern hat es den Anschein, die Wirtschaft sei zweigeteilt. Grund dafür ist, dass einige Regionen unter der Konjunkturdelle der Eurozone leiden, andere profitieren von der US-Erholung. Da die Aussichten durchwachsen sind und weiterhin die Gefahr von Rückschlägen besteht, ist es ratsam breit diversifiziert in Industrie- und Schwellenländer zu investieren. Diese Möglichkeit bietet sich mit dem MSCI ACWI gegenüber dem bekannten World-Index, der Schwellenländer vernachlässigt.

Zusammensetzung & Performance Der von MSCI geführte All Country World Index, ACWI, ist ein nach Marktkapitalisierung gewichtetes Börsenbarometer, das sich aus mehr als 2400 Unternehmen aus 21 Industrie- und 24 Schwellenländern zusammensetzt. Als Grundlage dient der MSCI ACWI Investable Market Index. Der Index spiegelt eine 85-prozentige Deckung wider. Welche Titel aufgenommen werden, hängt von folgenden Faktoren ab: free-float Marktkapitalisierung, Liquidität und Handelsvolumen sowie Verfügbarkeit für internationale Investoren. Um eine halbwegs gerechte Zusammensetzung zu erhalten, werden an Unternehmen aus Industrieländer strengere Anforderungen gestellt als an Titel aus Schwellenländern. Ein Blick auf die Länderzusammensetzung zeigt, dass die USA mit über 46 Prozent den Löwenanteil ausmachen. Darf man den Zahlen glauben, so scheint es der globalen Wirtschaftslage zurzeit gar nicht schlecht zu gehen, weist doch der Index eine Performance von knapp 6 Prozent auf für das laufende Jahr. OB

PRODUKTE PR

Auf den S&P 500 Low Volatility Index (Stand: 28.2.2013)

Anbieter	Symbol	Swap	TER p.a.	AuM	Spread	ETF YTD	Index YTD
State Street	ACWI	Nein	0.50%	73.1 Mio USD	0.45%	6.26%	6.06%



Neue Plattform für Fondshandel

Aufgrund der verzögerten Auftragsausführung sind Fonds gegenüber ETF klar im Nachteil. Nun soll auch für Fonds ein Sekundärhandel eingeführt werden, warum?

Genau um dieses Problem anzugehen. In unserem neuen Segment für «Sponsored Funds» können traditionelle Anlagefonds so wie Aktien oder eben ETF gehandelt werden. Das bedeutet, Anleger können ihre Investitionsentscheide nun unmittelbar und zu bekannten Preisen umsetzen.

Wie sieht der Fondshandel der Zukunft aus? Und welchen Zweck hat das neue Handelssegment Sponsored Funds?

Der Primärmarkt bleibt grundsätzlich unberührt. Investoren bietet der Sekundärmarkt eine zusätzliche Möglichkeit, Fondsanteile zu handeln – mit den oben genannten Vorteilen. Zudem kann der Sekundärmarkt für die Kostenstruktur des Fonds förderlich sein, da nicht jeder einzelne Anteil zurückgenommen beziehungsweise neu ausgegeben werden muss, was Transaktionen durch den Fondsmanager nach sich ziehen würde.

Welche Rolle nimmt die Börse ein?

SIX Swiss Exchange sorgt für einen transparenten und fairen Handel, den wir in jedem Segment in Echtzeit überwachen. Zudem bieten wir zusätzliche Informationen wie Prospekte, Factsheets, KID und vieles mehr. Zu finden sind sie auf unserer Webseite oder bei unserem Tochterunternehmen Swiss Fund Data.

Ist ein Handel mit mehreren Market Makern, so wie bei den ETF, zu erwarten? Was sind die Vorschriften?

Grundsätzlich erwarten wir nur einen Market Maker pro Fonds. Wahrscheinlicher ist, dass zusätzliche Sponsoren neue Fonds zum Handel zulassen oder gewisse Emittenten auf Sponsoren zugehen, um ihre Fonds an die Börse zu bringen. Die Vorschriften für Market Maker sind sehr ähnlich wie bei ETF. Während einer definierten Zeit müssen sie neben Maximum-Spreads auch Minimum-Beträge auf beiden Seiten des Orderbuchs stellen.

> ***Nur mit täglicher Absicherung kann die Wertentwicklung des Basiswertes nachgebildet werden.***

Führt dies dazu, dass damit die Ausgabe- und Rücknahmekommission wegfällt und der Investor künftig die Transaktionskosten und die implizite Gebühr (Spread) berücksichtigen muss?

Das ist korrekt. Das primäre Ziel ist aber nicht eine Umgehung von Ausgabegebühren. Der Investor soll vielmehr die Möglichkeit erhalten, jederzeit Fondsanteile zu einem aktuellen, fairen Preis zu handeln.

Wie wird der indikative Nettoinventarwert (iNAV) der Fonds berechnet?

Im Gegensatz zu ETF wird bei den Fonds kein offizieller iNAV berechnet, sondern der NAV – in der Regel einmal täglich. Anhand dieses Werts sowie allen bekannten Positionen im Fonds berechnet der Market Maker für sich selber einen indikativen NAV. Dies setzt Erfahrung voraus, da auch die unbekannten Positionen im Portfolio abgebildet werden müssen.

Erfolgt der Start nur mit Julius Bär oder werden weitere Fondshäuser dazukommen?

Wir haben dieses Segment in enger Zusammenarbeit mit Julius Bär lanciert. Sie bringt als erster Sponsor und Market Maker über 250 Produkte von 60 Anbietern an die Börse. Das Segment steht aber zusätzlichen Sponsoren offen. Wie schon eingangs erwähnt, werden die Fonds nicht vom Fondsemittenten kotiert, sondern von einem Teilnehmer von SIX Swiss Exchange, der sie als Sponsor zum Handel zulässt. BK

Web-Link: *SIX Swiss Exchange*

Top & Flop Rohstoff ETF/ETP

Quelle: 10x10, Telekurs, Bloomberg / Stand: 28.2.2013

EDELMETALLE

Basiswert	ISIN	Anbieter	Swap	hedged	TER	Kurs	YTD
Unze Gold							
Gold Fix PM 1Unze	CH0104493298	ZKB	Nein	Nein	0.40%	GBP 1 029.65	0.25%
Gold Fix PM 1Unze	CH0139101593	ZKB	Nein	Nein	0.40%	CHF 461.41	-4.12%
NYSE Arca Gold BUGS TR	LU0259322260	RBS	Ja	Nein	0.65%	EUR 112.38	-18.10%
NYSE Arca Gold BUGS TR	LU0488317701	Comstage	Ja	Nein	0.65%	USD 35.39	-17.95%
Unze Silber							
Silver 3Kg	CH0183135976	ZKB	Nein	Nein	0.60%	CHF 82.56	-4.50%
Silver 100 Unzen	CH0183135992	ZKB	Nein	Nein	0.60%	EUR 212.85	-5.35%
Silver Fix PM 1 Unze	GB00B57Y9462	DB	Nein	Nein	0.45%	USD 282.12	-7.81%
Silver Fix PM 1 Unze	CH0129527336	UBS	Nein	Ja	0.48%	CHF 23.41	-6.99%
Unze Platin							
Platinum 50g	CH0183136057	ZKB	Nein	Nein	0.50%	CHF 461.35	2.31%
Platinum Fix PM 1 Unze	CH0116014934	UBS	Nein	Nein	0.50%	USD 157.82	1.58%
Platinum Fix PM 1 Unze	GB00B57GJC05	DB	Nein	Nein	0.45%	USD 156.94	0.92%
Platinum Fix PM 1 Unze	CH0106406231	S&GAM	Nein	Ja	0.50%	EUR 1 042.18	1.36%
Unze Palladium							
Palladium Fix PM 1 Unze	CH0106407254	S&GAM	Nein	Ja	0.50%	GBP 433.05	6.71%
Palladium Fix PM 1 Unze	CH0118929022	UBS	Nein	Nein	0.50%	USD 73.56	6.66%
Palladium 100g	CH0183136065	ZKB	Nein	Nein	0.54%	CHF 211.28	5.64%
Palladium Fix PM 1 Unze	CH0106407213	S&GAM	Nein	Ja	0.50%	EUR 468.28	5.81%

AGRAR

S&P GSCI Agriculture							
S&P GSCI Soybeans TR	XS0417181533	Source	Ja	Nein	0.49%	USD 44.30	6.52%
NASDAQ OMX Global Agr.	IE00B3BQ0418	Powers.	Nein	Nein	0.75%	USD 12.74	1.81%
S&P GSCI Wheat TR	XS0417182937	Source	Ja	Nein	0.49%	USD 17.81	-6.26%
S&P GSCI Sugar TR	XS0417181616	Source	Ja	Nein	0.49%	USD 20.36	-5.57%

ENERGIE

S&P GSCI Light Energy TR							
db Natural Gas Booster USD	GB00B438CS06	DB	Ja	Nein	0.45%	USD 36.95	6.06%
S&P GSCI Natural Gas TR	XS0417151114	Source	Ja	Nein	0.49%	USD 0.56	5.66%
DB Comm. Booster LE	LU0460408130	DB	Ja	Nein	0.95%	CHF 13.14	-3.64%
S&P GSCI Natural Gas TR	XS0417151114	Source	Ja	Nein	0.49%	USD 32.96	-2.05%

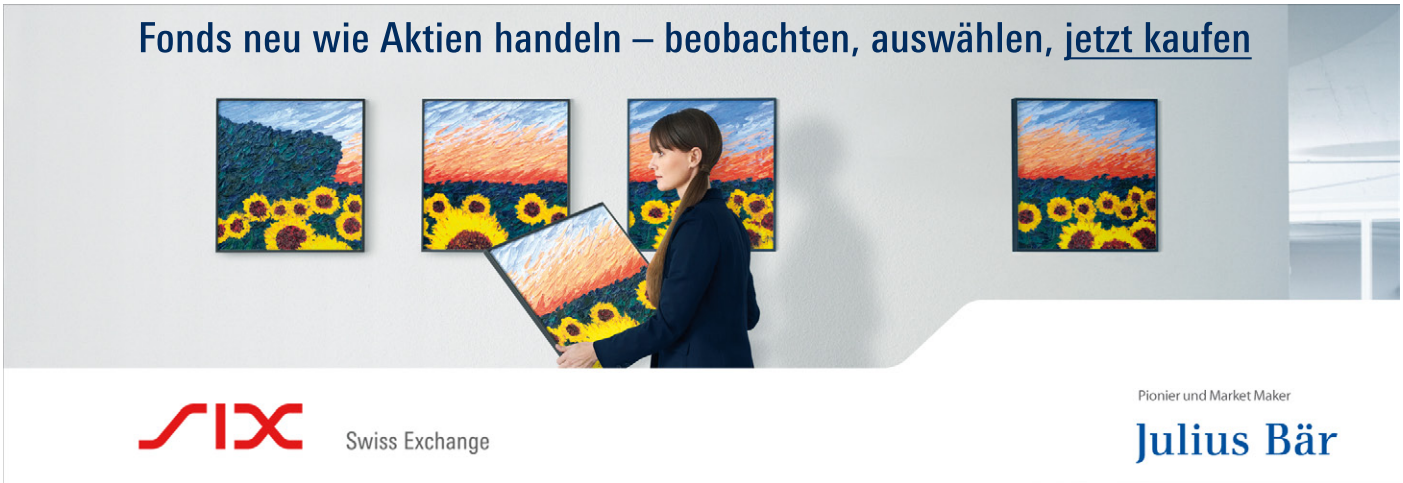
INDUSTRIEMETALLE

S&P GSCI Ind. Metals TR							
Rogers Int l Metal TR	LU0259320728	RBS	Ja	Nein	0.60%	EUR 122.21	-4.87%
S&P GSCI Copper TR	XS0470829432	Source	Ja	Nein	0.49%	USD 45.39	-4.94%
Solactive Gl. Copper Min. TR	IE00B7JM9X10	UBS	Nein	Nein	0.65%	USD 22.02	-12.00%
db Ind. Metals Booster USD	GB00B3WKDS73	DBETC	Ja	Nein	0.45%	USD 100.22	-5.78%

Verluste auf breiter Front

Schlechte Zeiten für Gold. Die Analysten von Goldman Sachs haben ihre Erwartungen für das Edelmetall deutlich zurückgenommen. Waren sie bislang auf Sicht der nächsten sechs Monate von einem Preisniveau von 1805 Dollar ausgegangen, rechnen sie nun mit 1600 Dollar. Bei Aluminium haben die tiefen Preise in Kombination mit Überkapazitäten und hohen Kosten bereits Auswirkungen. Innert eines Jahres sank der Preise um mehr als 13 Prozent. Nun will die russische Rusal, der weltgrösste Metallhersteller, bis Ende Jahr ihre Produktion in weniger leistungsstarken Werken um 300 000 Tonnen beziehungsweise rund 7 Prozent zurückfahren. Gemäss Commerzbank zeigt sich bei den Agrarrohstoffen derzeit eine ungewöhnliche Konstellation: Erstmals seit zehn Jahren kostet Weizen weniger als Mais. Grund dafür sind die Aussichten hinsichtlich des Weizenangebots. So dürfte nach einem Bericht von Bloomberg die australische Ernte höher ausfallen als im vergangenen Jahr und die indische Regierung könnte mehr Weizen zum Export freigeben. Weltweit rechnet das amerikanische Landwirtschaftsministerium USDA für die Saison 2013/14 mit Rekordproduktionen. Die bisherige Rekordernte betrug 697 Millionen Tonnen (2011/12). Dennoch geht die Commerzbank nicht davon aus, dass Weizen für längere Zeit billiger bleiben wird als Mais. BK

verlinkte Anzeige



Schwache ETP-Zuflüsse

Nach einem starken Jahresauftakt sind die ETP-Zuflüsse im Februar abgeflacht. Flossen im Januar 6,5 Milliarden Dollar in die kotierten Indexfonds, waren es im Februar nur noch 1,38 Milliarden. Darüber hinaus haben sich auch die Präferenzen der Anleger verschoben. Während Schwellenländer-ETP zu Jahresbeginn noch stark gefragt waren, wurden 255 Millionen Dollar wieder abgezogen. Mehr investiert wurde hingegen in Europa, vor allem in britische Werte und Amerika-Produkte. So verwundert es nicht, dass der iShares EuroStoxx 50 mit 702 Millionen Dollar die grössen Zuflüsse verzeichnete. Weiters wurden Large-Caps gegenüber klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen bevorzugt. Bezüglich Branchen verzeichneten Finanzwerte und Basismaterialien die grössten Abflüsse.

Gold auf den Verkaufslisten Im Bereich der Obligationen standen in den vergangenen Monaten hohe Renditen ganz oben auf der Favoritenliste. Im Februar wurden nun allerdings Gelder aus High-Yield-Produkten abgezogen, bei Emerging Markets sanken die Investitionen auf 173 Millionen Dollar. Zurück auf den Radar kehrten dafür Geldmarkt-ETP. Die grössten Veränderungen gab es bei den Rohstoffen. In den vergangenen Monaten war die Nachfrage nach Edelmetallen, allen voran Gold, enorm. Im Februar verabschiedeten sich Anleger nun im grossen Stil von dem gelben Metall, 1,5 Milliarden Dollar wurden abgezogen. BK

ETF in Europa: Zu- und Abflüsse

Angaben in Mio. US$

Markt	Feb. 2013 # ETF/ETP	Feb. 2013 AuM	Feb. 2013 NNA	Zu-/Abflüsse YTD-13 NNA	Zu-/Abflüsse YTD-13 in %
AKTIEN					
Global	111	19 153.4	496.8	1 101.5	13.9
Europe	508	125 732.4	546.5	1025.8	13.0
North America	141	34 482.1	493.1	1857.4	23.5
Asia Pacific	82	15 522.0	224.5	1328.8	16.8
Emerging Market	181	37 817.3	-255.8	1 118.9	14.1 .1
∟ Broad	42	18 805.0	-167.7	768.8	9.7
∟ Regional	41	5 429.0	-53.1	39.5	0.5
∟ Country	98	13 583.3	-35.0	310.4	3.9
Total	**1 023**	**232 707.2**	**1 505.1**	**6 432.4**	**81.3**
FIXED INCOME					
Others	20	1 895.7	-8.3	49.5	0.6
Aktiv	2	631.1	107.2	149.4	1.9
Broad/Aggregate	6	1 119.8	31.0	7.9	0.1
Corporate	29	18 754.9	135.9	415.4	5.3
Emerging Market	13	4 907.4	173.3	554.9	7.0
Government	186	26 773.8	24.8	421.2	5.3
High Yield	8	4 061.5	-25.7	386.2	4.9
Inflation	17	5 121.5	82.3	133.6	1.7
Money Market	16	6 555.7	466.5	265.5	3.4
Mortgage	3	1 550.7	14.3	-79.8	-1.0
Diverse	25	4 077.5	113.2	119.1	1.5
Total	**300**	**71 372.1**	**1 001.3**	**2 303.8**	**29.2**
ROHSTOFFE					
Broad Market	93	7 460.8	-3.1	144.4	1.8
Agriculture	162	3 715.2	44.9	237.2	3.0
Energy	156	3 371.4	16.0	-82.1	-1.0
Industrial Metals	99	2 385.4	124.7	307.7	3.9
Precioius Metals	164	52 391.2	-1447.3	-1428.0	-18.0
Total	**674**	**69 324.0**	**-1264.8**	**-820.8**	**-10.3**
ANDERE					
Currency	91	471.2	1.3	-7.1	-0.1
Alternative	44	1 372.1	128.9	-5.0	-0.1
Mixed	3	158.8	8.2	8.2	0.1

Quelle: BlackRock / Stand: 28.2.2013

präsentiert von: iShares by BlackRock

verlinkte Anzeige

Meistgehandelte ETF an der Schweizer Börse

Quelle: 10x10, SIX Swiss Exchange / Stand: 28.2.2013

AKTIEN (INDUSTRIELÄNDER)

Basiswert	ISIN	Whr	Anbieter	Swap	TER	Umsatz in CHF (in 1000)	Trades	Ø Umsatz/ Trade	Ø Spread t
SMI	CH0008899764	CHF	CS	Nein	0.39%	9 481 389	72 642	130 522	0.03
S&P 500	IE0031442068	USD	iShares	Nein	0.40%	6 249 020	40 667	153 663	0.09
MSCI EMU	IE00B53QG562	EUR	CS	Nein	0.33%	3 268 301	25 918	126 102	0.15
SMI Mid Cap	CH0019852802	CHF	CS	Nein	0.49%	2 712 601	39 589	68 519	0.10
MSCI World	IE00B0M62Q58	USD	iShares	Nein	0.50%	2 673 342	19 496	137 123	0.12
MSCI USA	LU0136234654	USD	UBS	Nein	0.30%	2 640 220	35 634	74 093	0.17
FTSE 100	IE00B3X0KQ36	GBP	UBS	Ja	0.30%	2 152 355	15 567	138 264	0.19
MSCI North America	IE00B14X4M10	USD	iShares	Nein	0.40%	1 990 933	15 293	130 186	0.12
SMI	CH0017142719	CHF	UBS	Nein	0.35%	1 937 771	27 244	71 127	0.07
MSCI USA TR	LU0274210672	USD	DB	Ja	0.30%	1 673 913	16 200	103 328	0.22

AKTIEN (ENTWICKLUNGSLÄNDER)

MSCI Emerging Market	IE00B0M63177	USD	iShares	Nein	0.75%	5 218 875	53 054	98 369	0.10
MSCI Emerging Market TR	LU0292107645	USD	DB	Ja	0.65%	4 773 265	47 988	99 468	0.11
MSCI Emerging Market	LU0254097446	USD	CS	Nein	0.68%	2 751 928	29 977	91 801	0.19
MSCI Emerging Market TR	IE00B3Z3FS74	USD	UBS	Ja	0.62%	1 373 717	31 153	44 096	0.26
MSCI AC Far East ex Japan	IE00B0M63730	USD	iShares	Nein	0.74%	1 336 638	17 662	75 679	0.24
FTSE/Xinhua China 25	IE00B02KXK85	USD	iShares	Nein	0.74%	808 884	10 441	77 472	0.25
MSCI Korea	IE00B0M63391	USD	iShares	Nein	0.74%	781 586	12 175	64 196	0.27
DJ RUS Titans 10	FR0010339457	USD	Lyxor	Ja	0.65%	781 088	7 857	99 413	0.29
MSCI Brazil	IE00B0M63516	USD	iShares	Nein	0.74%	772 380	17 133	45 081	0.29
MSCI India	FR0010375766	USD	Lyxor	Ja	0.85%	727 860	6 622	109 915	0.26

OBLIGATIONEN

Barclays Capital USD Trea. Bond 1-3Y	IE00B14X4S71	USD	iShares	Nein	0.20%	842 589	6 550	128 639	0.04
SBI DOM Government 3-7 P	CH0016999846	CHF	CS	Nein	0.19%	835 693	10 615	78 728	0.12
Barclays Capital USD Trea. Bond 7-10Y	IE00B1FZS798	USD	iShares	Nein	0.20%	773 083	4 299	179 829	0.10
SBI DOM Government 1-3 P	CH0102530786	CHF	CS	Nein	0.20%	421 698	4 615	91 376	0.09
Barclays Capital USD Govt IL Bond	IE00B1FZSC47	USD	iShares	Nein	0.25%	361 217	1 940	186 194	0.14
iBoxx EUR Sovereigns 3-7Y	IE00B3VTML14	EUR	CS	Nein	0.23%	265 727	3 257	81 586	0.09
SBI DOM Government 7+P	CH0016999861	CHF	CS	Nein	0.24%	259 079	2 495	103 839	0.20
iBoxx EUR Sovereigns 1-3Y	IE00B3VTMJ91	EUR	CS	Nein	0.23%	258 023	2 997	86 094	0.14
iBoxx USD Treasury Bond 3-7Y	IE00B3VWN393	USD	CS	Nein	0.23%	221 482	1 584	139 825	0.17
iBoxx USD Liquid IG TR	IE0032895942	USD	iShares	Nein	0.20%	152 774	1 028	148 613	0.18

ROHSTOFFE

Gold Fix PM 1Unze	CH0047533549	USD	ZKB	Nein	0.40%	6 093 275	45 848	132 902	0.08
Gold Fix PM 1Unze	CH0104136236	USD	CS	Nein	0.33%	3 633 355	45 720	79 470	0.07
Gold Fix PM 1Unze	CH0139101593	CHF	ZKB	Nein	0.40%	3 436 643	40 227	85 431	0.08
Gold Fix PM 1Unze	CH0044781232	CHF	S&GAM	Nein	0.40%	3 387 343	26 807	126 360	0.10
Gold Fix PM 1Unze	CH0044781141	USD	S&GAM	Nein	0.40%	3 357 498	17 292	194 165	0.06
Gold Fix PM 1Unze	CH0047533523	EUR	ZKB	Nein	0.40%	2 800 974	27 288	102 645	0.09
Gold Fix PM 1Unze	CH0044781174	EUR	S&GAM	Nein	0.40%	2 506 233	22 767	110 082	0.12
Gold Fix PM 1Unze	CH0139101601	CHF	ZKB	Nein	0.40%	2 060 992	22 347	92 227	0.12
Gold Fix PM 1Unze	CH0103326762	EUR	ZKB	Nein	0.40%	1 905 533	17 335	109 924	0.20
Gold Fix PM 1Unze	CH0044781257	USD	S&GAM	Nein	0.40%	1 824 212	3 851	473 698	0.08

ANDERE ANLAGEKLASSEN

EPRA/NAREIT Global Div+	IE00B1FZS350	USD	iShares	Nein	0.59%	1 213 937	14 770	82 189	0.19
DB Hedge Fund	LU0434446976	CHF	DB	Ja	0.90%	194 496	2 377	81 824	0.60
EPRA/NAREIT Asia Div+	IE00B1FZS244	USD	iShares	Nein	0.59%	191 586	2 109	90 842	0.42
EPRA/NAREIT US Div+	IE00B1FZSF77	USD	iShares	Nein	0.40%	161 437	1 496	107 912	0.39
SXI Real Estate Funds	CH0105994401	CHF	UBS	Nein	0.45%	155 409	6 528	23 806	0.52
SXI Real Estate Funds	CH0105994419	CHF	UBS	Nein	0.25%	87 667	405	216 463	0.73
CS Global Alternative Energy USD TR	IE00B3YKW880	USD	CS	Nein	0.65%	74 199	1 154	64 297	1.00
EPRA/NAREIT Eur. Ex UK Fd Div+	IE00B0M63284	EUR	iShares	Nein	0.40%	63 117	859	73 477	0.33
CS EONIA TR	IE00B42SXC22	EUR	CS	Ja	0.14%	58 843	51	1 153 791	0.05

HAFTUNGSAUSSCHUSS

10x10, das PDF Magazin über und zu passiven Investmentprodukten, stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Die erwähnten Anlage-/Finanzinstrumente können je nach Risikofähigkeit, Anlageziel und Anlagehorizont für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Vor dem Erwerb von Anlage-/Finanzprodukten empfiehlt es sich einen Anlage- oder Finanzberater zu konsultieren. Die financialmedia AG schliesst jede Haftung aus. Auszüge aus 10x10 dürfen nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages vervielfältig oder abgedruckt oder in irgendwelcher Form verwendet werden. © financialmedia AG