THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 04, 2016

10x10.ch / 17.5.2016 / 11. Jahrgang / 10 x jährlich

10x10

KOLUMNE 07

Warum die Zinsen hoch sind

Erwin Heri über die tatsächliche Höhe der aktuellen Zinsen.

KOMPAKT 08

Sind Schwellenländer in?

Ist das Comeback der Emerging-Markets-Titel nachhaltig?

GESPRÄCHSSTOFF 10

Regulierung & Schutz

Alain Röthlisberger über die Folgen der Regulierungswelle.

Fast gleich und doch verschieden

BRENNPUNKT

INHALT

BRENNPUNKT 04

ETF oder Indexfonds?
Sie sind sich zwar ähnlich, aber keineswegs gleich.

KOMPAKT 09

ETF als Sicherheiten
Die Eurex akzeptiert neuerdings auch ETF als Collateral.

INDEX-ARENA 12

Index-Arena
MSCI Europe vs. MSCI Europe Diversified Multiple Factor.

WISSEN 13

Short- und Leverage-ETF
Marco A. Infuso über die neuen Produkte vom ComStage.

Regulierungsreigen hält an

Schwellenländer hatten in den vergangenen Jahren nur wenige Anleger auf dem Radar. Die aufstrebenden Staaten wurden hart abgestraft, viele Länderindizes mussten starke Verluste hinnehmen. Seit Anfang Jahr wandelt sich das Bild: So legten beispielsweise Brasilien und Russland mehr als 20 Prozent zu. Dies blieb auch Anlegern nicht verborgen, und so flossen allein im April 3,1 Milliarden Dollar in ETF auf Emerging Markets. Nun stellt sich die Frage, wie es weitergeht: Lohnt sich ein Einstieg und gilt nun: **«Sind Schwellenländer wieder in?»** (Seite 8). Entscheidend ist eine detaillierte Betrachtung der einzelnen Indizes, denn hier bestehen deutliche Performanceunterschiede.

Genau hinsehen heisst es auch bei der Wahl des richtigen Produkts. Immer mehr Indexfonds werden auch Privatanlegern zugänglich gemacht, und so stellt sich die Frage, ob ein solches Vehikel allenfalls mehr Sinn macht als ein ETF. Es gilt, die Unterschiede genau zu kennen, denn: **«Fast gleich und doch verschieden»** (Seite 4). Die Verantwortung für die richtige Wahl tragen letztlich die Anleger, auch wenn der Regulator im Nachzug der Finanzkrise zahlreiche Massnahmen beschlossen hat unter dem Motto: **«Regulierung für mehr Kundenschutz»** (Seite 10). Ein anderes Ziel ist die bessere Wettbewerbsfähigkeit für Schweizer Finanzdienstleister. Die nächste Herausforderung für die Aufsichtsbehörden ist auch schon da: Fintech. Der Regulierungsreigen ist noch lange nicht zu Ende.

Ihre Barbara Kalhammer

IMPRESSUM

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

verlinkte Anzeige

13-15 June, 2016
7th Annual Conference • Hotel Okura • Amsterdam

Join The ETF Revolution!

Complimentary Invite
Including Hotel Accommodation & Registration

Special German Language Track

das neuste zuerst

News Ticker

›Neuer Rekord *Die ETP-Vermögen haben gemäss ETFGI Ende April einen neuen Rekord von 3,14 Billionen Dollar erreicht.*

›Sinkende Umsätze *Im April sind die Umsätze mit ETF an der Schweizer Börse um 16 Prozent auf 6,3 Millionen gesunken.*

› Favorit Brasilien *Der brasilianische Aktienmarkt hat seit Anfang des Jahres mehr als 20 Prozent zugelegt. Das blieb auch Anlegern nicht verborgen, die im April 3,1 Milliarden Dollar in ETP auf Schwellenländer-Aktien investierten. Gemäss Daten von ETP Landscape erfolgten in März und April die stärksten Zuflüsse seit drei Jahren.*

1 Bonds mit Währungsabsicherung

Die UBS bietet einen neuen ETF auf Schwellenländeranleihen mit Währungssicherung zu Euro und Pfund an. Ein ETF in Dollar und mit Währungsschutz zum Franken gibt es bereits seit Ende März. Der UBS Barclays USD Emerging Markets Sovereign ETF setzt auf Anleihen, die in Dollar denominiert sind. Der Referenzindex umfasst über 100 Staats- und Quasi-Staatsanleihen aus mehr als 60 Schwellenländern, der Länderanteil ist auf drei Prozent begrenzt.

UBS

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: LU1324516308
TER: 0,47%

2 Weltweite Branchenindizes

State Street hat eine ganze Palette an ETF auf Branchenindizes von Industrieländern lanciert. Der SPDR MSCI World Financials setzt auf Unternehmen des Finanzsektors. Das grösste Gewicht haben die USA mit einem Anteil von 48,3 Prozent. Dahinter folgen Grossbritannien, Japan und Kanada mit jeweils über sieben Prozent. Auf Unternehmensebene dominieren Wells Fargo und JP Morgan mit über drei Prozent.

SPDR

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: IE00BYTRR970
TER: 0,30%

3 ETF mit Inflationsschutz

Deutsche Asset & Wealth Management hat zwei neue Obligationen-ETF an der Xetra gelistet. Der db x-trackers II Iboxx $ Treasuries Inflation-Linked ETF bietet Anlegern Zugang zu liquiden US-Staatsanleihen, die an die Inflationsrate geknüpft sind. Die Anleihen sind in US-Dollar begeben, haben ein ausstehendes Volumen von mindestens zwei Milliarden Dollar und sind mit Investment-Grade bewertet. Ihre Restlaufzeit beträgt mindestens ein Jahr.

Deutsche Bank db X-trackers

Börsenplatz: Xetra
ISIN: LU0429459513
TER: 0,20%

verlinkte Anzeige

Ob Sie die neusten Entwicklungen an der Börse oder technologische Neuerungen wie Robo Advice interessieren: Erhalten Sie konkrete Lösungsvorschläge aus dem vielseitigen Universum der Strukturierten Produkte und ETFs und tauschen Sie sich mit Spezialisten aus.

EXCHANGE TRADED

Termin: Mittwoch, 25. Mai 2016 | Uhrzeit: 08.00 - 16.00 Uhr | Ort: Zürich, ConventionPoint
Nur für professionelle Anleger. Limitierte Anzahl Plätze – jetzt anmelden: www.etpd.ch

Fast gleich und doch verschieden

Passive Anlagen sind bei den Anlegern en vogue. Dabei vergessen Investoren oft, dass es neben börsenkotierten Indexfonds, den ETF, auch noch Indexfonds gibt. Trotz des nahezu gleichen Namens bestehen zwischen den beiden Anlagemöglichkeiten signifikante Unterschiede.

Bei passivem Anlegen wird zumeist sofort an ETF gedacht: einfach, transparent und vor allem an der Börse handelbar. Oft geht vergessen, dass es auch Indexfonds gibt, die nicht an der Börse gehandelt werden. Beide Produktarten verfolgen das gleiche Investmentziel: Sie versuchen einen Index 1:1 nachzubilden. Doch Indexfonds haben eine viel längere Geschichte als ETF: Bereits 1971 sind die ersten Produkte in den USA entstanden. Wenige Jahre später wurde der Vanguard 500 Index Fund lanciert, den auch Privatanleger erwerben können. Der Fonds verwaltet heute 227,5 Milliarden Dollar und zählt damit zu den grössten Fonds der Welt.

ETF hingegen entstanden erst 1993, ebenfalls in den USA. Die börsenkotierten Indexfonds haben sich zum Verkaufsschlager entwickelt, obwohl ETF und Indexfonds vielfach die gleichen Benchmarks abdecken. Den Produkten gemein ist, dass sie als Sondervermögen behandelt und von den Regulierungsbehörden überwacht werden. Bei einem Konkurs der Bank ist der Anleger geschützt. Wieso also einen ETF und nicht einen Indexfonds kaufen? Auch wenn die Bezeichnungen fast identisch sind, gibt es signifikante Unterschiede, allen voran bei Kosten, Handelbarkeit und Steuerbarkeit.

Handelbarkeit Die Liquidität ist für viele Anleger zu einem wichtigen Kriterium bei ihren Investitionsentscheidungen geworden. Das wichtigste Mass für die Liquidität ist der Basiswert: Der ETF kann nur so liquide sein wie der zugrundeliegende Index. Dies zeigt sich bei der Geld-Brief-Spanne, die Anleger beim Handel der Produkte bezahlen. Entscheidend für den ETF-Handel ist der Creation-Redemption-Prozess. Dabei werden auf dem Primärmarkt neue ETF-Anteile kreiert. Dieser Prozess beinhaltet den Tausch von Aktienkörben gegen Fondsanteile. Hierbei übernehmen die Market Maker eine wichtige Aufgabe: Sie geben die in den Indizes enthaltenen Aktien in Form von Aktienkörben an die Fondsgesellschaft weiter. Im Gegenzug erhalten sie dafür Fondsanteile, die anschliessend für den Erwerb durch Investoren zur Verfügung stehen (Creation=Schaffung).

Gibt der Market Maker hingegen Fondsanteile aus seinem Bestand zurück, so erhält er von der Fondsgesellschaft anstelle von Cash Aktienkörbe (Redemption=Rückkauf).

> ***Auch wenn die Bezeichnungen fast identisch sind, gibt es signifikate Unterschiede, allen voran bei Kosten, Handel- und Steuerbarkeit.***

Durch diesen Prozess wird sichergestellt, dass ETF auf einem Kurs gehandelt werden, der sich eng am Nettoinventarwert (NAV) des Sekundärmarktes orientiert. Das macht ETF zu Vehikeln, die auch für taktische Massnahmen eingesetzt werden können.

Bei ETF auf ausländische Märkte kann es sinnvoll sein, nur dann WEITER S. 05 ›››

››› zu handeln, wenn diese geöffnet haben. Ansonsten wird der faire Wert des Produkts von den Market Makern geschätzt. Ratsam ist es auch, seine Aufträge nicht zu Handelsbeginn und -schluss zu platzieren.

Bei Indexfonds gestaltet sich der Handel völlig anders. Käufe und Verkäufe erfolgen im sogenannten Primärmarkt mittels Fondszeichnungen, respektive -rücknahmen. Durch die Ausgabe von Anteilen fliessen dem Fonds Barmittel zu, die zum Kauf der im Index befindlichen Wertpapiere verwendet werden. Der Handel findet dabei einmal täglich statt. Bei Schweizer Aktien ist die Schlusszeit für Fondszeichnungen, resp. -rücknahmen beispielsweise um 15 Uhr, erklärt Beat Rüegg, Produktspezialist Index Solutions bei der ZKB. Vor diesem Zeitpunkt erteilte Aufträge werden noch am gleichen Tag ausgeführt. Dabei kennt der Anleger bei Auftragserteilung den Tagesschlusskurs nicht. Der NAV wird erst am Folgetag auf Basis der Vortagesschlusskurse berechnet. Diese Praxis nennt sich Forward Pricing: «Anleger sollten sich deshalb die Marktentwicklung ansehen, bevor sie handeln», so Rüegg.

INDEXFONDS VS. ETF

	ETF	Indexfonds
Nachbildung	Physisch & Synthetisch	Physisch
Gesamtkostenquote	vergleichbar	vergleichbar
Kauf und Verkauf	An der Börse	Fondsanbieter, Hausbank
Handel	Sekundärmarkt; Intraday-Handel	Primärmarkt; Handel täglich zu NAV
Stempelsteuer	Ja	Nein
Leerverkäufe	Ja	Nein
Courtage	Ja	Nein
Handelskosten (Spread)	Ja	Nein
Ausgabe- und Rückgabeaufschlag	Nein	Ja

Kosten Bei ETF sind neben der Geld-Brief-Spanne auch die Courtage der Bank zu bezahlen. Beide Kostenkomponenten gibt es bei Indexfonds nur vereinzelt – abhängig von der Hausbank. Für die bei der Zeichnung und Rücknahme verursachten Transaktionskosten, werden jedoch Ausgabe- und Rücknahmespreads zugunsten der Fonds erhoben. Dadurch werden die bestehenden Anleger vor Performanceverwässerungen geschützt, erklärt Rüegg. Gibt nun ein Investor seine Anteile zurück, so muss der Fonds die Wertpapiere verkaufen. Die entstehenden Transaktionskosten muss der Investor bei der Anteilsabgabe berappen, er erhält den NAV-Preis minus den Rückgabespread in Höhe einiger Basispunkte.

WEITER S. 06 ›››

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.

›››

Die restlichen Kosten werden bei beiden Produkten in der Gesamtkostenquote zusammengefasst. Durch die starken Gebührensenkungen bei ETF geniessen Indexfonds nur noch selten einen Kostenvorteil.

Steuerliche Aspekte Aus steuerlicher Sicht sind Indexfonds klar im Vorteil, da keine Stempelsteuer anfällt. Bei ETF schon: bei inländischen Wertschriften betragen sie 0,075 Prozent, bei ausländischen 0,15 Prozent. Häufiges Umschichten führt somit zu deutlich höheren Kosten. Indexfonds sind von dieser Umsatzabgabe befreit. Zudem muss bei allen Fonds berücksichtigt werden, dass die Quellensteuer abhängig ist von Fondsdomizil und eventuellen Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Domizilland und dem Land, in dem die zugrundeliegenden Wertpapiere gehandelt werden.

Leerverkäufe Bei ETF sind Leerverkäufe im Gegensatz zu Indexfonds möglich. Ziel ist es, geliehene Titel leer zu einem höheren Preis zu verkaufen. Nach fallenden Kursen werden sie dann billiger zurückgekauft. Wenn die Strategie aufgeht, entspricht die Differenz dem Gewinn.

> ***Indexfonds sind vor allem für Anleger geeignet, die eine langfristig kosteneffiziente Basisanlage suchen.***

Gemischte Lösung Passive Anlagen sind in der Regel langfristig orientiert, darum können statt ETF auch Indexfonds gewählt werden. Diese sind vor allem für Anleger geeignet, die eine langfristig kosteneffiziente Basisanlage suchen. Auch Rüegg bestätigt, dass die Gesamtkosten der Produkte tiefer sind. Hier entfallen Stempelsteuer, Courtage und Spread, während Indexfonds-Anleger Ausgabe- und Rücknahmegebühren zahlen müssen. Die TER ist bei beiden Produktarten zu bezahlen. Angeboten werden Indexfonds für Privatanleger beispielsweise von der Zürcher Kantonalbank und der Credit Suisse. Beide haben ihr bislang auf Pensionskassen und andere Grossanleger ausgerichtetes Angebot kürzlich auch für Privatanleger geöffnet. ETF hingegen können für spezielle Strategien, spezielle Märkte oder taktische Massnahmen genutzt werden. Dies auch aufgrund der täglichen Handelbarkeit und weil die Marktabdeckung viel grösser ist. Ratsam ist eine Kombination der beiden Produkte, wie eine Studie von Evercore Pan-Asset (EPA) zeigt. Das Research-Institut nahm 223 europäische ETF und Indexfonds, die in englischen Pensionsfonds verwendet werden, bezüglich Rendite und Kosten unter die Lupe. Dabei zeigte sich, dass das günstigste diversifizierte Portfolio mit passiven Fonds zu 58 Prozent aus ETF und zu 40 Prozent aus Indexfonds bestand. **BK**

Web-Link: *www.10x10.ch/etf-wissen*

verlinkte Anzeige

Warum wir hohe Zinsen haben

Erwin Heri
Professor Finanztheorie, Uni Basel

Natürlich ist es nicht an mir vorbeigegangen, dass wir aktuell in einem Umfeld mit historischen Tiefstzinsen leben. Vielerorts werden sogar Negativzinsen verlangt und bezahlt. Auch ich habe durchaus mitbekommen, dass Pensionskassen Rentenkürzungen durchsetzen in der Annahme, sie würden mit ihren (vor allem festverzinslichen) Anlagen nie mehr die verrechnungstechnischen Zinsen erwirtschaften können, die sie bei der Diskontierung ihrer Verpflichtungen anwenden. Und jetzt steht da im Titel *hohe* Zinsen?

Erlauben Sie mir, rasch ein anderes Thema anzusprechen: Haben Sie auch schon bemerkt, dass die Lebenshaltungskosten in den vergangenen Jahren laufend gesunken sind? Ich weiss: die Krankenkassenprämien. Aber Kleidung, Lebensmittel (auch ohne, dass man sie im nahen Ausland einkauft), Benzin, Unterhaltungselektronik, Kommunikation, Reisen und und und – kurzum: Der Index der Konsumentenpreise ist im Sinken begriffen.

Viele Ökonomen schreien jetzt gleich «Deflation» und assoziieren damit eine Depression. Ich sehe das völlig anders. Für mich sind das einfach nur sinkende Preise, die vor allem mit Effizienzsteigerungen in Produktion und Vertrieb, Konkurrenz, Globalisierung, gestiegener Transparenz und Ähnlichem zu tun haben und nicht mit einem Zusammenbruch der Güternachfrage, welcher Preisreduktionen implizieren würde. Negative Inflation ist eben nicht das gleiche wie Deflation – dazu aber mehr in einer anderen Kolumne.

Was hat das wiederum mit den Zinsen zu tun? Inflationsraten und Zinsen verhalten sich ein wenig wie Siamesische Zwillinge. Wenn Inflationsraten und mit ihnen auch Inflationserwartungen ansteigen, steigen in aller Regel auch die Zinsen und vice versa. Warum? Weil Anleger bei der Geldanlage nicht an einem Zins*betrag* interessiert sind – also an dem *Nominal*zins -, sondern an dem, was sie letztlich mit dem Zinsbetrag kaufen können, also am *Real*zins. Entsprechend wird die Anlegergemeinde bei steigenden Inflationsraten (oder auch schon bei steigenden Inflationserwartungen) am Markt höhere Zinssätze verlangen und auch durchsetzen, um die *realen* Erträge konstant zu halten.

Wenn man sich die weltweiten Zins- und Inflationserfahrung ansieht, funktionieren diese Zusammenhänge recht gut. Und in der Tat gibt es eine riesige Anzahl von Datensets, welche die entsprechenden Hypothesen bestätigen.

Und die heutige Situation? Bei einer Nominalverzinsung um die null Prozent und einer negativen Inflationsrate von einem Prozent resultiert ein Realzins von einem Prozent. Tatsächlich liegen die realen Sparzinsen in der Schweiz seit längerer Zeit markant über ihrem historischen Durchschnitt – wir haben hohe (Real)Zinsen! Und wenn ich mir einen kleinen Abstecher in die Rentendiskussion erlauben darf, dann bedeutet eine Rentenkürzung von einem halben Prozent im heutigen Umfeld eine reale Rentenerhöhung von einem halben Prozent. Ein heisses Eisen, das hier nicht geschmiedet werden kann. Dieses Thema wäre es durchaus wert, breiter diskutiert zu werden. Sollten Sie an einem Kurzvideo zu diesem Thema interessiert sein, so lade ich Sie unter folgendem Link gerne dazu ein.

Web-Link: *Video: Warum wir hohe Zinsen haben*

Sind Schwellenländer wieder in?

Aktien von aufstrebenden Nationen hatten die letzten Jahre einen schweren Stand. Nach einem zeitweiligen Ausverkauf locken sie nun mit vergleichsweisen attraktiven Renditen. Blind zugreifen lohnt sich dennoch nicht.

Die breiten Schwellenländer-Indizes haben über die letzten zwölf Monate deutlich stärker an Wert eingebüsst als die Barometer der Industrienationen. So verlor der MSCI Emerging Market Index rund 18 Prozent, während der MSCI Welt, der nur Industrienationen abdeckt, mit einem Prozent im Minus notiert. Betrachtet man nun die globalen Zu- und Abflüsse in ETF, lässt sich aber wieder ein aufkommendes Anlegerinteresse an Emerging-Markets-Aktien erkennen. Abgestraft wurden dafür die Industrienationen. So zeigt das Lyxor-ETF-Barometer für den europäischen Markt über die letzten zwölf Monate Rekordrückflüsse aus ETF entwickelter Märkte in Höhe von 3,7 Milliarden Euro. Diesen gegenüber stehen Rekordzuflüsse bei Schwellenländer-ETF in Höhe von 1,7 Milliarden Euro.

VIELFÄLTIGE INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN *Quelle: Anbieter*

ETF	ISIN	YtD	1 Jahr
Amundi MSCI EM	FR0010959692	-0.91%	-16.75%
iShares MSCI EM	IE00B0M63177	-0.50%	-17.42%
iShares MSCI EM Min. Volatility	IE00B8KGV557	0.48%	-13.88%
UBS MSCI EM Socially Resp.	LU1048313891	4.16%	-10.57%
iShares MSCI EM Small Cap	DE000A0YBR04	-3.57%	-14.43%
WisdomTree EM Equity Income	IE00BQQ3Q067	3.96%	-20.57%

Ist die Zeit reif für ein Engagement? Viktor Nossek, Head Research von WisdomTree, bejaht die Frage klar. Er empfiehlt, sich in dieser Region neu aufzustellen. «Schwellenländer-Aktien sind deutlich unterbewertet und bieten ein überdurchschnittliches Potenzial nach oben», so der Experte. Und weiter: «Begünstigt werden die EmMa-Aktien durch einen relativ teuren Investment-Grade-Obligationenmarkt».

Nossek empfiehlt eine breit diversifizierte Aktien-Dividendenstrategie: «Der Diversifikationsaspekt ist wichtig, und zwar auch regional. Dividenden deswegen, weil die Renditen im Vergleich zu Schwellenländer-Unternehmensbonds höher sind und sich die Kreditrisiken eher erhöhen». Entscheidend sei eine regionale Diversifikation, so der Spezialist. Als exemplarisch für diese Anlageklasse sieht er das Beispiel der Rohstoffe: Auf der einen Seite stehen China und Indien als grosse Importeure, auf der anderen Seite die grossen Exporteure Russland und Brasilien. «Durch die divergierenden Wachstumsprofile der einzelnen Nationen kann letztlich das Marktrisiko minimiert werden».

Inzwischen ist das ETF-Angebot auf Emerging Markets vielfältig. Anleger können nicht nur in die nach Marktkapitalisierung gewichteten grossen Indizes investieren, sondern auch gezielt auf alternative Ansätze wie Minimum-Varianz, Nachhaltigkeit oder Dividenden setzen. Interessant ist, dass in den letzten zwölf Monaten Low-Volatility wie auch Socially Responsible Ansätze besser abschnitten als der grosse MSCI Emerging Markets Index (siehe Tabelle). Doch wie immer gilt: Anleger müssen wachsam bleiben, den Index genau prüfen und letztlich die Kosten tief halten. RB

10 SEKUNDEN

10sekunden

› Rohstoffindex ohne Agrar *Die UBS erweitert ihr Angebot an Rohstoff-ETF. Gelistet wurden drei ETF auf den UBS Bloomberg CMCI Ex Agriculture Ex Livestock Capped Index. Die in Dollar gehandelten Produkte verfügen über eine Währungsabsicherung zu Euro und Franken. Das Besondere am Index: Investments in Agrarrohstoffe und Nutztiere sind ausgeschlossen. Der Index positioniert sich über den gesamten liquiden Teil der Futures-Kurve hinweg. Dieses innovative Feature zielt darauf, mögliche negative Roll-Renditen zu minimieren.*

› Namensänderung bei Van Eck *Van Eck Global will eine einheitliche Markenstrategie umsetzen und benennt daher seine ETF-Palette um. Die Market Vectors ETF heissen künftig VanEck Vectors ETF. Die Zusammenführung aller Bereiche unter einem globalen Markendach betone die Bedeutung der Unternehmenswerte und langjährigen Firmengeschichte. Zudem soll es das inhabergeführte Unternehmen für künftiges Wachstum in globalen Märkten positionieren. In der Schweiz hat der Anbieter bislang drei ETF gelistet.*

› Hohe Goldnachfrage *Nachdem die japanische Notenbank Lockerungsmassnahmen verweigerte und sich die US-Notenbank Fed zurückhaltend in Hinblick auf weitere Zinserhöhungen zeigte, gab der Dollar nach. Die Währung fiel Anfang des Monats auf den tiefsten Stand seit Januar 2015. Im Gegenzug ging es für den Goldpreis nach oben und zwar auf das höchste Niveau seit Anfang 2015. Die Bestände des weltgrössten Gold-ETF SPDR Gold Shares stiegen auf knapp 825 Tonnen.*

› ETF auf japanische Aktien *Amundi erweitert sein Angebot in der Schweiz um den Amundi JPX-Nikkei 400 ETF Daily Hedged. Das Produkt bietet eine tägliche Währungsabsicherung, die Gesamtkostenquote beträgt 0,18 Prozent. Der Index umfasst grosse und mittelgrosse japanische Unternehmen. Die Unternehmen überzeugen durch Best-Practice-Methoden bei der Unternehmensführung sowie Wertsteigerung für Investoren.*

ETF als Sicherheiten

Nach der Chicago Mercantile Exchange akzeptiert auch die Eurex Clearing ETF als Sicherheit. Dazu eignen sich jedoch längst nicht alle Produkte.

Die Eurex ist nicht nur eine der weltgrössten Terminbörsen für Futures und Optionen, sondern auch ein Clearinghaus. Sie nimmt damit als Vertragspartner von Käufer und Verkäufern eine zentrale Stelle ein. Die Clearingstelle haftet nämlich für die Erfüllung der gehandelten Kontrakte und übernimmt die Risiken, falls ein Handelspartner ausfällt. Dafür werden börsentäglich Sicherheiten in verschiedenen Formen hinterlegt, beispielsweise Wertpapiere oder Geld. Seit April sind an der Eurex Clearing dazu auch Exchange Traded Funds zugelassen. Insgesamt wurden fünf voll replizierte ETF vom ETF-Marktführer iShares als Sicherheiten anerkannt. Die Produkte replizieren Indizes wie den DAX oder den Eurostoxx 50. Bereits vor einigen Jahren waren ETF schon einmal als Collateral zugelassen, wurden jedoch wieder aus dem Sortiment genommen. In den USA sind ETF schon länger als Sicherheit akzeptiert: 66 ETF halten dieses Privileg beim Clearinghaus der Chicago Mercantile Exchange.

Um als Sicherheiten akzeptiert zu werden, müssen die Wertschriften hohe Anforderungen erfüllen. Dazu zählt beispielsweise eine hohe Liquidität, wodurch ein leichter Verkauf der Titel möglich ist. Darüber hinaus dürfen sie nur ein geringes Kredit- und Marktrisiko aufweisen. Gemäss Aussagen des Risikochefs Thomas Laux von der Eurex Clearing gegenüber der *Süddeutschen Zeitung* sind Geldsicherheiten am beliebtesten. So besteht die Hälfte der hinterlegten Sicherheiten aus Geld, die andere Hälfte aus Wertpapieren wie Obligationen und Aktien.

Synthetische ETF wenig geeignet Somit sind längst nicht alle börsenkotierten Indexfonds als Sicherheit geeignet. Wie erwähnt, müssen die Produkte spezielle Auflagen hinsichtlich Liquidität, Kreditqualität und rechtlicher Verfügbarkeit erfüllen. Risikochef Laux geht davon aus, dass nur wenige Produkte diese strengen Kriterien der Eurex Clearing erfüllen können. So würden beispielsweise synthetische ETF nicht akzeptiert. Diese Produkte setzen für die Indexnachbildung Derivate ein. Dadurch besteht ein Gegenparteirisiko, wenn auch nur ein geringes von maximal zehn Prozent.

Für die ETF-Branche ist dies ein weiterer wichtiger Schritt – der übrigens auch von den Regulierungsbehörden begrüsst wird. Denn insgesamt sei es positiv zu werten, wenn das Spektrum an Collaterals wachse. Gerade angesichts der Befürchtungen, dass in fallenden Märkten die Sicherheiten an Wert verlieren könnten und die Clearingmitglieder Vermögenswerte aufstocken müssten. Die höhere Nachfrage könnte wiederum zu einem Engpass an Sicherheiten führen. Dieses Risiko wird durch ein breites Feld an Sicherheiten reduziert. Bleibt abzuwarten, welche weiteren ETF sich noch qualifizieren. BK

Web-Link: *10x10 ETF Übersicht*

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

0,03%

Für eine Kernanlage sind tiefe Kosten absolut zentral. Dies erfüllt der weltweit günstigste ETF in Perfektion: Der Schwab US Broad Market ETF kostet gerade mal drei Basispunkte. Dieser ETF bildet mit rund 2000 Aktien den US-Aktienmarkt ab, berücksichtigt werden sowohl Small-, Mid- bis zu Large Caps. Auch Schweizer Anleger können diesen in den USA zugelassenen Indexfonds über ihren Online-Broker oder ihre Bank kaufen. Der billigste Core-ETF auf Schweizer Aktien ist der SPI ETF von iShares mit einer TER von 0,10 Prozent.

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

Dr. Alain Röthlisberger *ist Partner bei Röthlisberger-Fischer Rechtsanwälte, Zürich, und Managing Director bei Legal Excellence LLC, Zug.*

Regulierung für mehr Kundenschutz

Seit der Finanzkrise wurden zahlreiche Regulierungen eingeführt. Wie ist der aktuelle Stand der Dinge?

Die globale Finanzkrise von 2008 löste weltweit eine eigentliche Regulierungswelle aus. Im Nachgang zur Finanzkrise liegt der Fokus nun vorwiegend auf der nationalen Ausgestaltung und Handhabung der neuen Regulierungen. Die wichtigsten Themen sind Finanzstabilität und Kapitalanforderungen, Anlegerschutz und Steuerthemen. Aber auch die Beziehungen zwischen der Schweiz und der EU spielen eine Rolle, vor allem was den Marktzugang von schweizerischen Finanzdienstleistern anbelangt.

Welche neuen Gesetze traten in Kraft?

Mit Jahresbeginn unter anderen das FinfraG, das die Organisation und den Betrieb von Finanzmarktinfrastrukturen sowie den Effekten- und Derivatehandel regelt. Im November 2015 wurde die Botschaft zum Fidleg, dem Finanzdienstleistungsgesetz, und zum Finanzinstitutsgesetz, kurz Finig, veröffentlicht. Das geplante Regelwerk stellt einen wichtigen Schritt zur Sicherstellung des Marktzugangs in Europa dar. Beide Gesetze bezwecken den Schutz der Kunden, der Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts und der Stabilität des Finanzsystems.

Welche Veränderungen stehen noch an?

Die Schwerpunktbereiche der regulatorischen Entwicklung sind heute weitgehend bekannt und damit für die Marktteilnehmer berechenbarer geworden. Zur Sicherstellung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit und des Erfolgs des Finanzplatzes Schweiz ist aber eine einfache und pragmatische Umsetzung der internationalen Standards unabdingbar.

> ***„Die Schwerpunktbereiche der regulatorischen Entwicklung sind heute weitgehend bekannt."***

Wie sieht es mit einer pragmatischen Umsetzung bislang aus?

Bis anhin wurde mit dem «Swiss Finish», mithin mit strengeren nationalen Anforderungen im Vergleich zum Ausland, eher das Gegenteil gemacht. Hier scheint in der Verwaltung und im Parlament langsam ein Umdenken stattzufinden. Im Vergleich zu den Vorentwürfen sind die Entwürfe des Fidleg und des Finig denn auch schlanker geworden. Und im Rahmen der parlamentarischen Beratung zeichnet sich eine weitere Vereinfachung der beiden Gesetze ab.

Was bedeuten die Regulierungen für die Schweizer Fonds- und ETF-Branche?

Gemäss Fidleg sind neu unter anderem sämtliche Kunden einem der folgenden Segmente zuzuordnen: Privatkunden, professionelle oder institutionelle Kunden. Abhängig von der Qualifikation sind weiter oder weniger weitergehende Aufklärungs- und Verhaltenspflichten zu beachten. In der Schweiz besteht für den Fondsbereich mit dem Kollektivanlagengesetz bereits seit 2013 eine Segmentierungspflicht. Problematisch ist, dass die Segmentierungskriterien der Regulierungen zurzeit nicht einheitlich sind.

Welche Änderungen haben Fidleg und Finig konkret zur Folge?

Hauptziele des Fidleg sind neben der Schaffung einheitlicher Wettbewerbsbedingungen für alle schwei-

WEITER S. 11 ›››

›››

zerischen Finanzdienstleister die Verbesserung des Kundenschutzes. Die Harmonisierung der Wettbewerbsbedingungen wird durch die Schaffung von einheitlichen Verhaltensregeln für alle Finanzdienstleister in Bezug auf die Erbringung von Finanzdienstleistungen erreicht. Zudem werden mit dem Finig neu die unabhängigen Vermögensverwalter unter eine prudentielle Aufsicht gestellt. Zur Stärkung des Kundenschutzes sieht das Fidleg eine Reihe von neuen Verhaltensregeln in Bezug auf die Erbringung von Finanzdienstleistungen vor.

Welche genau?

Das Fidleg enthält insbesondere Bestimmungen zu Informations-, Erkundigungs- und Dokumentationspflichten. Kunden müssen demnach ausreichende Informationen über die Finanzdienstleistungen und Finanzinstrumente erhalten. Zudem müssen die Finanzdienstleister, welche die Kunden beraten oder deren Vermögen verwalten, deren Kenntnisse, Erfahrungen, finanzielle Verhältnisse und Anlageziele berücksichtigen. Neben einer sogenannten Angemessenheits- und Eignungsprüfung sollen auch die Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche von Kunden verbessert werden.

Wie sieht es bezüglich Retrozessionen aus?

Im Gegensatz zu den Vorgaben der MiFID II (Kernstück der Wertpapier- und Kapitalmarktregulierung in der EU; die Red.), welche die Annahme von Retrozessionen für die unabhängige Anlageberatung und die Vermögensverwaltung verbietet, gehen die Vorschriften des Fidleg weniger weit. Die Annahme von sogenannten «Entschädigungen» von Dritten soll nach wie vor erlaubt sein, und es werden lediglich gewisse aufsichtsrechtliche Vorgaben an die Transparenz gemacht. Diese gehen aber nicht über die Praxis des Bundesgerichts hinaus. Im Gegensatz zur MiFID II ist im Fidleg zudem keine Unterscheidung zwischen abhängiger und unabhängiger Anlageberatung vorgesehen.

Sind so viele Regulierungen wirklich notwendig?

Das ist eine sehr gute Frage. Mit Sicherheit muss vom überkommenen «Swiss Finish» abgekommen werden, Regulierung darf nicht zum Selbstzweck verkommen. Leider gilt aber auch in diesem Bereich die normative Kraft des Faktischen, insbesondere was die Regulierung durch die Aufsichtsbehörden anbelangt. Hier scheint aber langsam ein Umdenken stattzufinden, sicherlich auch durch den grösser werdenden Druck des Parlaments und der Verwaltung.

Wird durch die Regulierungswelle erreicht, dass es künftig weniger unzufriedene Kunden gibt?

Eine gesetzliche Regulierung am «Point of Sale» für alle Produkte und Finanzdienstleistungen vereinfacht für den Kunden die Vergleichbarkeit und Transparenz der Produkte unterschiedlicher Finanzdienstleister. Zudem schafft sie für diese Anbieter unabhängig von ihrem Aufsichtsstatus gleiche Bedingungen. Am Ende des Tages ist aber von einem mündigen Anleger auszugehen, dem letztlich die Verantwortung nicht abgenommen werden kann und soll. Dieses Prinzip liegt auch unserer Wirtschaftsordnung zugrunde.

Welche Hausaufgaben hat die Finma noch?

Dem regulatorischen Aktionismus stand bis vor kurzem eine Passivität den Entwicklungen im Bereich neuer Finanztechnologien gegenüber. Gesetzgeber und Aufsichtsbehörden befassen sich hauptsächlich mit Regulierungsfragen statt mit Innovation. Hier kündigt sich jedoch bei der Finma ein Umdenken an. Die Aufsichtsbehörde anerkennt die Innovation auf ihrer neu geschaffenen FinTech-Informationsseite als wichtigen Faktor für einen wettbewerbsfähigen Finanzplatz. Zudem sollen sämtliche Verordnungen und Rundschreiben überprüft werden, um diese künftig zumindest technologieneutral auszugestalten.

Diese erwähnten Fintechs buhlen um Anleger, sei es im Bereich Vermögensverwaltung oder Lendingbereich. Was heisst das aus Sicht der Kunden?

Die Gewinner einer stärkeren Digitalisierung des Schweizer Finanzplatzes sind die Kunden. Das Angebot unter den Anbietern wird heterogener, es wird mehr Transparenz und eine stärkere Preisdifferenzierung bei den Angeboten geben, was insgesamt auch zu Preissenkungen führen wird. Eigenständige Fintech-Unternehmen werden mit Angeboten in Nischen vordringen, beispielsweise im Personal-Finance-Bereich oder bei der Kreditvergabe. BK

verlinkte Anzeige

Immer währungsgesichert.

Zugang zu einer breit diversifizierten Auswahl an liquiden und währungsgesicherten Anlagen.
UBS ETFs. Fixed Income.

ubs.com/etf

UBS

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für qualifizierte Anleger. © UBS 2015. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten. E14

MSCI Europe vs. MSCI Europe Diversified Multiple Factor

Im MSCI Europe finden sich gross- und mittelkapitalisierte europäische Unternehmen. Der Index bildet die Grundlage für den MSCI Europe Diversified Multiple Factor Index. Dieser beruht auf Faktorbewertungen aller Wertpapiere des MSCI Europe, die anschliessend einem Optimierungsprozess unterzogen wurden, um die Einzelwerte und Gewichtungen des Index festzulegen.

DIE FAKTEN

MSCI Europe		MSCI Europe Div. Multiple Factor
Aktien	Anlageklasse	Aktien
Large & Mid Cap	Anlagesubklasse	Large Cap
Price Return	Benchmarkniveau	Price Return
EUR	Währung	EUR
Marktkapitalisierung	Gewichtungsart	Faktoren
444	Anzahl Titel	117
15	Anzahl Länder	15

ZUSAMMENSETZUNG

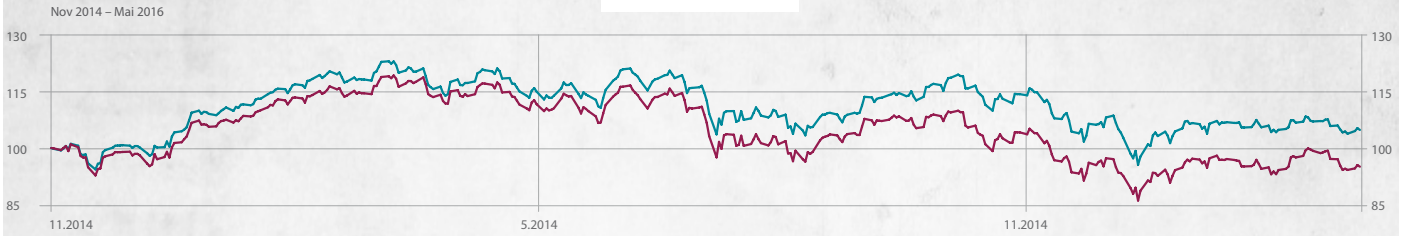
Die Wertpapiere für den MSCI Europe Div.Multiple Factor Index werden nach den Risikofaktoren Value, Qualität, Momentum und Grösse bewertet. Das Risiko soll dabei vergleichbar mit dem Standardindex bleiben. Jedoch wird versucht, eine Überrendite zu erzielen, was der Index auf längere Sicht auch geschafft hat. Nicht nur die Zahl der Indexwerte reduziert sich durch die Selektion stark, auch bei den Sektorgewichten ergeben sich starke Änderungen. Gesundheit und Energie sind deutlich geringer gewichtet.

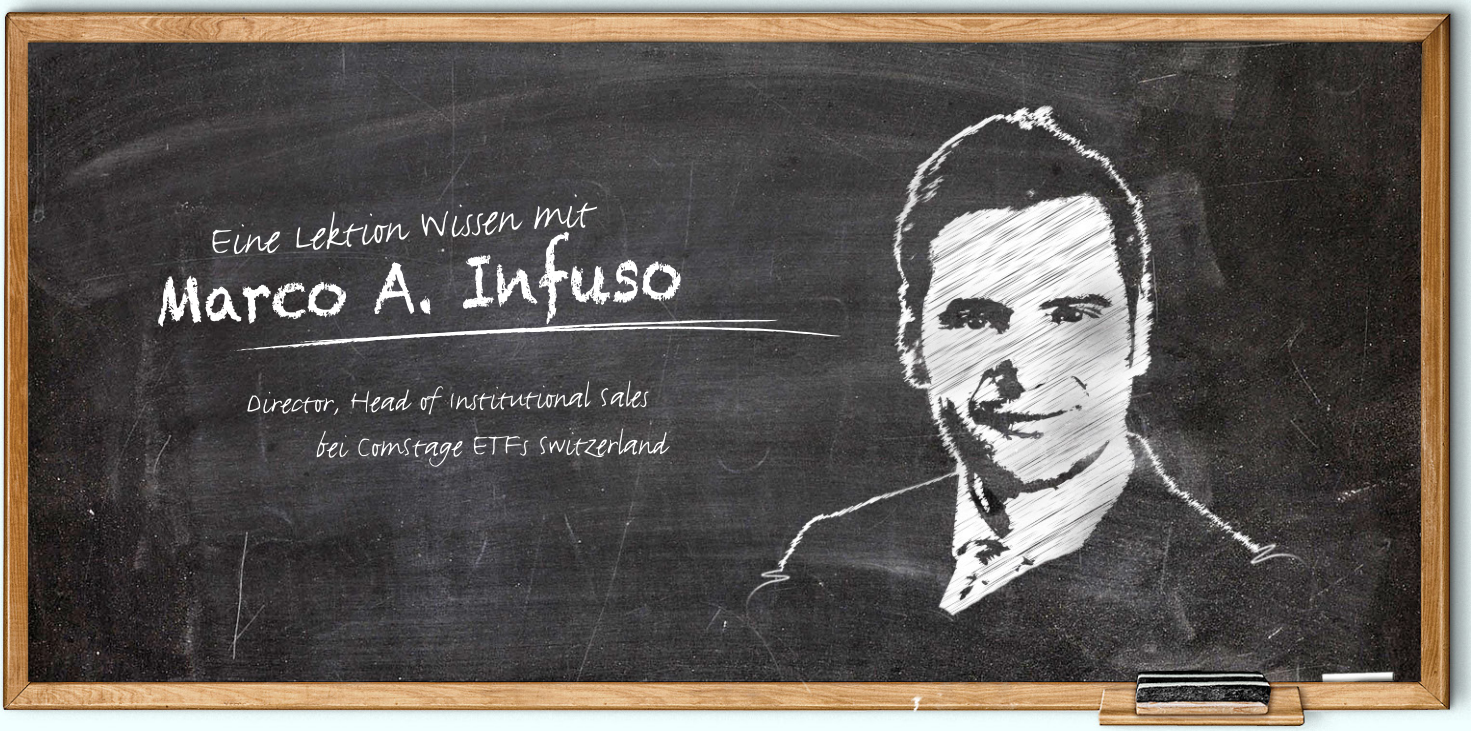
MSCI Europe	
Finanz	20,7%
Zyklische Konsumgüter	15,3%
Gesundheit	13,5%
Industrie	11,7%
Nichtzyk. Konsumgüter	11,6%
Baustoffe	7,4%
Energie	6,8%
Telekom	4,9%
Versorger	4,1%
IT	4,1%

MSCI Europe Div. Multiple Factor	
Finanz	22,5%
Industrie	16,3%
Nichtzyk. Konsumgüter	15,8%
Zyklische Konsumgüter	11,4%
IT	9,8%
Gesundheit	8,5%
Baustoffe	7,4%
Telekom	5,2%
Versorger	2,5%
Energie	0,7%

PERFORMANCE

MSCI Europe		MSCI Europe Div. Multiple Factor
-5.3	YTD	-6.4
0.5	1 Monat	1.9
12.9	3 Jahre p.a.	6.99
10.8	5 Jahre p.a.	6.4





So funktionieren Short- und Leverage-ETF

ComStage bietet neue Short- und Leverage-ETF an. Für wen sind die Produkte geeignet?
Die Produkte zeichnen sich dadurch aus, dass sie die Wertentwicklung eines Index umgekehrt oder invers abbilden. Fällt der EuroStoxx 50, so wird der Short-ETF auf den Index das Gegenteil tun. Er legt zu. Da Börsenkurse aber langfristig eher zulegen als fallen, sind Short-ETF unabhängig vom nachgebildeten Index für Langfristanleger ungeeignet.

Warum?
Die Produkte haben wesentliche Eigentümlichkeiten: Sie unterliegen einer Pfadabhängigkeit. Damit ist gemeint, dass der inverse Effekt nur von Schlusskurs auf Schlusskurs gilt. Über einen längeren Zeitraum kann es zu Abweichungen kommen. Deshalb eignen sie sich nur für den aufgeklärten und risikobewussten Anleger. Mit anderen Worten: Die Produkte eignen sich für Investoren, die Kapitalmärkte regelmässig beobachten und sich dann auch nicht scheuen, das eigene Depot anzupassen.

Können Sie ein Beispiel nennen?
Nehmen wir einen normalen ETF, der einen Index nachbildet, und den dazu passenden Short ETF. Beide starten mit einem Wert von 100. Im Laufe des folgenden Tages steigt der Index um 2 Prozent auf 102. Damit steigt auch der ETF auf einen Wert von 102, während der Short-ETF um 2 Prozent auf 98 sinkt. Am nächsten Tag fällt der Index wieder auf 100 zurück. Dies entspricht einem Rückgang von 1,96 Prozent, denn der Kurs lag ja bei 102. Der Short-ETF wird nun steigen. Und zwar genau um den Prozentsatz, um den der Index fällt. Allerdings war der Short-ETF zuvor auf 98 gefallen. Und steigt jetzt um 1,96 Prozent auf 99,92. Es kommt also zu einer Abweichung, die sich mit der Länge des Betrachtungszeitraums erhöhen oder auch verringern kann.

> ***„Die Produkte eignen sich für Investoren, die Kapitalmärkte regelmässig beobachten."***

Wie können die ETF eingesetzt werden?
Sie können eine sinnvolle Ergänzung zur Strukturierung eines Depots sein. Haben Anleger klare Meinungen zur Entwicklung von Kapitalmärkten, erlauben es Short-ETF, gezielt auf fallende Indizes zu setzen. Beziehungsweise ermöglichen Leverage-ETF, doppelt von den Kursentwicklungen zu profitieren. Die andere Gruppe der Käufer sind Investoren, die ein bestehendes Portfolio grob absichern wollen. Hat jemand ein Depot, das zum Beispiel dem EuroStoxx ähnelt, so ist eine Absicherung recht einfach, preisgünstig und schnell möglich. Aber Achtung: Der Hedge ist nicht hundertprozentig!

Welche Möglichkeiten bieten Produkte bezüglich Staatsobligationen?
Das am stärksten nachgefragte Produkt ist der ComStage-ETF auf den Bund-Future Short. Hierbei nutzt der ETF den Zusammenhang zwischen dem Kurs eines festverzinslichen Wertpapiers und dem Zins. Denn für Obligationenpapiere gilt, dass bei steigenden Zinsen der Kurs eines Bonds fällt und umgekehrt. Im Beispiel eines Short-ETF auf den Bund-Future passiert folgendes: Steigen die Zinsen, so gehen die Preise der zugrundeliegenden Anleihen zurück. Als Folge steigt der Short-ETF im Preis. Die Pfadabhängigkeit und die anderen Hinweise gelten hierbei natürlich analog.

Sind die Produkte als Absicherung gegen steigende Zinsen nutzbar?
Durchaus. Mit den ETF auf den U.S. Treasury sowie 10Y US-Treasury können sich Anleger perfekt für die aktuell anstehenden Zinsentwicklungen in den USA positionieren – in beiden Richtungen. **BK**

Web-Link: *www.comstage-etf.ch*