

# Begriffswirrwarr bei den Indexprodukten

## *Neben ETF kommen immer mehr ETC und ETN auf den Markt*

**Exchange-Traded Funds (ETF) sind die bekanntesten Index-Finanzprodukte. Laut der Schweizer Börse bestehen Pläne, auch Index-Schuldverschreibungen wie Exchange-Traded Commodities (ETC) und Exchange-Traded Notes (ETN) einzuführen.**

Am Markt für Index-Finanzprodukte hat sich ein regelrechtes Abkürzungsgewirr entwickelt. Zu den bereits seit einigen Jahren verkauften Anlagefonds ETF (Exchange-Traded Funds) haben sich in den vergangenen Monaten ETC (Exchange-Traded Commodities) und ETN (Exchange-Traded Notes) gesellt. Der Überbegriff für die neue Produktwelt, also für ETC und ETN, lautet indessen ETP (Exchange-Traded Products). Die ähnlichen Namen sind für die Investoren verwirrend. Trotzdem sollten sich gerade Privatanleger mit den Indexprodukten auseinandersetzen. Die Konditionen der Anlagen sind oftmals attraktiv, sie sind leicht handelbar, und es lässt sich mit ihnen eine gute Diversifikation erreichen. Die Unterschiede zwischen den verschiedenen Kategorien sind allerdings beträchtlich, weshalb es sich lohnt, sich über die Ausgestaltung der Produkte zu informieren.

### **ETF als Sondervermögen**

Exchange-Traded Funds sind sozusagen die «Altmeister» unter den kotierten Indexprodukten. In Europa haben die Produkte in den vergangenen Jahren einen Boom erlebt. Im Gegensatz zu ETC und ETN sind ETF Anlagefonds. Sie sind folglich stärker reguliert, und der Prozess ihrer Kotierung dauert länger als bei den anderen Indexprodukten. Zudem handelt es sich bei ETF rechtlich gesehen um Sondervermögen. Kollabiert also der Anbieter, so wird das in einem Exchange-Traded Fund enthaltene Vermögen der Anleger von der Konkursmasse getrennt.

Gemäss einem Sprecher sind an der Schweizer Börse SIX derzeit 484 ETF kotiert. Rund 90 davon sind in mehr als einer Währung gelistet und deshalb öfter als einmal in der Statistik enthalten. An den europäischen Marktplätzen sind mittlerweile mehr als 1000 Exchange-Traded Funds kotiert. Mit ETF können Anleger in Börsenindizes investieren, beispielsweise in Aktien-, Obligationen- oder Rohwaren- Barometer. In der Schweiz sind zudem ETF auf Gold und andere Edelmetalle sehr erfolgreich. Mit neuartigen Exchange-Traded Funds setzen die Investoren auch auf fallende Kurse (Short-ETF) oder hebeln die Entwicklung eines Indexes (Leverage-ETF). Zudem gibt es seit einigen Monaten ETF-Produkte, die im Hedge-Funds-Markt investieren. Exchange-Traded Funds der letzten drei Kategorien widersprechen aber oftmals der ursprünglichen Idee der Einfachheit der Produkte und setzen verstärkt Derivate ein. Dadurch kann dann auch ein gewisses Ausfallrisiko des Emittenten als Schuldner entstehen. Zudem haben die neuartigen Produkte meist höhere Gebühren.

### **ETC und ETN im Kommen**

Neben ETF kamen in den vergangenen Monaten immer mehr Exchange-Traded Commodities (ETC) und Exchange-Traded Notes (ETN) auf den Markt. Die Deutsche Börse hat beispielsweise im vergangenen Dezember neben ihrem ETF-Segment namens «XTF» einen zweiten Bereich für ETC und ETN eingeführt. Nach Definition des Unternehmens sind diese Produkte der Kategorie der Exchange-Traded Products zuzurechnen, die ETF gehören hier nicht dazu. Laut einem Sprecher sind in dem neuen Segment mittlerweile 174 ETC und 34 ETN kotiert. Die neuen Produkte decken vor allem Anlagebereiche ab, die über ETF oder andere Finanzvehikel nicht oder nur schwer zugänglich sind. Zudem bieten sie Wettbewerbern der etablierten ETF-Anbieter die Chance, sich im wachsenden Markt der Indexprodukte zu positionieren. ETC zeichnen Preisentwicklungen verschiedener Rohwaren nach, die an der Deutschen Börse kotierten ETN setzen hingegen vor allem auf Währungen, Volatilität, Schwellenländer oder Nebenwerte. Ähnlich wie bei ETF gebe es in den Produkten dank den als Market-Makers agierenden Banken einen fortlaufenden Handel und hohe Liquidität, heisst es bei der Deutschen Börse. Die jährlichen Verwaltungskosten der Produkte liegen zwischen 0,3% und 1%, hinzu kommen die üblichen Transaktionskosten beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren. Rechtlich gesehen gibt es keine Unterschiede zwischen Exchange-Traded Commodities und Exchange-Traded Notes. Der Namensunterschied habe sich am Markt herausgebildet, da sich für Rohwarenprodukte die Bezeichnung ETC «eingebürgert» habe, sagen Beobachter. Bei beiden Produktarten handelt es sich um Schuldverschreibungen bzw. Anleihen, für den Anleger besteht also die Gefahr eines Ausfalls des Emittenten als Schuldner. In diesem Fall wäre das investierte Geld Bestandteil der Konkursmasse. Im Gegensatz zu ETF sind ETC und ETN also keine Sondervermögen. Die Anbieter dieser Produkte geben indessen an, das Emittentenrisiko weitgehend ausschalten zu wollen. Während dies bei ETN nicht immer der Fall ist, haben ETC fast immer eine Besicherung. Der Anbieter ETF Securities und die Deutsche Börse Commodities bieten beispielsweise physisch hinterlegte Exchange-Traded Commodities an. Die mit Abstand erfolgreichste ETC im neuen Segment der Deutschen Börse ist das Produkt «Xetra Gold», das den Goldpreis abbildet und physisch mit dem Edelmetall unterlegt ist. Eine weitere Variante ist die Sicherung von swapbasierten ETC mittels USSchatzanweisungen oder Barmitteln, wie das der Anbieter Source verfolgt. Andreas Köchling von Feri Rating & Research rät, sich ETC und ETN einzeln genau anzuschauen.

## **Ähnlich wie Indexzertifikate**

Exchange-Traded Commodities und Exchange-Traded Notes sind in ihrer Ausgestaltung Indexzertifikaten sehr ähnlich. Der grösste Unterschied besteht wohl darin, dass zumindest ETC meist das Ausfallrisiko absichern. Ausserdem wird bei ETC und ETN neben An- und Verkaufspreisen ein innerer Wert ausgewiesen, der von einer unabhängigen Stelle ermittelt wird. Bei strukturierten Produkten ist dies nicht der Fall. An der SIX sind momentan weder ETC noch ETN kotiert. Laut dem Sprecher bestehen jedoch Pläne, dies zu ändern. Wann dies der Fall sein werde, lasse sich im Moment nicht sagen, dies hänge vom Abschluss des regulatorischen Prozesses ab.