

Exchange Traded Funds: grösseres Angebot und gestiegene Nachfrage

Seit der Lancierung des ETF-Segments an der SWX Swiss Exchange im September 2000 haben sich diese Produkte bewährt und sind heute aus dem Anlageuniversum nicht mehr wegzudenken. Im vergangenen Jahr hat sich die Produktpalette erheblich vergrössert. Zudem stiegen die Umsätze markant, und auch die Investoren wurden zahlreicher und vielschichtiger.



Von Alain Picard
Products & Services Management /
Equity, SWX Swiss Exchange, Zürich

Exchange Traded Funds (ETFs) sind Anlagefonds, die an der Börse kotiert sind und wie Aktien permanent gehandelt werden. Alle an der SWX kotierten

ETFs sind von der Eidgenössischen Bankenkommision zum Vertrieb in der Schweiz zugelassen. Die meisten ETFs bilden einen publizierten Index ab und zeichnen sich deswegen durch eine hohe Transparenz aus. An der SWX gibt es per 31. Dezember 2006 61 Produkte, mit denen sich die verschiedensten Anlagebedürfnisse abdecken lassen. Im Jahr 2006 wurden 27 neue, attraktive ETFs an die SWX gebracht. Wurden vor zwei Jahren hauptsächlich die bekannten Blue-Chip-Indizes mit dem passiven Anlageinstrument ETF abgedeckt, so sind es nun viele verschiedene Anlagethemen.

Mit der grössten Anlagekategorie Aktien ist es möglich, einzelne Länder von Emerging Markets abzudecken. Dazu gehören die BRIC-Länder (Brasilien, Russland, Indien und China), aber auch ganze Regionen, wie z.B. Osteuropa. Daneben sind Produkte auf Immobilienaktien und Papiere mit hohen Dividendenrenditen aktuell. Sehr aktiv wurde im vergangenen Jahr auch eine andere Anlagekategorie gehandelt: Rohstoffe, auf die es mittlerweile

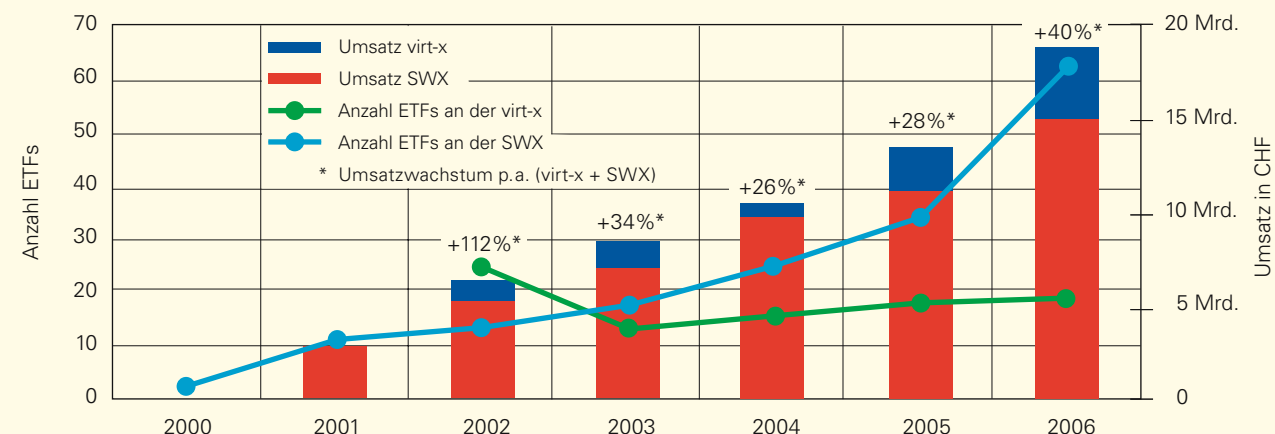
vier ETFs im Schweizer Markt gibt. Weiter gibt es verschiedene Produkte auf Obligationen, darunter auch einen ETF auf inflationsgeschützte Bonds. Zurzeit sind bereits 40 weitere ETFs in der Pipeline, die 2007 an der SWX lanciert werden sollen.

Im vergangenen Jahr wurden in den beiden ETF-Segmenten der SWX und virt-x 18'984 Mio. Franken umgesetzt, was gegenüber dem Vorjahr ein Plus von 40% und damit das grösste Wachstum in den vergangenen drei Jahren bedeutet. Im November 2006 wurde mit über 2 Mrd. Franken der höchste je erreichte Monatsumsatz erzielt. Erfreulich ist, dass diese Umsätze nicht mit einem oder zwei, sondern mit einer guten Mischung aus verschiedenen ETFs erzielt wurden. Unter den meistgehandelten Produkten befinden sich neben ETFs auf den SMI auch Produkte auf Euroland-, Japan-, USA- und Rohstoff-Indizes.

Flexible Einsatzmöglichkeiten

Mit Index-Futures und Index-Zertifikaten können ähnliche Bedürfnisse

Anzahl ETFs und Umsätze an der SWX/virt-x von 2000 bis 2006



Anzahl ETF-Trades und Durchschnittsgrösse der Trades an der SWX/virt-x

Jahr	Anzahl Trades	Durchschnittsvolumen der Trades	Median Tradevolumen	Anzahl Trades nach Grössenkatgorie (CHF)			
				< 10'000	10'000–100'000	100'000–1'000'000	>1'000'000
2003	53'640	CHF 155'868	CHF 29'964	12'507	26'796	13'596	741
2004	56'192	CHF 187'991	CHF 28'925	13'167	26'877	14'527	1'621
2005	83'874	CHF 161'185	CHF 29'158	20'753	40'989	20'504	1'628
2006	111'619	CHF 170'074	CHF 27'652	29'270	53'119	25'439	3'791

wie mit ETFs abgedeckt werden. Index-Futures decken jedoch nur eine beschränkte Anzahl von Indizes ab. Für Index-Futures muss zwar keine Verwaltungsgebühr entrichtet werden, doch trägt der Investor ein Roll-Over-Risiko, muss ein grösseres Minimuminvestment in Betracht ziehen und einen Margin Account unterhalten. Bei Index-Zertifikaten, welche meistens in der Laufzeit beschränkt sind, trägt der Investor, wie bei allen verbrieften Derivaten, ein Gegenparteienrisiko. Weil es sich bei ETFs um Anlagefonds handelt, gilt das Vermögen der Fonds als Sondervermögen und wird im Konkursfall ausgesondert. Damit fliesst es dem Investor zu und nicht der Konkursmasse.

ETFs können sowohl als langfristige, diversifizierte Anlageprodukte wie auch als Tradinginstrumente genutzt werden. Institutionelle Anleger nutzen die Produkte für die Liquiditätsbewirtschaftung, die taktische Vermögensallokation sowie für Leerverkäufe. Die an der SWX gehandelten Produkte stammen von acht Emittenten und werden in den fünf Währungen Schweizer Franken, Euro, US-Dollar,ritisches Pfund und japanischer Yen gehandelt. Die Handelswährung kann von der Fondswährung abweichen.

Vielschichtige Investorensegmente

Der Handel an der Börse läuft anonym ab. Deshalb sieht die Börse auch nicht, welche Parteien hinter den Börsenaufträgen stehen. Das einzige, das bekannt wird, ist der Abschluss zwischen zwei Mitgliedern: Bank A (Privatbank) kauft und Investmentbank B (Market Maker) verkauft. Die Aufschlüsselung auf Kundensegmente ist daher schwierig. Anhaltspunkte können aber die Abschlussgrössen geben. 2006 wurden an der SWX/virt-x 111'619 Abschlüsse in ETFs getätigt, darunter 29'270 Börsen-

aufträge unter 10'000 Franken (siehe Tabelle). In diesem Preissegment ist normalerweise der typische Retailkunde zu finden. Privatkunden (Affluents) sind eher im Abschlusssegment von 10'000 bis 100'000 Franken angesiedelt. In diese Kategorie fällt mit 53'119 Abschlüssen auch fast die Hälfte aller Geschäfte.

Am oberen Ende – Aufträge über 1 Mio. Franken – war im vergangenen Jahr das grösste Wachstum mit 3'791 Abschlüssen (Vorjahr: 1'628) zu verzeichnen. Diese Aufträge sind institutionellen Kunden wie Pensionskassen zuzuordnen und trieben den Durchschnitt aller Abschlüsse auf die Höhe von 170'074 Franken. Der Median von 27'652 Franken zeigt aber, dass die Hälfte aller Abschlüsse kleiner sind als dieser Betrag.

Market Maker und Liquidität

Neben dem Emittenten, dem Indexprovider und der Börse spielt eine weitere Partei eine wichtige Rolle – der *Market Maker*. Bei den zwölf von der SWX

verpflichteten Market Makern handelt es sich um führende Investmentbanken und spezialisierte Effektenhändler. Der Market Maker ist für die Preispflege der Produkte und somit für einen geregelten Markt verantwortlich. Die zwölf Market Maker haben sich mit einem Market-Making-Vertrag gegenüber der SWX verpflichtet, während der Handelszeit einen Geld-Brief-Kurs zu stellen. In vielen Produkten werden die Geld-Brief-Spannen heute sehr eng gestellt. In einigen ETFs beträgt der Unterschied zwischen Geld- und Briefkurs ein bis zwei Rappen, was einer Geld-Brief-Spanne von unter zehn Basispunkten entspricht. Dabei ist es nicht relevant, ob im entsprechenden ETF Abschlüsse getätigt wurden bzw. Umsätze vorhanden sind. Die Liquidität kommt bei ETFs – anders als bei Aktien – vom zugrundeliegenden Index. Das heisst, wenn sich die im Index enthaltenen Aktien in einem liquiden Markt befinden, ist auch der ETF liquid, weil sich der Market Maker jederzeit absichern kann. •

Exchange traded funds: larger product range, higher demand

Exchange traded funds (ETFs) are investment funds which are listed on the stock exchange and traded permanently like shares. All the ETFs which are listed on the SWX Swiss Exchange have been approved for distribution by the Swiss Federal Banking Commission. Most ETFs trace a published index and are therefore highly transparent. As of 31 December 2006 there were 61 ETFs listed on the SWX which cover a wide range of investors' needs. In 2006 alone, 27 new ETFs were listed and 40 more are in the pipeline to be listed in 2007. Last year 111,619 trades were registered at the SWX/virt-x with a total volume of nearly 19 billion francs. These were the highest figures and fastest growth rates ever. The largest ETF category covers various stock markets from Switzerland to the U.S. to emerging markets like Brazil or India. In addition, there are ETFs on real estate stocks or stocks with high dividend yields. Another up-and-coming category is commodities. There are also a number of ETFs on bonds. ETFs can be used both as long-term diversified investment instruments or as trading vehicles. Institutional investors may also use them for their liquidity management, tactical asset allocation or short sales. Clearly exchange traded funds have established themselves as indispensable investment tools.