

Gewinnmitnahmen sorgen am Anleihemarkt für sinkende Kurse **SEITE 31**

SMI 9452,35 **0.13%**

Euro/Fr. 1,1737 **-0.18%**

Gold (\$/oz.) 1327,30 **-0.89%**

Erdöl (Brent) 69,17 **-0.40%**

AKTIENMÄRKTE

SMI

	Schluss (22.13 Uhr)	Schluss 17.01.	Schluss 18.01.	%	absolut
Europa					
SMI	9440.01	9452.35	0.13	12.34	
SPI	10864.03	10872.14	0.07	8.11	
ATX	3628.08	3628.34	0.01	0.26	
DAX	13183.96	13281.43	0.74	97.47	
CAC 40	5493.99	5494.83	0.02	0.84	
FTSE 100	7725.43	7700.96	-0.32	-24.47	
Euro Stoxx 50	3612.78	3620.91	0.23	8.13	
Stoxx Europe 50	3231.71	3239.43	0.24	7.72	
Amerika					
Dow Jones	26115.65	26017.81	-0.37	-97.84	
S&P 500	2802.56	2798.03	-0.16	-4.53	
Nasdaq	7298.28	7296.05	-0.03	-2.23	
S&P/TSX	16326.70	16278.50	-0.30	-48.20	
Mexiko IPC	49732.30	49821.86	0.18	89.56	
Bovespa	80649.81	81052.13	0.50	402.32	
Merval	33598.21	33658.28	0.18	60.07	
Asien und Afrika					
Nikkei 225	23868.34	23763.37	-0.44	-104.97	
Hang Seng	31959.21	32129.52	0.53	170.31	
Shanghai Comp.	3445.38	3475.91	0.89	30.54	
Indien BSE	35081.82	35260.29	0.51	178.47	
S&P / ASX 200	6015.80	6014.60	-0.02	-1.20	
JSE Südafrika	89284.20	89309.78	0.03	25.58	

Regeln für ICO und Blockchain

Bund setzt neue Arbeitsgruppe ein

Das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) hat eine Arbeitsgruppe zum Thema Blockchain und ICO ins Leben gerufen. Das Akronym ICO steht für Initial Coin Offering. Es bezeichnet die Aufnahme von Geldern über die Ausgabe von neuen Kryptowährungen oder von neuen elektronischen Verträgen, die an bestehende Kryptowährungen geknüpft sind – gleichentags gab die Dachorganisation der Wertpapieraufsichtsbehörden, die Isoco, bekannt, dass sie ICO für hoch spekulative Anlagen hält und daher ein neues Experten-Netzwerk aufgesetzt hat.

In der Arbeitsgruppe des SIF sind Vertreter des Bundesamts für Justiz, der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) und der Finanzbranche involviert. Ziel ist laut Medienmitteilung die Erhöhung der Rechtssicherheit, die Aufrechterhaltung der Integrität des Finanzplatzes und die Sicherstellung einer technologie-neutralen Regulierung. Ende Jahr will die Arbeitsgruppe dem Bundesrat einen Bericht vorlegen.

Zukunftsfonds vor dem Start

Geplante Förderung von Jungunternehmen – Kritik aus Pensionskassen-Kreisen

MICHAEL FERBER

Die Lancierung des Zukunftsfonds Schweiz geht auf die Zielgerade. Das Vehikel soll Jungunternehmen in der Schweiz und in Europa den Zugang zu Risikokapital ermöglichen. Laut dem Initiator Henri B. Meier ist die erste Runde des Bewilligungsverfahrens für den Zukunftsfonds bei der Finanzmarktaufsicht Finma mittlerweile abgeschlossen. Nach der endgültigen Genehmigung durch die Finma werde eine erste Emission mit einem Volumen von 500 Mio. Fr. erfolgen. Dies soll laut Meier, 81-jähriger Unternehmer und ehemaliger Finanzchef des Pharmakonzerns Roche, in den kommenden Monaten geschehen.

«Arranger» bei der geplanten Aktion ist die Luzerner Bank Reichmuth. Mit mehreren Schweizer Banken würden derzeit Gespräche über eine Partizipation an der Emission geführt. Die erste Emission werde idealerweise nach zwei oder drei Jahren investiert sein, sagt Meier. Für die ersten 500 Mio. Fr. strebe der Zukunftsfonds Investitionen in 250 bis 300 Einzelunternehmen an. Die Hälfte der Gelder könne der Fonds auch im europäischen Ausland investieren. Meier geht davon aus, dass sich über eine Periode von drei bis fünf Jahren auch in der Schweiz genügend Investitionsmöglichkeiten finden lassen.

Patriotische Gründe

Dann werde der nächste Fonds aufgesetzt. Gemäss den Plänen von Meier soll im Laufe der nächsten zehn Jahre eine Summe von mehreren Milliarden Franken in Jungunternehmen investiert werden. Der Fonds ist auf Investoren ausgerichtet, die mindestens 1 Mio. Fr. investieren können. Er solle in Bereichen investieren, in denen die Schweiz einen komparativen Vorteil habe: also in IT und Robotik, Medizintechnik, Biotechnologie, Energie und Cleantech, Nanotechnologie sowie im Bereich neue Materialien und Werkstoffe. Das Investmentvehikel ist als Dachfonds konzipiert, es investiert also in einzelne Venture-Capital-Fonds. Zu den Gebühren dieser Fonds kommen also noch die Kosten des Zukunftsfonds hinzu, die sich laut Meier auf zwischen 0,5 und 0,7% belaufen sollen.

Als Antrieb für sein Engagement für den Zukunftsfonds nennt Meier vor allem patriotische Gründe. Er sieht dringenden Handlungsbedarf, da die Direktinvestitionen in die Schweizer Wirtschaft seit dreissig Jahren einen sinkenden Trend aufwiesen. Schliesslich könnten asiatische Länder ab 2030 alles produzieren, was die Schweiz heute herstelle – allerdings viel günstiger. Folglich gelte es, hiesige Jungunternehmen zu fördern.

Als Investoren für den Zukunftsfonds hat Meier vor allem Schweizer Pensions-

kassen im Blick. Meier empfiehlt den Vorsorgeeinrichtungen ein grundsätzliches Überdenken der Anlagepolitik, damit diese auch für die Beitragszahlenden Arbeitsplätze schaffe. Spezialisierte Berater und die staatliche Regulierung spielten im Pensionskassensystem eine wichtige Rolle. Dies führe dazu, dass die meisten Kassen nach vorgegebenen Schemata in den etablierten Anlageklassen investierten. Leider entstehe daraus



Henri B. Meier
Initiator Zukunftsfonds Schweiz

wenig Wertschöpfung für die Schweiz. In den USA investierten Pensionskassen im Durchschnitt 5% ihrer Gelder in Wagniskapital, in der Schweiz seien es hingegen nur 0,02%.

Einen Zwang für Pensionskassen, in den Zukunftsfonds Schweiz zu investieren, soll es indessen nicht geben. Hanspeter Konrad, Direktor des Pensionskassenverbands Asip, weist auf die Entstehungsgeschichte des Fonds hin. Im Rahmen einer Motion von Ständerat Konrad Graber wurde der Bundesrat beauftragt, die rechtlichen Grundlagen zu schaffen, damit Vorsorgeeinrichtungen in der Lage sind, in zukunftsgerichtete Anlagen zu investieren. Ferner wurde der Bundesrat eingeladen, einen privatwirtschaftlich organisierten Zukunftsfonds Schweiz zu initiieren, der auf Wunsch der Vorsorgeeinrichtungen deren zukunftssträchtige Anlagen zur Betreuung übernimmt.

«Politischer Aspekt»

In einer gemeinsamen Erklärung, die vom Vorsteher des Eidgenössischen Departements für Wirtschaft, Bildung und Forschung (WBF) mit dem Vorsteher des Eidgenössischen Departements des Innern (EDI), dem Asip, der Schweizerischen Bankiervereinigung, dem Versicherungsverband sowie mit Vertretern von Venture-Capital-Unternehmen unterzeichnet wurde, hätten sich die Teilnehmenden bereit erklärt, den Risikokapitalmarkt in der Schweiz freiwillig weiterzuentwickeln. Laut Konrad sträuben sich die Vorsorgeeinrichtungen nicht gegen Wagniskapital-Investitionen. Die geforderten Investitionen der Pensionskassen in Venture-Capital-Anlagen müssten jedoch ganz auf Freiwilligkeit beruhen. Es dürfe daher keine verpflichtende Plattform geben.

Der Vorsorgespezialist Werner Hug äussert sich indessen kritisch zum Zu-

kunftsfonds Schweiz. Es sei nicht die Aufgabe der Pensionskassen, Wirtschaftsförderung zu betreiben, sondern für ihre Destinatäre einen möglichst guten Renditebeitrag des dritten Beitragszahlers – des Kapitalmarkts – zu erreichen und die Renten zu sichern. In der Antwort des Bundesrats zur angenommenen Motion Graber stehe deutlich, dass die Stiftungsräte der Pensionskassen eigenverantwortlich und unter Berücksichtigung der Interessen der Versicherten und der Situation der Vorsorgeeinrichtung entscheiden sollten, ob sie in Venture-Capital investierten. Laut Hug hat der Zukunftsfonds einen politischen Aspekt, durch den unterschwellig Druck auf die Pensionskassen ausgeübt werden könnte, in Venture-Capital zu investieren. Hinzu komme, dass das Thema uralt sei, in den vergangenen Jahrzehnten habe es immer wieder Initiativen gegeben, die Pensionskassen zu grösseren Investitionen in Wagniskapital hätten bewegen sollen.

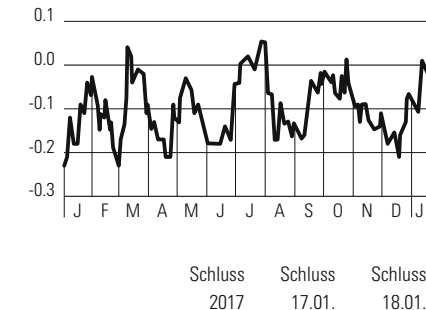
Zurückhaltende Pensionskassen

Die derzeitigen Anlagevorschriften für die Pensionskassen verhindern laut Hug keineswegs Investitionen in Wagniskapital, nur entschieden sich die meisten Pensionskassen eben nicht dafür. Pensionskassen mit vielen Rentnern sei beispielsweise dringend davon abzuraten, in Venture-Capital zu investieren, da die entsprechende Risikofähigkeit fehle. Für Kassen mit vielen jungen Versicherten könnten Investitionen in Wagniskapital indessen sinnvoll sein, und diese hätten dazu auch Möglichkeiten. Gemäss den Anlagevorschriften dürfen Pensionskassen bis zu 15% ihrer Gelder in sogenannte alternative Anlagen investieren, zu denen unter anderem Wagniskapital-Investitionen zählen. Als weiteren Haken des Zukunftsfonds Schweiz sieht Hug, dass die Schweiz für Venture-Capital-Fonds schlicht zu klein sei. Die für erfolgreiche Anlagen nötige Diversifikation lasse sich kaum gewährleisten. Auch wenn 50% der Gelder im europäischen Ausland angelegt würden, reiche dies nicht aus. Unter den Jungunternehmen gebe es zu viele Pleiten, und ein erfolgreicher Fonds brauche einen riesigen Apparat und erfordere grossen Aufwand.

In der Schweiz sei das Anlageuniversum an erfolgversprechenden Jungunternehmen zu klein, sagt auch Jérôme Cosandey, Vorsorgespezialist beim Think-Tank Avenir Suisse. Skeptisch zu sehen sei eine Art «Fonds der Eidgenossenschaft», bei dem für die Pensionskassen eine moralische Pflicht zu Investitionen bestehe. Es dürfe keinerlei Zwänge für Pensionskassen geben, in einen solchen Fonds zu investieren. Die erste Aufgabe von Vorsorgeeinrichtungen sei es, das Geld der Versicherten treuhänderisch zu verwalten.

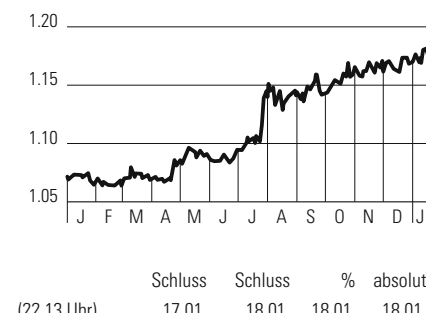
GELD- UND KAPITALMÄRKTE

Schweiz (10-j.)



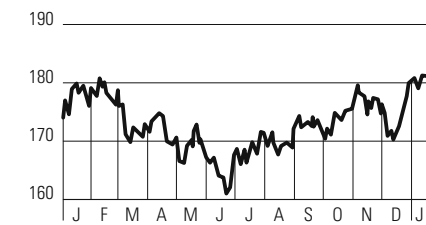
DEVISENMÄRKTE

Euro in Franken



ROHWARENMÄRKTE

Bloomberg Commodity Index



1263 ETF sind in der Schweiz kotiert

Exchange Traded Funds setzen an der Schweizer Börse ihre Erfolgsgeschichte fort

2017 ist weltweit und auch in der Schweiz ein Bombenjahr gewesen für Indexanlagen wie Exchange-Traded Funds (ETF). Dies freut die Schweizer Börse SIX, denn ETF generieren dort viel Handelsumsatz: Nicht nur werden ihre Anteile wie Aktien gehandelt. Auch müssen die Portfolios der ETF immer wieder ausgeweitet, verkleinert oder sonst wie angepasst werden. Gut eine Million Transaktionen generierten die ETF an der SIX im vergangenen Jahr.

Denn ein ETF bildet einen Finanzmarktindex ab, indem er mit seinem Vermögen diejenigen Aktien kauft, die in einem Index vorkommen, genau in dem

Verhältnis, in dem sie im Index enthalten sind. Der Kurs der ETF-Anteile, welche die Anleger sodann erwerben, entwickelt sich fast wie der Index. Der grösste Teil des Umsatzes (41,7%) entfiel auf Produkte des Weltmarktführers Blackrock, dessen ETF-Marke iShares heisst. Die UBS kam für ein knappes Drittel auf. Der Rest der Anbieter war weit abgeschlagen.

ETF sind auf Market-Maker angewiesen, also Wertpapierhändler, die nicht nur ihre Anteile handeln, sondern auch im geeigneten Moment helfen, das unterliegende Portfolio anzupassen. Mit Abstand der grösste Market-Maker war die niederländische Brokerfirma Flow

Traders, die den Löwenanteil der ETF betreut.

Allein im vierten Quartal des Jahres sind 53 neue ETF kotiert worden. 1263 Stück haben Schweizer Anleger nun zur Auswahl. Allerdings kann man sich mit Fug und Recht fragen, wozu es so viele ETF braucht. Indexanlagen sind eigentlich uniforme Finanzprodukte, die dann möglichst gut und günstig unterhalten werden können, wenn jedes von ihnen gross ist. Seit einiger Zeit werden jedoch nicht bloss auf Standard-Börsenindizes wie den Swiss-Market-Index (SMI) oder den S&P 500 in den USA ETF aufgelegt, sondern auch auf speziell konstruierte In-

dizes, z. B. für Dividendenaktien oder für Obligationen mit besonders kurzer Restlaufzeit. Allerdings ist dort nicht mehr immer klar, was ausser der Rechtsform einen solchen ETF noch von einem ganz gewöhnlichen Anlagefonds unterscheidet, der streng regelbasiert investiert, und nicht alle Produkte sind von guter Qualität. Für die Anleger ist auf jeden Fall die Auswahl eines geeigneten ETF schwierig geworden. Doch ETF-Anteile werden, obwohl oft als Produkt für Kleinanleger angepriesen, in der Schweiz noch immer hauptsächlich von grösseren Akteuren gekauft. Die durchschnittliche Abschlussgrösse beträgt derzeit fast 114 000 Fr.