

Invest

Wegweiser in der Index-Welt

Die Innovation macht vor Index-Aktien, auch ETF genannt, nicht halt. Manche neuen Produkte sind aber eher schwierig zu verstehen. *Von Katinka Gyomlay*

Einst standen die drei Buchstaben ETF für einfach, transparent und flexibel. Mit dem ungebremsten Wachstum der Indexfonds ist die ETF-Familie aber nicht mehr nur einfach. Zwar dominieren unter den Top Ten in Europa und den USA Indexfonds, die die Standard-Indizes wie den DJ Euro-Stoxx 50, den MSCI World oder den S&P 500 replizieren. Hier ist der Kuchen aber unterdessen verteilt. Die grossen Anbieter sind positioniert, und der Preiskampf hat Wirkung gezeigt. Heute sind solche Index-Aktien für eine Managementgebühr von 15 Basispunkten zu haben.

Für die Branche ist es deshalb attraktiver, das Angebot um raffinierte Innovationen zu erweitern. Die Tatsache, dass damit den Institutionellen (Pensionskassen, Versicherungen) eine möglichst breite Palette für ihre Anlagestrategien geboten wird, kommt auch den Privatanlegern zugute.

Neue Themen

Ob Rohstoffe, Emerging Markets oder Strategie-Indizes: Bereits der Blick auf die neusten Zulassungen am ETF-Tableau der Schweizer Börse zeigt, wohin der Trend geht. Ein Beispiel sind die jüngsten Lancierungen des europäischen Marktführers iShares von Barclays Global Investors. Erstmals sind ein ETF auf Private Equity gelistet sowie zwei Themen-Indizes auf Wasser und saubere Energie. Der Marktanteil von iShares beträgt nach eigenen Angaben in Europa 40% mit einem verwalteten Vermögen von 60 Mrd. Fr.

Forsch und einfallreich tritt auch die Deutsche Bank auf. Innerhalb eines Jahres hat der Newcomer europaweit mit seinen 80 börsengehandelten Indexfonds namens «DB x-Trackers» den Markt erweitert. Neuster Clou ist das Replizieren von kleinen, aber aussichtsreichen Schwellenmärkten, den sogenannten Frontier Markets, das die Deutsche Bank damit erstmals Aktienengagements in Vietnam über



Neuerdings kann man mit Index-Aktien auch in das Thema Wasser investieren. (Samuel Zuder/Laif)

einen ETF ermöglicht, bereitet gar der amerikanischen ETF-Fangemeinde Sorgen. Im Blog der Internet-Site «Index Universe» wird derzeit diskutiert, ob die USA in Sachen ETF ihre innovative Vorreiterrolle verlieren.

So ist auch Alex Hinder, vormalig Anlagechef der Bank Leu und seit einem Jahr mit seiner Hinder Asset Management auf ETF-Investments fokussiert, mit der Auswahl zufrieden. Seine Anlagestrategien liessen sich nahezu vollumfänglich über Indexfonds abdecken. Auch für speziellere Anlageklassen wie Immobilien, Rohstoffe oder In-

frastruktur sei das Angebot sehr gut, sagt Hinder. Unbefriedigend sei es im Bereich alternative Anlagen, wie zum Beispiel Hedge-Funds. Auch für den stiefmütterlich betreuten Bereich der Obligationen könnte die Auswahl noch besser sein. So ist Hinder bisher noch auf keine ETF gestossen, die auf Emerging Bonds in Lokalwährung lauten.

Grenzen verwischen

Für den Privatanleger verlangt diese Produktvielfalt eine erhöhte Aufmerksamkeit. Man kommt unterdessen nicht darum herum, gleich wie bei den herkömmlichen Fonds, nachzuforschen, was sich hinter Namen wie Rici-Agriculture, Select Dividend oder Clean Energy für Indizes verbirgt.

Im Grunde genommen kann auf alles und jedes ein Index kriert werden. Erst nachdem dieser einmal zusammengestellt ist, kommen seine «passiven» und damit verlässlichen Funktionen zum Tragen, wonach dieser nach einem eindeutigen, im Voraus definierten Regelwerk funktioniert. Auch auf die Grösse sollte geachtet werden. Hinder investiert nicht in Indexfonds mit einer Marktkapitalisierung von unter 100 Mio. Fr.

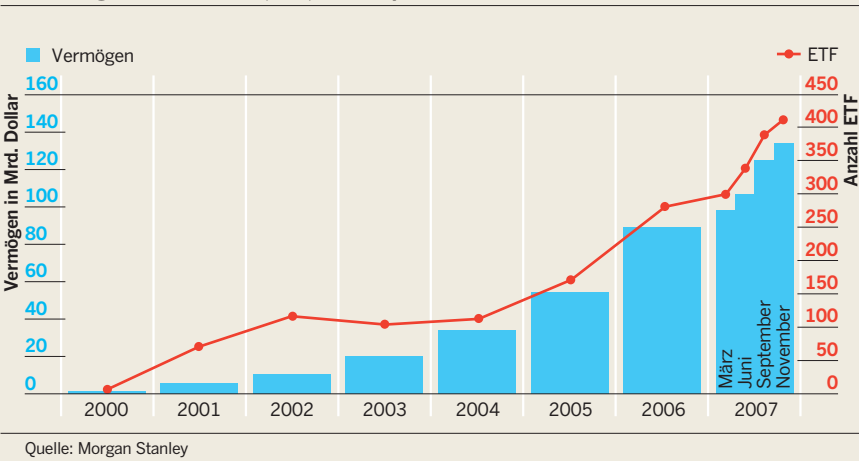
Für Verwirrung sorgen auch die von der Schweizer Börse etwas vorschnell als eigenes Segment eröffneten Exchange Traded Structured Funds

(ETSF). Es handelt sich dabei um strukturierte Produkte im Mantel eines ETF. Bisher sind dort lediglich die drei Produkte der Bank Vontobel kotiert. Als Vorteil wird der rechtliche Schutz dieser Konstruktion hervorgehoben. Im Gegensatz zu Schuldverschreibungen bilden ETSF als Fonds Sondervermögen und unterstehen dem Kollektivanlagegesetz.

Aber auch innerhalb des ETF-Segments mischen Strategie-Indizes bereits kräftig mit. Je nach Einschätzung der Börsenlage kann in ETF mit einem Hebel investiert werden. Damit partizipiert der Investor an Kursverläufen beispielsweise mit dem Faktor zwei. Natürlich fehlen hier die Short oder gar Ultra Short genannten ETF nicht, wo auf weiter fallende Kurse von Leitindizes gesetzt wird. Noch komplexer wird es im Falle von Buy-Write-Strategien. Diese sind für das Szenario von sich seitwärts bewegenden oder leicht fallenden Kursen gedacht.

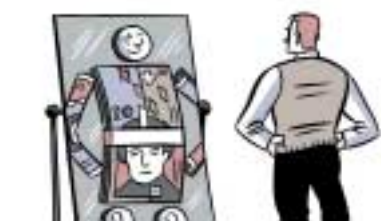
Übersichtlich aufgebaute und umfassende Informationen zu finden, wird deshalb immer schwieriger. Die Informationsvermittlung zu den ETF haben bisher vor allem die Börsenplätze und die Anbieter übernommen. Auf der Website www.swx.com sind alle hier kotierten ETF aufgelistet. Unter dem Link ETF Explorer können die Gebühren verglichen werden.

Exchange-traded Funds (ETF) in Europa



Quelle: Morgan Stanley

Nur die Swiss Re turmt auf Glatteis rum



Geldspiegel

Charlotte Jacquemart

Was haben die Schweizer Versicherungen Swiss Life, Baloise und Helvetia mit der Subprime-Krise zu tun? Eigentlich nichts. Die Basler sehen ganze 0,04% ihrer Kapitalanlagen gegenüber dem «Subprime-Müll» exponiert, die Swiss Life unter 0,5%, und bei der Helvetia ist es noch

weniger. Die Zurich Financial Services hat vor Wochenfrist mit einem ausgezeichneten Jahresergebnis 2007 demonstriert, dass man selbst als international aufgestellter Finanzkonzern die Risiken unter Kontrolle hat.

Trotzdem haben diese Versicherungsaktien in den letzten Monaten ähnlich gelitten wie die Bankentitel – die einen etwas weniger, die anderen etwas mehr. «Schuld» daran waren nicht nur die Hiobsbotschaften aus der Bankenwelt, sondern auch Verluste, welche der US-Gigant AIG und der Schweizer Rückversicherer Swiss Re im Zusammenhang mit faulen Hypotheken gemeldet haben. Doch Helvetia und Co. haben mit einer AIG nichts gemeinsam. René Locher, Analyst bei Sal. Oppenheim, hält die Versicherungsaktien für zu stark abgestraft. Er ist der Meinung, dass selbst die abflauende Konjunktur den Assekuranztiteln nicht viel anhaben kann. «Un-

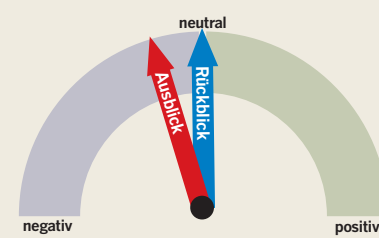
tersuchungen zeigen, dass es praktisch keine Korrelation zwischen dem Versicherungsgeschäft und der Höhe des Wirtschaftswachstums gibt.» Weil die Schweizer Versicherer seit dem Aktienmarkt-Crash 2001 bis 2003 keine sehr hohen Aktienquoten mehr fahren (5 bis 15%), ist ihr Exposure gegenüber sinkenden Börsen ebenfalls beschränkt. Clariden Leu hat errechnet, dass eine Aktienmarktkorrektur von 10% das Eigenkapital des Sektors um lediglich 5% schmälern würde. 2001 lag diese Sensitivität noch bei 16%.

Zwar können diese Zinsen und Dividenden und geringere Kapitalgewinne den Kapitalertrag im laufenden Jahr beeinträchtigen. Dies hat auch Vorteile: Sprudeln die Gewinne am Finanzmarkt nicht allzu sehr, konzentrieren sich die Versicherer auf ihr eigentliches Versicherungsgeschäft. Auch das haben sie in der letzten Krise gelernt. Die operative Stärke der

Versicherer ist um einiges besser als damals. Heute verdient die Assekuranz mit dem technischen Geschäft Geld – 2001 deckten die Prämieinnahmen die Kosten und Schäden nicht.

Für Investoren stellen die historisch tiefen Bewertungen vieler Versicherungsaktien eine Einstiegschance dar; nur bei der Swiss Re bleibt Vorsicht angebracht. Der grösste Rückversicherer der Welt präsentiert nächste Woche die Zahlen 2007. Fast 30 Mrd. Fr. (17% aller Anlagen) hat die Swiss Re in strukturierten Produkten stecken; 2,8 Mrd. Fr. sind zusätzlich exponiert, weil es Bonds sind, welche die Swiss Re bei US-Anleihen-Versicherern abgesichert hat. Diese «Monoliner» laufen zurzeit Gefahr, ihr Rating zu verlieren. Geschieht dies, müsste wohl auch die Swiss-Re-Position abgewertet werden. Anleger kaufen mit kleineren Assekuranzaktien zurzeit weniger Unsicherheit ein.

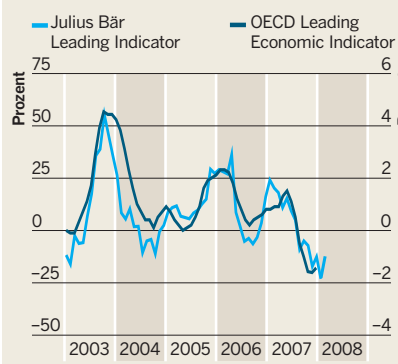
Börsenkompass



Die Börse schwankt heftig. Überraschend gute Firmen-Resultate, zum Beispiel von Nestlé, stehen anhaltend schlechten Konjunkturdaten gegenüber.

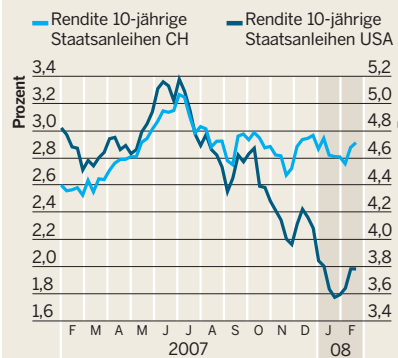
NZZaS

Konjunktur



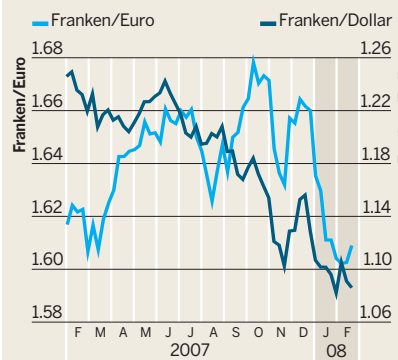
Quelle: Julius Bär

Zinsen



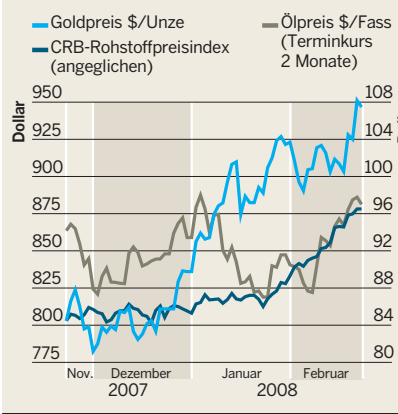
Quelle: Thomson Datastream

Devisen



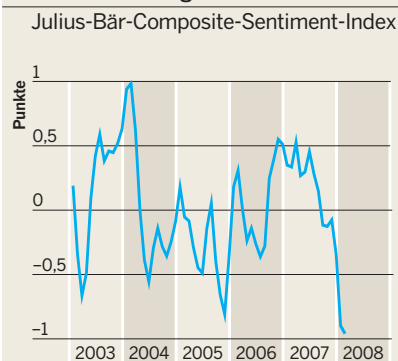
Quelle: Thomson Datastream

Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: Thomson Datastream

Börsenstimmung



Quelle: Julius Bär