



**Jan Atteslander**  
Nur mit einer guten Wirtschaftspolitik kann  
der Kickstart nach der Pandemie gelingen.  
Seite 3



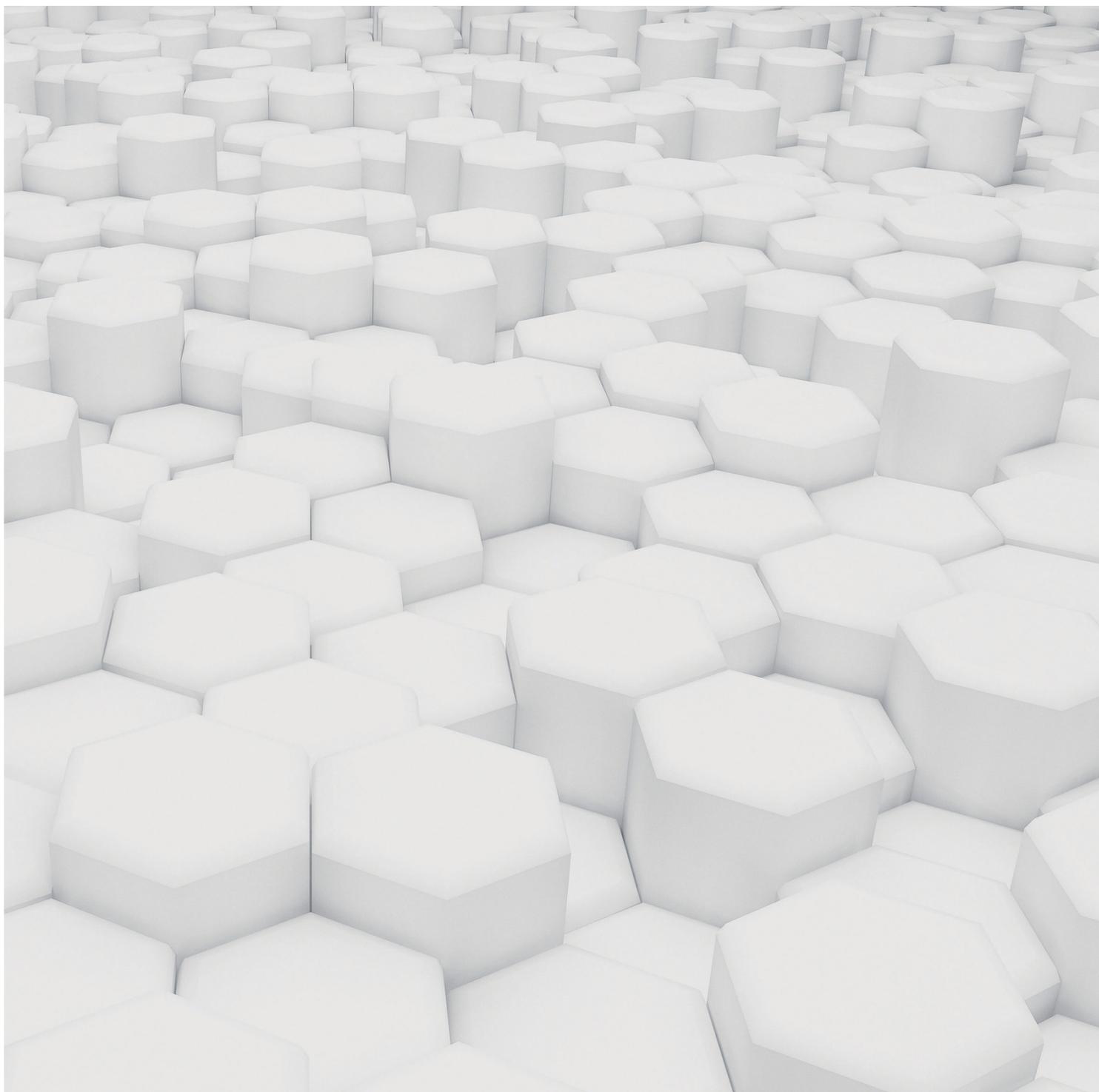
**Sebastian Lamm**  
Auf der Jagd nach mehr Rendite gehen  
institutionelle Anleger hohe Risiken ein.  
Seite 5

# Indexing

---

Verlagsbeilage zum Finanz und Wirtschaft Forum am 18. November 2020

---



RENDITE STEIGERN – WERT ERHALTEN

**Rendite und Risiko // Weltwirtschaft – Nur ein Kickstart kann helfen // Dynamik  
im ETF-Markt Schweiz // Passive Indexreplikation mit Investmentgrade  
Unternehmensanleihen // Schwellenländer-Obligationen, Gold und Minimum  
Volatility-Ansatz für die Portfoliokonstruktion // Benchmarks und Indexing**

**FINANZ** und  
**WIRTSCHAFT**

---

**SONDERPREIS FÜR  
FuW-ABONNENTEN**

KONFERENZREIHE DIGITALE TRANSFORMATION

# FINTECH 2020 DATA DRIVEN FINANCE

**Neues Datum: 31. August 2020**  
Gottlieb Duttweiler Institut, Rüschlikon

**REFERENTEN U.A.**



**Nic Dreckmann**  
Chief Operating Officer & Head Intermediaries, Mitglied der Geschäftsleitung Julius Bär Gruppe AG



**Jonathan Larsen**  
Chief Innovation Officer Ping An Group und Chairman sowie CEO Ping An Global Voyager Fund



**Karin Oertli**  
Chief Operating Officer UBS Schweiz



**Soren Rode Andreasen**  
Chief Digital Officer Danske Bank



**Norman Stürtz**  
Chief Data Officer Credit Suisse (Schweiz) AG



**Sandra Tobler**  
CEO und Mitgründerin Futurae Technologies AG

**DIE THEMEN**

**Die datengetriebene Zukunft des Finanzwesens:** Wie wird sich die Industrie verändern müssen? Welche Strategien, Geschäftsmodelle haben eine Zukunft?

**Neue datenbasierte Produkte und Services:** Wie können existierende Daten in nützliche und rentable Anwendungen übersetzt werden?

**Datensicherheit und Cyber Security:** Wie können sich Finanzinstitute – vom jungen Start-up bis zur traditionellen Institution – als sicherer Hort für Daten etablieren?

**Datenmobilität:** Open Banking ist gekommen, um zu bleiben – was sind Best Practices und konkrete Beispiele von Zusatznutzen für Kunden und Finanzinstitutionen?

Weitere Informationen und Anmeldeöglichkeit:  
[www.fuw-forum.ch/fintech](http://www.fuw-forum.ch/fintech)

**FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM**  
INSELN DER AUFMERKSAMKEIT

KNOWLEDGE PARTNER



PARTNER



CO-PARTNER



FÖRDERER



MEDIENPARTNER



KOOPERATIONSPARTNER



**WIRTSCHAFT**

# Die Schweiz wird stark gefordert

Die Coronakrise führt zum stärksten Schock auf den Welthandel seit neunzig Jahren. Nur mit einer guten Wirtschaftspolitik kann der Kickstart der Weltwirtschaft nach der Pandemie gelingen. Dabei ist besonders auf protektionistische Massnahmen zu verzichten, da sonst die Weltwirtschaft gelähmt würde. Wichtig bleibt das unternehmerische Handeln.

JAN ATTESLANDER

Die Weltwirtschaft wurde in den vergangenen fünf Monaten von einem präzedenzlosen Schock getroffen: Alle Weltregionen, Sektoren und Branchen wurden erfasst, ebenso Nachfrage und Angebot. Die Welthandelsorganisation (WTO) in Genf rechnet in einem optimistischen Szenario in diesem Jahr mit einem Rückgang des Welthandels bei den Gütern von 13%, in einem pessimistischen Szenario mit einem Rückgang von 32% und mehr. Die Weltwirtschaftsleistung dürfte auch einbrechen, die WTO gibt 9% an. Ja, die Krise dürfte so massiv ausfallen, dass sie mit der Depression der dreissiger Jahre verglichen werden kann. Wir durchleben somit eine akute Krise der Weltwirtschaft. Die zentrale Frage ist nun, wie die Aussichten für das Jahr 2021 sind. Sie sind, verglichen mit diesem Jahr, gut. Die WTO rechnet mit einer Erholung des Welthandels je nach Szenario um 21 bis 24% auf Jahresbasis. Auch die Weltwirtschaft sollte gemäss WTO im Jahr 2021 auf den Wachstumspfad zurückkehren. Die Ökonomen erwarten somit eine V-Entwicklung der Krise: Steiler und tiefer Einbruch mit anschliessender Erholung.

**Handelspolitik wird im Mittelpunkt stehen**

Die Sache mit der Erholung hat allerdings aus Sicht der Aussenwirtschaft einen Haken: Der Kickstart des Welthandels hängt von guter Wirtschaftspolitik ab. Neben der Fiskal- und Geldpolitik ist besonders die Bedeutung der Handelspolitik zu betonen. Und genau in der Handelspolitik sind Risiken zu nennen. Der Protektionismus hat seit der Finanz- und Schuldenkrise von 2007/8 zugenommen und sich mit dem amerikanisch-chinesischen Handelskrieg in den vergangenen zwei Jahren deutlich beschleunigt. Dies führte bereits im Jahr 2019 zu einem Rückgang des weltweiten Güterhandels um 3%, gemessen in US-Dollar. Gerade in Krisen entwickeln Regierungen

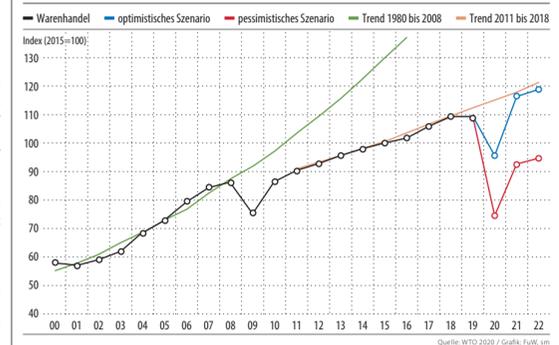
sehr viel Kreativität, um protektionistische Massnahmen möglichst im Versteckten zu ergreifen. So sind Exportsubventionen ein sehr beliebtes Mittel, ebenso administrative Neuerungen oder Zusatzkontrollen. Eine Fortsetzung dieser Entwicklung wäre brandgefährlich, da weitere protektionistische Massnahmen den Welthandel lähmen statt beschleunigen würden. Eine solche Lähmung würde gar eine Vertiefung der Krise auslösen – eine der Hauptlehren aus der Depression der Weltwirtschaft vor 90 Jahren. Die EU-Kommission erwartet im laufenden Jahr einen Wirtschaftseinbruch in der EU von 7%. Im Jahr 2021 wird mit einem Wachstum 6,1% gerechnet. Die Arbeitslosigkeit steigt von 6,7 auf 9% bis Ende dieses Jahres. Die Investitionen dürften in den EU-Ländern 13,2% einbrechen um sich dann 2021 um 9,7% zu erholen. Auch die Staatsfinanzen rutschen in den tiefroten Bereich ab. So betragen die staatlichen Haushaltsdefizite 2019 im Durchschnitt 0,6% des BIP. Für dieses Jahr wird ein Anstieg der Defizite auf 8,5% des BIP erwartet und für 2021 dann 3,5% des BIP. Bisher wurden von den EU-Ländern und der EU Ausgabenprogramme und Garantien in der Gesamthöhe von 3400 Mrd.€ beschlossen. Die durchschnittliche Staatsverschuldung schnell auf über 100% des BIP empor. Der europäische Binnenmarkt ist mit einem Anteil von rund 55% der mit Abstand wichtigste Absatzmarkt für die Schweizer Exportunter-

JAN ATTESLANDER



Jan Atteslander  
Leiter Aussenwirtschaft  
Economiesuisse

**WELTHANDEL IST VON CORONA HEFTIG BETROFFEN**



nehmen. Auch die amerikanischen und asiatischen Absatzmärkte werden dieses Jahr von Einbrüchen geprägt sein. Somit zeigen die Prognosen deutlich, dass von der Schweizer Aussenwirtschaft ein rezessiver Effekt auf die Schweiz ausgehen wird. Das Staatssekretariat für Wirtschaft rechnet für dieses Jahr mit einem BIP-Rückgang von 6,7 bis 10% und nächstes Jahr mit einem Wachstum von 5,6%. Auch die Wirtschaftspolitik der Schweiz wird stark gefordert sein. Mit dem grossen Paket für Überbrückungskredite und der aktiven Wechselkurspolitik wurden die notwendigen fiskal- und geldpolitischen Massnahmen rasch und konsequent umgesetzt. Die Aussenwirtschaftspolitik braucht neben der Exportförderung vor allem bessere Rahmenbedingungen. Dazu gehören die Abschaffung der Importzölle in der Schweiz, die Ratifizierung der abgeschlossenen Freihandelsabkommen mit Indonesien und dem Mercosur und die Fortsetzung des bilateralen Wegs mit der EU. Die Weltwirtschaft wird anders aus der Krise herauskommen als sie

hineingeraten ist. Das Gleiche gilt auch für die Investitionsentscheidungen. Bereits im vergangenen Jahr sind die Direktinvestitionen rückläufig gewesen. Dieser Trend dürfte auch dieses Jahr anhalten. **Investoren im Moment der Entscheidung** Krisis stammt aus dem Griechischen und bedeutet ursprünglich «Meinung», «Beurteilung» und «Entscheidung». Angesichts des starken Schocks auf die Aussenwirtschaft befinden sich Unternehmen wie auch Investoren in einem Moment der Entscheidung. Und die Entscheidungssituation ist von hoher Unsicherheit geprägt, da die Coronakrise einmalig ist und somit Erfahrungswerte fehlen. Je nach Risikotragfähigkeit und -appetit werden sehr unterschiedliche Entscheidungen zu beobachten sein. Das Wichtigste dabei ist jedoch, weiterhin unternehmerisch zu handeln und die Krise nicht zu verpassen. «Buy on bad news» gilt auch in Corona-Zeiten.

**EDITORIAL**



**Die Dynamik setzt sich fort**

Die Coronakrise hat das Geschäft mit ETF und Indexfonds nicht gebremst. Im Gegenteil. Der weltweit grösste Vermögensverwalter BlackRock sieht Auftrieb für diese Produkte. Die vergangenen zwanzig Jahre hätten gezeigt, dass die Zahl neuer ETF-Nutzer jedes Mal gestiegen sei, wenn die Marktvolatilität besonders hoch gewesen sei. Auch die strukturellen Veränderungen im Asset Management, getrieben von regulatorischen Vorschriften und neuen Technologien, begünstigen die Ausbreitung von Indexstrategien und ETF.

In der Schweiz belegen erste Zahlen die Dynamik: Der ETF-Markt erzielte zu Beginn dieses Jahres den höchsten Erstquartalsumsatz seit 2011. Im Vergleich zum bereits starken vierten Quartal 2019 stieg er in den ersten drei Monaten um 23%.

Trotz des erfreulichen Trends haben das Coronavirus und seine gesellschaftlichen Folgen leider Einfluss auf unsere Terminplanung. Das Forum «Indexing» findet neu am 18. November im GDI in Rüschlikon statt. Bitte entnehmen Sie aktuelle Informationen unserer Webpage: [www.fuw-forum.ch](http://www.fuw-forum.ch).

Carla Palm, Leiterin Beilagen

**Impressum**

Verlagsbeilage in FuW Nr. 39 vom 16. Mai 2020; erscheint zum Forum «Rendite steigern – Wert erhalten» am 18. November im GDI, Rüschlikon (vgl. Inserat Seite 6).

**VERLAG**  
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG,  
Werdstrasse 21, 8021 Zürich  
Telefon 044 248 58 00, [verlag@fuw.ch](mailto:verlag@fuw.ch)

**REDAKTION/ART DIRECTION**  
Carla Palm/Andrea Brändli

**TECHNISCHE HERSTELLUNG**  
DZZ Druckzentrum Zürich AG

Swiss DOTS

# SCHLAGEN SIE ZU MIT KNOCK-OUT WARRANTS

Handeln Sie über 90'000 Hebelprodukte zu CHF 9.- flat auf [swissquote.com/swissdots](http://swissquote.com/swissdots)

Unsere Partner: Goldman Sachs, UBS, SOCIETE GENERALE, Vontobel, BNP PARIBAS



Anzeige

## PASSIVE INDEXREPLIKATION

# Aktive Kredit-Inspektion bringt Vorteile

Im heutigen Marktumfeld sind aktive, researchorientierte Strategien von grosser Bedeutung, wenn Anleger für die von ihnen eingegangenen Risiken entschädigt werden sollen.

ANNE GREENWOOD

Der Jahresbeginn 2020 war schnell von Panik geprägt, als die Covid-19-Pandemie ihren Lauf nahm. Die Anleger flüchteten in Barmittel und kein Anlagemarkt blieb verschont. Auf dem Rentenmarkt löste sich die Liquidität in Luft auf und die Spreads von Unternehmensanleihen erreichten ihren höchsten Stand seit der globalen Finanzkrise.

Obschon die Probleme noch lange nicht ausgestanden sind und die Zukunft von vielen Unsicherheiten geprägt ist, scheinen die Turbulenzen des ersten Quartals 2020 bereits Schnee von gestern.

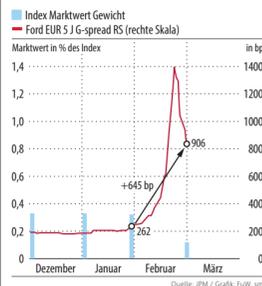
Die Lektionen daraus werden jedoch nicht so schnell vergessen sein, besonders für Investoren in Investment-Grade-Unternehmensanleihen (IG). IG-Unternehmensanleihen (das heisst Anleihen mit einem Rating von BBB- und höher) wurden in der Vergangenheit als sicherer Hafen für Anleger angepriesen, die einen stetigen Ertrags- und Renditestrom suchen, aber nur einen begrenzten Appetit für Ausfallrisiken haben.

## Beliebte Anlageklasse

Nach der globalen Finanzkrise wurden IG-Unternehmensanleihen infolge der Lockerung der Geldpolitik, der historisch niedrigen Zinssätze und der unaufhörlichen Suche nach Rendite zu einer zunehmend beliebten Anlageklasse, da sie wegen des zugrunde liegenden Kreditrisikos eine Spread-Prämie über der von Staatsanleihen und infolgedessen eine höhere Rendite bieten.

Dank dieser kontinuierlich steigenden Nachfrage, begleitet von scheinbar nachsichtigen Ratingagenturen, kamen IG-Emittenten in den Genuss eines nahezu unbegrenzten und kostengünstigen Zugangs zu Kreditmärkten, was seit 2009 fast zu einer Verdoppelung der Anzahl ausstehender IG-Schuldtitel führte. Durch dieses Wachstum hat sich die Kreditqualität des Marktes insgesamt verschlechtert und die Streuung der zugrunde liegenden Kreditwürdigkeit einzelner Emittenten erhöht. Folglich werden die Zusammensetzung, Anlagecharakteristika und die

## FORD MOTOR COMPANY



potenziellen Vorteile einer IG-Allokation durch den Ansatz bestimmt, mit welchem das Engagement in diese Anlageklasse eingegangen wird.

## Aktiv versus passiv

Bis vor kurzem schien der passive Ansatz eine kostengünstige und einfache Lösung für den Zugang zum Markt für IG-Unternehmensanleihen zu sein. Vielen Anlegern schien jedoch zu entgehen, dass dieser Stil einer inhärenten Schwäche des IG Corporate Bond Index ausgesetzt ist – seinem nach Schulden gewichteten Design, das Emittenten mit der höchsten

Verschuldung die grösste Allokation verleiht. Das Minimieren des Tracking Errors zwingt Anleger dazu, Anteile an den höchsten verschuldeten Emittenten in grösserem Ausmass zu halten, ohne dass dabei der Unterschied in der zugrunde liegenden Kreditwürdigkeit – und infolgedessen das Kreditrisiko – der Unternehmen, an die sie Kredite vergeben, berücksichtigt wird.

Im Gegensatz dazu versuchen aktive, researchorientierte Strategien, das heisst solche, die einen fundamentalen und relativen Wert sowie technische Inputs bei der Titelauswahl verwenden, die attraktivsten IG-Bestände aus einer risikoadjustierten Renditeperspektive zu identifizieren. Zudem bieten aktive Kreditstrategien die Flexibilität, auf Änderungen in der Zusammensetzung eines Index zu reagieren, indem der Schwerpunkt auf der Auswahl von Wertpapieren liegt, welche die Anleger für eingegangene Risiken entschädigen. Es ist heute wichtiger denn je, das fundamentale Risiko einzelner Unternehmen zu verstehen und sicherzustellen, dass die Anleger für dieses Risiko angemessen entschädigt werden.

Mit der Zunahme der Unternehmensverschuldung und des Verschuldungsgrads sind IG-Anleihen anfälliger für Herabstufungsrisiken geworden, da fast 50% des Marktes aus Emittenten mit einem niedrigeren BBB-Rating besteht. In einem soliden wirtschaftlichen Umfeld, wie wir es das vergangene Jahrzehnt über beobachteten, können diese Unternehmen höhere Schulden zu sehr geringen Kosten

gehen. Dies funktioniert so lange, wie Umsatz und Wachstum fortbestehen. Doch sobald der Treibstofftank leer läuft, muss für dieses Risiko ein entsprechender Preis bezahlt werden – genau das ist dieses Jahr passiert.

## Ford herabgestuft

Als Beispiel dient die Ford Motor Company, die Ende März zur Hochzinsanleihe herabgestuft wurde. Als der Markt begann diese Herabstufung einzupreisen, vergrösserte sich der Credit Spread, beziehungsweise die Risikoprämie, für Ford-Anleihen um über 600 Basispunkte und der Preis für diese Anleihen fiel in nur einem Monat um über 20%. Mit rund 14 Mrd.\$ ausstehender Schuldtitel in Euro war Ford ein relativ grosser Bestandteil des European IG Corporate Index. Infolge der passiven Indexreplikation wären Investoren mit einem derartigen Investitionsansatz für IG-Unternehmensanleihen, gezwungenemermassen Eigentümer dieser Schuldtitel und folglich bei Neugewichtung des Index zum Monatsende gezwungene Verkäufer derselben geworden.

In diesem volatilen und ungewissen Umfeld könnte die Unterscheidung zwischen guten und schlechten Anleihen, unter Verwendung eines aktiven, researchorientierten Ansatzes, den Unterschied machen.

Anne Greenwood, Investment Specialist  
Global Fixed Income, Currency & Commodities,  
JP Morgan Asset Management

## ALTERNATIVE ANLAGEN

# Höhere Rendite dank höherem Risiko

Institutionelle Anleger haben trotz tiefer Zinsen einen Weg in alternative Investments gefunden. Diese bieten höhere Renditen, sind aber auch mit Risiken behaftet. Das gilt auch für Index-Produkte.

SEBASTIAN LAMM

Seit mehr als drei Jahrzehnten lässt sich ein Abwärtstrend der Zinsen beobachten, welcher auf mehrere Ursachen zurückzuführen ist. So ist es den Zentralbanken weltweit gelungen, die in langfristigen Zinsen enthaltenen Inflationserwartungen sowie die Inflationsrisikoprämien zu reduzieren. Ferner sind die Realzinsen gesunken, weil die globalen Ersparnisse im Vergleich zur weltweiten Investitionstätigkeit höher sind.

Daneben besteht in vielen Volkswirtschaften eine hohe Staatsverschuldung, welche für die Staaten mit Zinsaufwand einhergehen und eine hohe Belastung bedeuten. Durch niedrige Zinsen können die Staatshaushalte leichter gesichert werden. Auch zyklische Faktoren nehmen einen hohen Stellenwert ein. Infolge der im Jahre 2007 einsetzenden globalen Wirtschafts- und Finanzkrise sowie als Effekt auf die zwei Rezessionen 2009 und 2012/2013 wurden durch die Europäische Zentralbank, durch die US-Notenbank

Fed sowie durch die Zentralbanken von Grossbritannien und Japan die Leitzinsen schrittweise auf 0% gesenkt. Die Entwicklungen bis zum heutigen Tage zeigen partiell auch Negativzinsen. Auch lässt der gegenwärtige Status quo der Covid-19-Pandemie bereits zum jetzigen Zeitpunkt negative wirtschaftliche Effekte erkennen, welche kein Ansteigen des Zinsniveaus in absehbarer Zeit erwarten lässt.

## Überschüssige Liquidität

Institutionelle Anleger wie Banken, Versicherungen, Investmentfonds, Kapitalanlagegesellschaften, Pensionskassen, Stiftungen oder Kirchen generieren in der Regel ein hohes Volumen überschüssiger Liquidität, welches sie rentabel anlegen möchten. Vor dem Hintergrund der Entwicklungen im Tiefzinsumfeld ist es für institutionelle Anleger daher unvermeidlich, alternative Investitionsoptionen zu erschliessen. Jedoch muss zunächst berücksichtigt werden, dass institutionelle Anleger verschiedenen regulatorischen

Vorschriften unterliegen und somit nicht ungestört in jedem Markt frei agieren.

In diesem Zusammenhang sind sie verpflichtet, drei Anlageziele zu verfolgen: Sicherheit und damit der Bewahrung des Vermögens, Liquidität und damit eine zeitnahe Verfügbarkeit des Vermögens sowie Rentabilität und damit die aus einer Investmentanlage resultierende Rendite.

Diese Anlageziele weisen gegenseitige Zielkonflikte auf, da immer nur zwei von drei Zielen erreicht werden können. Während Investments mit hoher Sicherheit und hoher Liquidität in der Regel eine niedrige Rendite generieren, sind Vermögensanlagen mit hoher Rendite und hoher Sicherheit meist nicht schnell verfügbar. Dagegen weisen Investments mit hohen Renditen und schneller Verfügbarkeit meist einen höheren Risikofaktor auf.

In den vergangenen Jahren lässt sich daher zunehmend beobachten, dass globale institutionelle Anleger zugunsten höherer Erträge und Rendite auch mehr Risiken in Kauf nehmen. Um ihre Wertentwicklungsziele zu erreichen, engagieren sie sich in illiquiden Vermögenswerten, nutzen verstärkt alternative Anlageoptionen, Indexfonds sowie privatwirtschaftliche Investments und fokussieren sich auf Risikobudgetierung und Diversifikation.

In der Schweiz nehmen nachhaltige Investments zunehmend einen hohen Stellenwert ein. Die aktuelle Studie «Nachhaltige Anlagen 2019» von Swiss Sustainable Finance zeigt auf, dass bis Ende 2018 insgesamt 716,6 Mrd. Fr. in nachhaltige Geldanlagen angelegt waren. Mit einem Anteil

## SEBASTIAN LAMM



Prof. Dr. Dr. Sebastian Lamm, Stiftungsrat und Mitglied des Anlageausschusses der St. Galler Pensionskasse

in Höhe von 455 Mrd. Fr. positionieren sich die institutionellen Anleger als Haupttreiber dieser Entwicklung, deren Anlagekonzepte sich primär an Umwelt-, Sozial- und Governance-Inhalten konzentrieren. Daneben befassen sie sich auch mit nachhaltigen Immobilienanlagen und Risiken des Klimawandels. Die Anlagestrategie ist auf ein risikokonformes und langfristiges Kapitalwachstum ausgerichtet und wird durch kohärente Verantwortlichkeiten und Werte wie Disziplin, Integrität, Kompetenz, Transparenz, Unabhängigkeit und Kosteneffizienz bestimmt.

Neben alternativen Investments investieren institutionelle Anleger in der Schweiz auch zunehmend in Immobilien. So brachten die Pensionskassen im Schnitt knapp ein Viertel ihres Vermögens in Immobilien ein. 2018 ermittelte das Beratungsunternehmen IAZI, dass sie damit eine Jahresrendite von 5,2% er-

zielten. Daneben investieren sie auch in die Infrastruktur der Schweiz, woraus konstante und langfristige Erträge generiert werden können. Mit diesem Ansatz werden die Pensionskassen ihrem gesetzlichen Auftrag gerecht, die Vermögensanlagen im Interesse ihrer Versicherten trotz der Tiefzinssituation auf Sicherheit und Ertrag auszurichten.

Dagegen scheinen Index-Produkte wegen ihrer vergleichsweise niedrigen Gebühren attraktiv zu sein. Allerdings: viele der neu geschaffenen Benchmarks sind gar nicht investierbar. Viele Anleger investieren offensichtlich ohne Experimente.

## Ständiges Monitoring

Schliesslich lässt sich unter anderem noch als Beispiel einer alternativen Anlageform das Private Debt anführen. Hierbei handelt es sich um eine alternative Kreditfinanzierungsform, für welche kein Sekundärhandel besteht und deshalb der Anleger bei solch einem Investment eine Illiquiditätsprämie erwarten kann.

Auch in der Schweiz ist eine zunehmende Nachfrage nach dieser Finanzierungsform zu erkennen, welche primär durch institutionelle Investoren wie Family Offices, Versicherungen, Pensionskassen und Fondsgesellschaften genutzt werden. Trotz der Attraktivität dieser Anlageform muss ein ständiges Monitoring der finanzierten Projekte gewährleistet sein, damit allfällige Probleme frühzeitig erkannt und Risiken minimiert werden können.

Anzeige

So geht doppelte Rendite: Investieren Sie in einen unserer bewährten Nachhaltigkeitsfonds und leisten Sie gleichzeitig einen sinnvollen Beitrag für künftige Generationen. Unsere Fonds erschliessen für Sie das Potenzial nachhaltiger Entwicklung.

**Swisscanto Invest**  
by Zürcher Kantonalbank

Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken und stellen keine Anlageberatung oder Offerte dar. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen sowie Geschäftsberichte). Diese können unter swisscanto.ch sowie in Papierform bei der Swisscanto Fondslieferung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, kostenlos bezogen werden.

Anzeige

credit-suisse.com/indexfonds

Credit Suisse Asset Management  
Copyright © 2020 CREDIT SUISSE GROUP AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen.  
Alle Rechte vorbehalten.

**CREDIT SUISSE**

## INDEXIERUNG

# Nachhaltig und kostenoptimiert

Kaum jemand zweifelt daran, dass sich das Thema Nachhaltigkeit im Anlagebereich vom Nischenmarkt in den Mainstream bewegen wird. Doch wie lassen sich die Bedürfnisse der Kunden nach klimaschonenden Anlagen und Renditeoptimierung vereinbaren? Der Weg in die Zukunft führt über innovative Produkte und messbare Nachhaltigkeit.

CLAUDIA WAIS

Als vor einigen Jahren nachhaltige Ansätze im Anlagegeschäft erstmals integriert wurden, lag der Fokus auf aktiven nachhaltigen Fonds sowie Themenfonds, die sich auf Bereiche wie Wasser oder Smart Energy spezialisierten. Jedoch eignen sich diese Produkte wegen ihres eingeschränkten Anlageuniversums oder ihres spezifischen Anlagethemas kaum für Kernanlagen.

In letzter Zeit entwickelte sich dieser Markt rapide weiter und das Angebot an passiven ESG-Produkten (ESG steht für Environmental, Social, Governance) mit breiter Diversifikation und tiefem Abweichungsrisiko zum Referenzindex stieg an.

## Klimawandel im Mittelpunkt

Das Spektrum an nachhaltigen, sogenannten ESG-Ansätzen ist nach wie vor breit. Der Fokus allerdings hat sich in den vergangenen Jahren verändert. Wurden Unternehmen früher eher aus moralischen

Gründen aus den Universen ausgeschlossen (wegen ihrer Tätigkeit in Bereichen wie Alkohol, Tabak, Glücksspiel und andere), adressieren die Anbieter heute eher die Reduktion von umfassenderen ESG-Risiken im Portfolio. Der Klimawandel steht dabei besonders im Mittelpunkt.

So wird der Carbon-Fussabdruck reduziert oder auch Segmente wie die Kohle-Industrie werden ausgeschlossen. Swisscanto Invest verpflichtete sich kürzlich sogar als erste Anbieterin im Schweizer Markt dem Pariser Klimaziel. Die Reduktion des CO<sub>2</sub>-Ausstosses um mindestens 4% jährlich ist für sämtliche unserer aktiven, traditionellen Anlagefonds verbindlich. Bei den nachhaltigen Swisscanto Indexfonds werden die CO<sub>2</sub>-Emissionen aktuell um 20% reduziert.

Parallel dazu ist die ESG-Integration auf dem Vormarsch. ESG-Kriterien werden immer öfter in die klassische Investment-Analyse integriert und werden somit zu einem festen Bestandteil im Investment-Prozess. Zudem etablierte sich im Schweizer institutionellen Markt der sogenannte

ESG-Mindeststandard: der Ausschluss von Unternehmen mit kontroversen Waffen. Bei Letzterem ist eine Debatte entbrannt: Wer ist hier in der Pflicht? Die Anbieter, die Börsen mit dem Listing dieser Unternehmen oder sollte gar die Politik ins Spiel kommen?

## Die Kosten optimieren

Neben dem wachsenden Interesse an Nachhaltigkeit schauen die Anleger auch immer stärker auf die Kosten. Dies zeigen die jährlich steigenden Anlagevolumen weltweit im indexierten Bereich. Beide Trends, die Nachhaltigkeit und der Kostenfokus, stehen jedoch eher im Widerspruch: durch die Berücksichtigung von ESG-Kriterien entsteht ein höherer Research-Aufwand, den sich die Anbieter in der Regel durch höhere Gebühren bezahlen lassen müssen.

Spannend ist, wie die Anbieter auf die beiden gegenläufigen Entwicklungen reagieren und welche Herausforderungen dadurch entstehen. Anleger agieren mit

Blick auf die Kostenoptimierung nicht nur bei der Auswahl des Investment-Stils von aktiven zu den kostengünstigeren passiven Produkten. Auch bei der Wahl des Anlagevehikels wird zunehmend genauer hingeschaut. Viele Anleger denken bei Indexanlagen zuerst an Exchange Traded Funds (ETF). Informierte Investoren in der Schweiz jedoch schätzen vermehrt auch die Vorzüge von nicht-börsenkotierten Indexfonds. Da diese nicht an der Börse gelistet sind, fallen weder die Schweizer Stempelsteuer noch Kosten für den Market Maker an. Fixe Ausgabe- und Rücknahmespesen machen die Anlagevehikel zudem noch sehr transparent.

Auch Anbieter werden zunehmend innovativer im Hinblick auf die Optimierung der Gesamtkosten für die Anleger. Ein genauer Blick bei den Transaktionskosten zahlt sich aus. Swisscanto Invest übernahm hier eine Vorreiterrolle im Schweizer Markt bei der Weiterentwicklung des fixen Spread Modells. Auf der Schnittmenge der täglichen Zeichnungen und Rücknahmen werden keine Spreads mehr berechnet.

Kunden profitieren dadurch von attraktiven Kosteneinsparungen. Doch was bringt die Zukunft? Wir nehmen an, dass sich der Trend in Richtung Nachhaltigkeit zusammen mit dem Kostenfokus weiter verstärken wird. Die Herausforderung für die Anbieter wird die Kostenseite bleiben.

## ESG messbarer machen

Es sind die Indexanbieter, die höhere Gebühren von den Asset Managern für ESG-Indizes verlangen und sich bisher dem Kostendruck entziehen konnten. Zudem sollte der Mehrwert der ESG-Produkte messbarer gemacht werden. Bis zu welchem Grad werden ESG-Risiken im Portfolio tatsächlich reduziert und welchen Einfluss hat dies auf die Performance?

Dies, gepaart mit der Auswahl des passenden Anlagevehikels und neuen, innovativen Lösungen zur Kostenoptimierung, wäre der richtige Weg in die Zukunft.

Claudia Wais, Produktspezialistin,  
Index Solutions Swisscanto Invest by ZKB

## PORTFOLIOKONSTRUKTION

# Drei Ideen zur Renditeoptimierung

Im laufenden Jahr wird es wegen der Massnahmen gegen Covid-19 zu einem markanten Rückgang der Wirtschaftsleistung kommen. Was können Investoren in einem solch herausfordernden Umfeld unternehmen?

HOLGER KAHLERT UND JASMIN ROHRBACHER

Gerade jetzt gilt es auf ein gut diversifiziertes Portfolio zu achten. Ein solches breit über Anlageklassen gestreutes Portfolio sollte insbesondere Schwellenländer-Obligationen, Gold und defensive Aktien enthalten. Die Renditen von Staatsanleihen der Industriestaaten kamen infolge der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken unter Druck. Staatsanleihen der Schwellenländer haben hingegen nach wie vor positive Renditen auf Verfall und sind daher im derzeitigen Um-

feld sehr interessant. Zwar unterliegen gewisse Schwellenländer höheren politischen Risiken, dafür weisen sie im Durchschnitt eine deutlich geringere Staatsverschuldung auf als die entwickelten Länder. Schwellenländer lassen sich zudem durch die Diversifikation über unterschiedliche Länder gut optimieren.

## Attraktive Schwellenländer

Als Standardindex für Schwellenländer-Obligationen in Dollar hat sich der JPM EMBI Global Diversified Index etabliert. Er umfasst zurzeit 793 Obligationen von 74 Staaten. Die Rendite auf Verfall beträgt 6,8% in Dollar (per 16. April 2020). Bei Betrachtung der Index-Renditen von Franken Obligationen und Schwellenländer Obligationen in Franken währungsgesichert ergeben sich deutliche Unterschiede bei den Renditen über die vergangenen Jahre (siehe Grafik oben rechts).

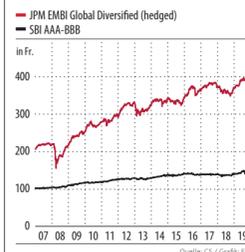
Schweizer Anleger können das Dollar-Währungsrisiko absichern. Die in Franken abgesicherte Version des Index bietet eine Rendite von 5,3% also etwa 5,1% mehr als der Swiss Bond Index (SBI) (per 16. April 2020). Dennoch sind Renditechancen immer mit Risiken verknüpft. Die im Vergleich zu Staatsanleihen höhere Rendite der vergangenen Jahre wurde von höheren Kursschwankungen begleitet.

Gold hingegen wurde wegen seines einzigartigen Wertes, der in der natürlichen Knappheit verankert ist, stets als sicheres Wertaufbewahrungsmittel geschätzt. Viele sehen daher in Gold einen

sicheren Hafen, besonders in Zeiten anhaltender Unsicherheit. Gold kann als Versicherung gegen die Risiken einer höheren Volatilität an den Aktienmärkten, einer steigenden Inflation oder geopolitischen Spannungen gesehen werden. Das Risiko bei einer alleinigen Investition in Gold ist die Konzentration der Anlage in physischem Gold. Hier fehlt die Risikoverteilung in verschiedene Anlagen. Da Gold vorwiegend in Krisenzeiten gefragt ist, kann es in Portfolios, die in Aktien und Obligationen investiert sind, zur Eindämmung von Verlusten beitragen.

Die Coronakrise hat viele Anleger daran erinnert, dass Aktien hohe erwartete Renditen haben und auch eine hohe Volatilität. Wünschenswert wäre eine hohe Rendite bei geringer Volatilität. Historisch betrachtet war das mit dem Minimum-Volatility-Indizes von MSCI möglich. So übertrafen die meisten Minimum-Volatility-Indizes ihre Standard-Pendants über die vergangenen 19 Jahre. MSCI berechnet Minimum-Volatility-Indizes unter anderem für Aktien Welt Developed Markets,

## RENDITEN IM VERGLEICH



Aktien Emerging Markets und den Schweizer Aktienmarkt (siehe Tabelle unten). Im Gegensatz zu Standardindizes wie dem MSCI World oder dem Swiss Performance Index (SPI) gewichteten Minimum-Volatility-Indizes die Titel nicht nach Börsenkapi-

## MINIMUM VOLATILITY FÜR STÜRMISCHE ZEITEN

	Rendite p.a. in %	Volatilität ex Post in %	Rendite-Risiko-Ratio	Maximum Drawdown in %
MSCI Emerging Markets Minimum Volatility Index	6,97	16,15	0,43	-50,52
MSCI Emerging Markets Index	4,65	20,49	0,23	-61,25
MSCI World Minimum Volatility Index	3,90	12,37	0,32	-44,62
MSCI World Index	2,03	15,69	0,13	-53,80
MSCI Switzerland IMI Minimum Volatility Index	6,01	12,34	0,49	-44,78
MSCI Switzerland IMI Index	4,46	13,55	0,33	-49,72

Quelle: 31.12.2019 (Datum 100-101 bis März 2018), Bruttorenditen in Franken

talisierung sondern mit mathematischem Optimierungsverfahren. So wird dasjenige Portfolio bestimmt, welches die geringste Streuung der Renditen erwarten lässt.

Für ein Schweizer Aktienportfolio führt der Minimum-Volatility-Index zu einem weniger konzentrierten Portfolio als beim SPI (Nestlé, Roche, Novartis machen mehr als 50% des Indexes aus). Gesamtwirtschaftliche Faktoren oder externe Schocks können aber auch bei Minimum-Volatility-Fonds zu sinkenden Anteilspreisen führen. Dann ist das Kapital nicht geschützt.

## Kostengünstige Indexfonds

In Zeiten von Negativzinsen kann die Beimischung der drei Ansätze attraktiv sein. Um im derzeitigen Umfeld eine positive Rendite zu erzielen, muss ein gewisses Risiko in Kauf genommen werden. Schwellenländer-Obligationen in Dollar bieten eine attraktive Anlageoption. Als Absicherung ist es zudem empfehlenswert auf ein Substanzinvestment wie Gold zu setzen. Auch stellen defensive Aktieninvestments mit einem regelbasierten Minimum-Volatility-Ansatz eine ertragbringende Portfolioergänzung dar. Für die Umsetzung dieser drei Ansätze bieten sich Indexfonds an. So lässt sich vermeiden, dass die derzeit mageren Kapitalmarktrenditen von den Kosten aufgezehrt werden.

Holger Kahlert, Product Specialist Index & ETF,  
Key Client Coverage und Jasmin Rohrbacher,  
Business Management & Client Servicing, Credit Suisse Asset Management (Schweiz)

Anzeige



**Indexing Forum**  
Investieren mit ETF, ETP und Indexfonds

**RENDITE STEIGERN – WERT ERHALTEN**

18. November 2020  
Gottlieb Duttweiler Insitut, Rüschlikon

**DIE THEMEN**

- Wie die Weltwirtschaft das Investitionsklima beeinflusst
- Institutionelle Einflüsse auf die Finanzmärkte
- Rechtssicherheit im ETF-Umfeld
- Profittabel investieren in fremden Märkten
- Strategien trotz tiefer Zinsen

**REFERENTEN U.A.**

**Dr. Jan Atteslander** Leiter Aussenwirtschaft Economiesuisse  
**Matthias Geissbühler** CIO Raiffeisen Schweiz  
**Urs Hofer** lic. iur., LL.M., Rechtsanwalt und Konsulent Walder Wyss AG  
**Dr. Andréa Maechler** Mitglied des Direktoriums Schweizerische Nationalbank SNB  
**Laurent Schlaefli** CEO Profond Vorsorgeeinrichtung  
**Martin Utschneider** Leiter Technische Analyse Donner und Reuschel Privatbank

und **12 Partner-Sprecher** in frei wählbaren Gruppengesprächen zu aktuellen Investment-Themen

Weitere Informationen und Anmeldeöglichkeit:  
[www.fuw-forum.ch/indexing](http://www.fuw-forum.ch/indexing)

**FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM**  
INSELN DER AUFMERKSAMKEIT

Anzeige

# Entdecken Sie die Power von Corporate Research Enhanced Index ETFs

Unsere Corporate Research Enhanced Index ETF-Produktreihe zielt auf eine intelligentere Lösung zu passiver Indexreplikation ab. Dabei lassen wir Erkenntnisse aus unserem fundamentalen Credit Research einfließen, um über die Wertpapierausswahl einen Mehrwert zu schaffen. Unser Ansatz strebt das Erreichen von Überrenditen unter Beibehaltung eines ähnlichen Risikoprofils von jenem des Index bei gleichzeitig tiefen Kosten an. Die Strategie unterstützt ein erfahrenes Team aus 10 Investment Grade-Portfoliomanagern und 20 Investment Grade-Credit Research-Analysten. Diese Portfolien zielen durch eine aktive Wertpapierausswahl darauf ab, unbezahlte Risiken zu vermeiden, die passiver Indexnachbildung eigen sind.

[jpmorgan.com/ch/etf](http://jpmorgan.com/ch/etf)

 LET'S SOLVE IT.®

Verluste sind möglich.

LV-JPM522709 | DE | 05/20 | 0903c02a828bbaeb

PARTNER

Amundi

STATE STREET GLOBAL INVESTORS

BNP PARIBAS

SEBA

CREDIT SUISSE

Swisscanto

FRANKLIN TEMPLETON

UBS

Invesco

Vanguard

JP Morgan

Xtrackers

KOOPERATIONSPARTNER

etinfo

SFAMA

SKPE CSEP

ETFs by

**J.P.Morgan**  
Asset Management

# FuW | Die Analyse

Das Schweizer Aktienresearch der Finanz und Wirtschaft

## Bringen Sie Ihr Aktienportfolio zum Strahlen.

Folgen Sie den Beurteilungen der grössten Wirtschaftsredaktion der Schweiz. Unsere unabhängigen Experten bieten Ihnen rund um die Uhr Handlungsempfehlungen für die wichtigsten an der Schweizer Börse gehandelten Unternehmen. Nutzen Sie jetzt «Die Analyse» für Ihren Erfolg an der Börse. Mehr Infos: [analyse.fuw.ch](http://analyse.fuw.ch)



**Unabhängige Handlungsempfehlungen für Sie.**