THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 03, 2016

10x10.ch / 20.4.2016 / 11. Jahrgang / 10 x jährlich

KOLUMNE 07

**Gibt es einen Staatsfonds?**
*Ueli Mettler über die aufgeblasene Bilanzsumme der Nationalbank.*

KOMPAKT 08

**Beflügeltes Gold**
*Die Unsicherheiten der Anleger sorgen für Höhenflüge.*

GESPRÄCHSSTOFF 10

**«Die Schweiz mittendrin»**
*Peter Bänziger über die Lage von Schweizer Unternehmen.*

BRENNPUNKT

# Eine Frage der Selektion

# Ertragsquellen gesucht

In Zeiten von Null- bis Minuszinsen sind Dividenden Balsam für die Investorenseele. Doch es macht wenig Sinn, blindlings in Aktien zu investieren, nur weil sie einmalig mit einer hohen Dividendenrendite von sich reden machen. Vielmehr sollten sich Anleger ein Bild über die Kontinuität, die Ausschüttungsquote und das Dividendenwachstum verschaffen. Letztlich ist es immer noch **«Eine Frage der Selektion»** (S. 4). Das gilt erst recht für Anleger, die eine Dividendenstrategie mit ETF abbilden wollen.

Auch für Peter Bänziger, Anlagechef des Vermögensverwalters Belvalor, gehören gute Dividendenaktien in ein diversifiziertes Portfolio. Sein Fokus gilt Unternehmen, die in ihren Endmärkten wachsen und stabile Margen aufweisen. Doch die aktuelle Marktsituation sei alles andere als einfach für Aktienanleger, analysiert Bänziger. Geopolitische Risiken, mögliche Zinserhöhungen in den USA und ein möglicher Brexit lassen die Märkte nicht zur Ruhe kommen. Das gilt auch für unser Land, denn **«Die Schweiz sitzt mittendrin»**, (S.10). Während viele Aktienmärkte das erste Quartal mit einem Minus beendeten, erlebten Goldminenaktien ein Comeback. Der Goldpreis verbuchte den besten Jahresstart seit über 40 Jahren, davon profitierten Minenaktien. Die Frage lautet nun: Ist der Zug bereits abgefahren oder gilt weiterhin: **«Anlegerängste beflügeln Gold»** (S. 8)?

*Ihr Rino Borini*

INHALT

BRENNPUNKT 04

**Eine Frage der Selektion**
*Bei Dividendentiteln ist die Auswahl entscheidend.*

KOMPAKT 09

**Digitale Verwalter**
*Wie Robo-Advisor die Vermögensverwaltung verändern.*

INDEX-ARENA 12

**Index-Arena**
*S&P 500 vs. S&P 500 Health Care*

WISSEN 13

**Teilweiser Schutz**
*Bernhard Wenger über die Robustheit von Wandelanleihen.*

IMPRESSUM

**Erscheinungsweise:** 10mal jährlich und kostenlos! (Feb, März, April, Mai, Juni, Aug, Sept, Okt, Nov, Dez) **Verlag:** financialmedia AG, Redaktion 10x10, Pfingstweidstrasse 6 / 8005 Zürich **Kontakt:** Email: info@10x10.ch, Web: www.10x10.ch, Tel.: +41 44 277 75 30, Fax: +41 44 277 75 35 **Redaktion:** Rino Borini – Leitung (RB), Barbara Kalhammer (BK) **Umsetzung/Layout/Grafik:** Fabian Widmer

verlinkte Anzeige

# das neuste zuerst

## News Ticker

**›Rekord** *Im ersten Quartal wurde in Europa ein neuer Rekordwert erzielt. Gemäss ETFGI erreichten die in ETF investierten Vermögen 522 Milliarden Dollar. Die Zuflüsse beliefen sich auf 5,11 Milliarden Dollar.*

**›Sinkende Umsätze** *Die ETF-Umsätze an der Schweizer Börse betrugen im ersten Quartal 2016 25 Milliarden Franken – 24 Prozent weniger als in der Vorjahresperiode.*

**› Kostensenkung** *HSBC hat die Verwaltungskosten mehrerer ETF um bis zu 80 Prozent gesenkt. Der ETF auf den Eurostoxx 50 beispielsweise kostet nun noch 0,05 Prozent.*

## 1 ETF auf Tech-Aktien

Das ETF-Angebot von iShares in der Schweiz wächst um 18 Produkte, darunter 12 ETF auf Sektoren. Die Produktauswahl erfolgt aus dem Stoxx Europe 600 und erstreckt sich beispielsweise über die Branchen Medien, Automobile, Finanzen, Industrie und Chemie. Zudem wurde ein ETF auf den TecDAX gelistet. Damit erhalten Anleger Zugang zu den 30 grössten Technologiefirmen im Prime-Standard-Segment der Frankfurter Börse.

iShares by BLACKROCK

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: DE0005933972
TER: 0,51%

## 2 Welt-ETF mit Schwellenländern

ComStage listet neben Short- und Leverage-ETF auf Obligationen auch Produkte auf den MSCI World with EM Exposure. Der Index will von der Ausrichtung und dem Wachstumspotenzial der Schwellenländer profitieren, ohne in Unternehmen aus den Emerging Markets zu investieren. Der Index soll die Wertentwicklung von rund 300 börsennotierten Unternehmen mit den höchsten erzielten Umsatzanteilen in Schwellenländern darstellen.

ComStage ETFs

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: LU0947416961
TER: 0,50%

## 3 ETF auf A- und H-Aktien

db x-trackers hat mit Harvest Global Advisors einen ETF auf den FTSE China A-H 50 Index lanciert. Dieser bietet Zugang zu den 50 grössten Titeln des chinesischen A-Marktes. Hierbei handelt es sich um Firmen, die an den Börsen Shanghai und Shenzhen notieren und nur unter bestimmten Voraussetzungen von ausländischen Investoren erworben werden dürfen. Der Referenzindex umfasst je nach Handelbarkeit A- als auch H-Aktien der Firmen.

Deutsche Bank db X-trackers

Börsenplatz: Xetra
ISIN: LU1310477036
TER: 0,65%

verlinkte Anzeige

ETF

Es gibt bestimmte Produkte,
für die man lieber
weniger zahlen würde ...

VERTRAUEN
MUSS VERDIENT WERDEN
Amundi
ASSET MANAGEMENT

Bei den in der Schweiz zugelassenen Amundi-ETFs (die „Fonds“) handelt es sich um Investmentfonds französischen Rechts („Fonds Communs de Placement“). Vertreter in der Schweiz: CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Zahlstelle: Crédit Agricole (Suisse) SA, quai Général-Guisan 4, CH-1204 Genf. Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen („KIID“), das Fondsreglement sowie die aktuellen Jahres - und Halbjahresberichte sind auf Anfrage kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich. | W

# Eine Frage der Selektion

**Der Run auf Dividenden geht 2016 in eine weitere Runde. Entsprechende Titel legen im grossen Stil zu, doch langsam warnen mehr und mehr Stimmen vor dem Trend stetig steigender Dividenden. Anleger müssen bei der Auswahl des Barometers genau hinsehen.**

Die Jagd nach Aktien mit hohen Dividenden hat sich in den vergangenen Jahren intensiviert, auch 2016 scheint der Trend nicht abzureissen. Allein in den ersten drei Monaten flossen mehr als drei Milliarden Dollar in ETP auf Dividendenwerte, wie aus den aktuellen Zahlen von ETP Landscape hervorgeht.

Die Gründe für deren grosse Beliebtheit sind schnell gefunden: Die Ausschüttungen dienen vielerorts als Ersatz für die niedrigen Zinsen. Diese wurden von den Notenbanken in den vergangenen Jahren kontinuierlich nach unten geschraubt, sodass Staatsanleihen heute kaum noch Erträge liefern. Langfristig sind die Ausschüttungen ein wichtiger Bestandteil der Aktienrendite. Zudem wird den Titeln nachgesagt, die Volatilität eines Portfolios zu senken.

Angesichts der Auszahlungsströme vergessen Anleger gerne, dass es sich bei den Produkten immer noch um Aktien handelt – und diese entsprechende Risiken bergen. Besonders für konservative Anleger spielen Verfügbarkeit und Liquidität ihres Kapitals eine entscheidende Rolle. Dividenden-ETF sind zwar täglich handelbar und ein Ausstieg ist somit jederzeit möglich, doch niemand kann sagen, was die Papiere in einem halben Jahr oder Jahr Wert sind. Kursverluste können nicht ausgeschlossen werden.

**Dividendenrendite im Fokus** Nebst der hohen Liquidität verfügen ETF über einen weiteren grossen Vorteil: Sie ermöglichen eine grosse Diversifikation. Mit einer einzigen Anlage können verschiedene Dividendentitel erworben werden. Neben ETF auf globale Märkte werden auch Produkte mit Fokus auf Europa, USA, die Schweiz oder die Schwellenländer angeboten. Die Konstruktionen der einzelnen Barometer unterscheiden sich, wobei die Höhe der Dividendenrendite zumeist das entscheidende Kriterium ist. Andere Barometer legen Wert auf die Solidität des Unternehmens und die Konstanz der Ausschüttungen, so zum Beispiel die sogenannten Aristokraten. Diesen Titel tragen unter anderem US-Unternehmen, die in den vergangenen 20 Jahren die Dividenden kontinuierlich erhöht haben und zudem eine Marktkapitalisierung von mindestens zwei Milliarden Dollar aufweisen. Diese Werte finden dann im S&P High Yield Dividend Aristocrats Index Einzug. Die Bestandteile des Stoxx Global Select Dividend 100 hingegen dürfen ihre Ausschüttungen in den letzten fünf Jahren nicht gesenkt haben, die Ausschüttungsquote darf 60 Prozent des Gewinns nicht überschreiten.

> ***Angesichts der Auszahlungsströme vergessen Anleger gerne, dass es sich bei den Produkten auch um Aktien handelt.***

Durch die unterschiedlichen Strategien sind die Anleger gefordert, sich die Selektion der Titel und auch ihre Gewichtungen genau anzusehen. In Europa, Japan und den USA locken laut der Fondsgesellschaft Fidelity Dividendenausschüttungen in Höhe von 1,24 Billionen Dollar. Doch der Fokus auf hohe Dividenenrenditen

WEITER S. 05 ›››

›››  alleine greift zu kurz, da sie nicht automatisch für höhere Erträge sorgen. Oft sind sie nur so hoch, weil der Kurs einer Aktie stark gesunken ist. Das kann wiederum ein Zeichen dafür sein, dass ein Unternehmen tiefergehende Probleme hat und weitere Kursverluste folgen könnten. Entscheidend sind darum die Substanz, also die Unternehmensstärke, gesunde Bilanzen und hohe Marktanteile.

**DIVIDENDENINDIZES ÜBERZEUGEN NICHT IMMER** *Quelle: Morningstar, Daten in CHF*

| Index | YTD | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre | 5 Jahre |
|---|---|---|---|---|---|
| MSCI Europe | -6.73 | -9.73 | -2.86 | 3.10 | 3.00 |
| MSCI Europe High Dividend | -4.25 | -6.70 | -1.14 | 5.99 | 4.12 |
| MSCI Emerging Markets | 1.14 | -13.26 | -2.13 | -4.14 | -3.25 |
| S&P EM Dividend Opportunities | 8.20 | -15.54 | -7.84 | -10.77 | -6.24 |
| SPI | -8.55 | -8.98 | 0.70 | 4.71 | 7.51 |
| SPI Select Dividend 20 | -5.85 | -7.93 | 1.15 | 4.60 | 8.92 |
| MSCI World | -4.67 | -4.81 | 5.35 | 7.22 | 7.49 |
| MSCI World High Dividend Yield | -0.73 | -1.19 | 4.32 | 5.37 | 7.66 |

**Schwankungen durch Sektorgewichtung** Der Fokus auf die Dividendenrendite führt dazu, dass Finanzwerte, Versorger, Telekomunternehmen, Energie- und Konsumtitel in den Barometern das grösste Gewicht aufweisen. Dies hat in der Vergangenheit zu starken Verwerfungen geführt. 2008 kamen die in den Indizes stark vertretenen Bankaktien durch die Finanzkrise in Schieflage und mussten ihre Dividenden kürzen. Das sorgte auch bei den Dividendenbarometern für unschöne Verluste. Auch der VW-Abgasskandal blieb nicht ohne Folgen und zog andere Automobilwerte in Mitleidenschaft. So schwankungsarm wie die Werte auf den ersten Blick erscheinen, sind sie also nicht zwingend. Da ETF rückwärtsgewandt sind und es keinen Manager gibt, der auf aktuelle Entwicklungen schnell reagieren kann, kann dies zu hohen Verlusten führen. Anleger können aber auch einen starken Anstieg nach einer kurzen Dividendenschwäche verpassen, da die Aktie aus dem Index entfernt wurde. Um das Risiko eine Sektorenkonzentration zu minimieren, setzen manche Indexanbieter daher Obergrenzen für die einzelnen Branchen. Genau diese Konzentration auf Banken, Energie oder Versorger sorgte gemäss Ali Masarwah von Morningstar in den letzten Jahren für eine schwächere Entwicklung der europäischen und globalen Dividendenindizes. Ebenso konnten Schwellenländerbarometer ihren marktkapitalisierten Vergleichsindizes nicht das Wasser reichen. Hier machte sich die schlechte Entwicklung der russischen Aktienwerte deutlich bemerkbar. WEITER S. 06 ›››

verlinkte Anzeige

›››

**Durchwachsene Performance**

Auf längere Sicht haben Dividendenwerte ihre Vorteile somit nicht voll ausspielen können, während sie im vergangenen Jahr die Nase vorn hatten. Für Anleger ist die entscheidende Frage, ob ein Engagement zu diesem Zeitpunkt sinnvoll ist. Ob dem so ist, hängt in erster Linie von den persönlichen Zielen ab. Wer Geld sparen will, ist mit den Produkten falsch beraten. In den meisten Barometern werden die Dividenden ausgeschüttet und so profitieren die Anleger nicht vom Zinseszinseffekt – es sei denn, sie nehmen die Wiederanlage selbst in die Hand. Geeignet sind Dividendenpapiere eher für Personen, die regelmässige Auszahlungen als Einkommen schätzen, betont Masarwah.

Ein weiterer Aspekt, der berücksichtigt werden sollte, sind die schlechten konjunkturellen Aussichten. Der Internationale Währungsfonds hat seine Prognose für das Wachstum der Weltwirtschaft im laufenden Jahr um 0,2 Prozentpunkte auf 3,4 Prozent gesenkt und warnt vor zahlreichen Risiken, etwa sich abkühlenden Volkswirtschaften in Schwellenländern. Bei einer schwachen Konjunktur haben auch gut aufgestellte Unternehmen Mühe, die Zahlungsströme an die Aktionäre aufrechtzuerhalten. Auf der anderen Seite müssen auch Zinsschritte im Auge behalten werden, unter denen teure Dividendenwerte besonders leiden würden.

> ***Insgesamt sind Dividendenwerte bereits sehr hoch bewertet und die Aussichten haben sich deutlich eingetrübt.***

Insgesamt sind Dividendenwerte bereits sehr hoch bewertet und die Aussichten haben sich in den letzten Monaten deutlich eingetrübt. Energie- und Ölwerte gelten an sich als attraktive Dividendentitel, doch nach dem Einbruch des Ölpreises und Turbulenzen am Strommarkt könnten die Auszahlungen weiter gekürzt werden. Auch Analysten bestätigen, dass viele Firmen ihre Ausschüttungen stärker erhöht hätten, als es ihre Geschäftsentwicklung zuliesse. Das Dividendenwachstum liege über dem Gewinnwachstum. BNP Paribas beispielsweise schreibt, die hohen Dividendenrenditen seien die Folge aussergewöhnlich hoher Ausschüttungsquoten und einer unnatürlich geringen Investitionstätigkeit.

Nicht alle Branchen und Länder bieten die gleichen Chancen. Wie erwähnt, ist bei Rohstoff- und Energiewerten Vorsicht geboten. Das Risiko für Dividendenkürzungen sehen Analysten besonders bei den Schwellenländern. Deutlich solider sind die Aussichten für die USA und Europa. Der Umkehrschluss für Anleger: Sie müssen bei der ETF-Auswahl genauer hinsehen. Nur so können sie lange Schwächephasen vermeiden und ihre Renditeerwartungen erfüllen. BK

**Web-Link:** *www.10x10.ch/etf-wissen*

verlinkte Anzeige

EIN PIONIER
DER ERSTEN STUNDE

Lyxor war 2001 der erste europäische ETF-Anbieter. Seit dem haben wir uns einen Ruf aufgebaut, der für kontinuierliche technologische Innovationen und herausragende Qualitätsstandards steht. Heute bieten wir mehr als 235 Produkte aller großen Assetklassen und Regionen. Unser Pioniergeist motiviert uns seit jeher neue, bessere Zugänge zu den Märkten zu finden. Gestärkt durch unseren Erfolg der vergangenen Jahre wollen wir unseren Investoren auch in den nächsten 15 Jahren bei erfolgreichen Investments zur Seite stehen.

ASSET MANAGEMENT BY
LYXOR
SOCIETE GENERALE GROUP

THE POWER
TO PERFORM

SOCIETE GENERALE, PARIS, ZWEIGNIEDERLASSUNG ZÜRICH
TALACKER 50 , P.O. BOX 8021 ZÜRICH
ALS VERTRETER UND ZAHLSTELLE IN DER SCHWEIZ

Besuchen Sie uns auf lyxoretf.ch oder
kontaktieren Sie uns unter info@lyxoretf.ch

ETFs & INDEXING • ACTIVE INVESTMENT STRATEGIES • INVESTMENT PARTNERS

[1]Quelle: Lyxor Asset Management, Stand: Daten ab dem 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015. [2]Quelle: Lyxor Asset Management, Stand: Daten per März 2016.Jegliche Information in diesem Dokument gilt lediglich zum Zeitpunkt der Abgabe als abgegeben, und wird zu einem späteren Zeitpunkt, falls nicht mehr aktuell, nicht aktualisiert. Dieses Dokument stellt keinen Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage vom 23. Juni 2006 (in der jeweilig gültigen Fassung) oder anderer anwendbaren Gesetze und Bestimmungen dar. Dieses Dokument gilt nur für Informationszwecke und stellt keine Offerte, Einladung zur Offertenabgabe, Werbung oder Empfehlung für eine Investition in ein kollektives Anlageprodukt dar. Dieses Dokument stellt weder ein Prospekt gemäss Artikel 652a oder 1156 des Schweizer Obligationenrechts (in der jeweilig gültigen Fassung), noch ein Kotierungsprospekt gemäss den Richtlinien der SIX Swiss Exchange AG oder einer anderen Börse oder eines regulierten Handelssystems in der Schweiz dar. Es stellt weder einen vereinfachten Prospekt, ein Key Investor Information Dokument noch einen Prospekt im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage vom 23. Juni 2006 (in der jeweilig gültigen Fassung) dar. Eine Investition in kollektive Kapitalanlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden, welche im Prospekt bzw. im Werbematerial beschrieben werden. Jede potentielle Anlegerin und jeder potentielle Anleger sollte den ganzen Prospekt bzw. das ganze Werbematerial durchlesen und sollte, vor einem Anlageentscheid, die Risiken sorgfältig abwägen. Alle Bezugspunkte / Vergleichszahlen in diesem Dokument werden nur zu Informationszwecken angegeben. Dieses Dokument stellt kein Ergebnis einer Finanzanalyse dar und fällt daher nicht in den Anwendungsbereich der „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse“ der Schweizerischen Bankiervereinigung. Dieses Dokument enthält keine auf einen konkreten Anleger zugeschnittenen Empfehlungen und sollte nicht als Ersatz für eine Anlageberatung durch eine Fachperson verstanden werden.

# Ist der Staatsfonds bereits Tatsache?

**Ueli Mettler**
*Partner c-alm*

Vor einem Jahr durfte ich an dieser Stelle die Frage erörtern, ob die aufgeblasene Bilanzsumme der Schweizerischen Nationalbank in einen renditeorientierten Staatsfonds überführt werden soll. Bei genauerer Analyse der aktuellen Bilanzzusammensetzung stellt sich die Frage, ob diese Idee nicht bereits stillschweigend Tatsache geworden ist.

Alles begann am 15. Januar 2015: Über Nacht wurde der Euro-Franken-Mindestkurs von 1,20 aufgehoben, was eine Franken-Aufwertung von rund 20 Prozent zur Folge hatte. Seither wird darüber orakelt, warum die Entscheidungsträger einen solch massiven Kurswechsel vollzogen haben. Auf jeden Fall kann der Schritt nicht mit dem Leistungsauftrag der SNB im engeren Sinn – wie in Artikel 5 des Nationalbankgesetzes verankert – begründet werden: Der Entscheid hat nämlich weder die Preisstabilität gefördert (die Konsumentenpreise sind per letztem Messdatum Juli 2015 gegenüber Vorjahr um 1,28 Prozent zurückgegangen), noch wurde dem subsidiären Ziel der ausgewogenen konjunkturellen Entwicklung angemessen Rechnung getragen. Übrig bleibt damit nur der Verdacht, dass der SNB die schiere Grösse der eigenen Bilanzsumme sprichwörtlich über den Kopf gewachsen ist.

Schon vor einem Jahr habe ich einen Vorschlag skizziert, dass die SNB-Bilanz erheblich «erleichtert» werden könnte, wenn ein wesentlicher Teil der Bilanzsumme in einen Staatsfonds ausgelagert würde. Die Eckwerte des Vorschlags seien kurz rekapituliert: Bei der SNB verbleibt ein Ziel-/Dotationskapital von 150 Milliarden Franken, der Rest – aktuell immerhin fast 500 Milliarden – wird in den Staatsfonds überführt. Bei Verlassen des Toleranzintervalls von 100 bis 200 Milliarden Franken greift ein regelbasierter Transfermechanismus zwischen SNB und Staatsfonds. Der Staatsfonds ist auf Kapitalerhalt und nicht auf Kapitalverzehr auszurichten und unabhängig zu konstituieren.

Was ist in der Zwischenzeit passiert? Zum einen ist die Bilanzsumme zwischen Ende Februar 2015 und Februar 2016 um 13 Prozent von 569 auf 642 Milliarden Franken gewachsen. Zum anderen lohnt es sich, die Zusammensetzung der Devisenanlagen im Zeitverlauf näher zu betrachten. Definiert man «risikolose» Anlagen als Anleihen mit der bestverfügbaren Kreditqualität (AAA), so sank ihr Anteil zwischen Ende 2010 und Ende 2015 von 73 Prozent auf 50 Prozent. Bei den verbleibenden «risikobehafteten» Anlagen handelt es sich um Aktien (aktuell 18 Prozent) und Anleihen mit einer Kreditqualität unter AAA. Man darf schlussfolgern, dass sich auf der SNB-Bilanz im Stillen bereits ein «Staatsfonds» eingenistet hat.

Vor diesem Hintergrund ist bei den Entscheidungsträgern der SNB ein bemerkenswerter Gesinnungswandel auszumachen: Erstens scheint sich die Erkenntnis durchgesetzt zu haben, dass die eigene Bilanzsumme keine Zielgrösse für die Festlegung der Geld- und Währungspolitik sein muss beziehungsweise darf. Zweitens wird offensichtlich die Notwendigkeit erkannt, dass zumindest ein Teil dieses wachsenden Geldbergs einer produktiven, sprich renditeorientierten Verwendung zugeführt werden sollte. Ich teile diese Ansicht, erachte aber das Potenzial als nicht ausgeschöpft. Dieses lässt sich nur realisieren, wenn die Kapitalanlage an eine von der SNB unabhängige Organisation ausgegliedert wird. Das hätte auch den Vorteil, dass sich die SNB in der Folge wieder uneingeschränkt der Wahrnehmung des in Art. 5 NBG konstituierten Leistungsauftrags widmen könnte.

# Anlegerängste beflügeln Gold

**Nach langer Durststrecke entdecken Anleger das Edelmetall wieder für sich. Auch Minenaktien wurden beflügelt. Doch als Schutz sind sie, im Gegensatz zu Gold, wenig geeignet.**

Seit dem Rekordhoch im September 2011 mit mehr als 1900 Dollar je Feinunze ging es mit Gold in mehreren Etappen bergab. Doch 2016 hat sich das Interesse deutlich erhöht. Insgesamt legte Gold rund 18 Prozent zu. Der Februar war der beste Monat für das gelbe Metall seit 1979, danach setzte eine Seitwärtsbewegung ein. Wie in der Vergangenheit ist die Entwicklung vor allem durch Ängste getrieben. Besonders die Turbulenzen zu Jahresbeginn sorgten für Unsicherheiten, aber auch der Währungskrieg und erneute Rezessionsängste belasten die Anleger. Durch das rege Interesse fanden auch die Mittelabflüsse bei ETP ein Ende. Nach Zahlen der Landesbank Baden-Württemberg wurden 260 Tonnen Gold gekauft.

**GOLDMINEN ETF** *Quelle: JustETF in CHF, Stand: 7.4.16*

| ETF | ISIN | TER | 1 Jahr | Perf. YTD |
|---|---|---|---|---|
| UBS Solactive Global Pure Gold Miners ETF | IE00B7KMNP07 | 0.43% | 24.70% | 46.40% |
| ComStage NYSE Arca Bugs ETF | LU0488317701 | 0.65% | 6.90% | 45.50% |
| Lyxor MSCI ACWI Gold ETF | LU0854423927 | 0.50% | 5.10% | 45.40% |
| iShares Gold Producers ETF | IE00B6R52036 | 0.55% | 12.50% | 42.00% |
| ETFS DAXglobal Gold Mining GO ETF | IE00B3CNHG25 | 0.65% | 19.33% | 41.20% |
| Van Eck Market Vectors Junior Gold Miners ETF | IE00BQQP9G91 | 0.55% | 17.90% | 40.50% |
| Van Eck Market Vector Gold Miners ETF | IE00BQQP9F84 | 0.53% | 5.32% | 39.80% |

Gemäss Experten hat das Edelmetall nach dem rasanten Anstieg eine Pause eingelegt, mittel- bis langfristig werde Gold weiter steigen. Angetrieben wird der Preis durch die expansive Geldpolitik. So erhalten Anleger zwar auch für Gold keine Zinsen, aber wenigstens müssen sie keine Negativzinsen bezahlen. Bei Cash könnte das künftig der Fall sein, falls die Banken die Strafzinsen an die Kunden weitergeben. Zudem könnte das Zentralbankgeld in der Realwirtschaft für eine höhere Inflation sorgen – auch davon würde das Edelmetall profitieren. Vor dieser Gefahr warnt auch der US-Finanzdienstleister BlackRock. «Wir mögen inflationsgeschützte Bonds und Gold als Diversifizierung», sagte dessen Chef-Investmentstratege Richard Turnill. Noch gebe es aber keine Anzeichen für ein Anziehen der Inflationsrate. Turnill weist aber auf ein wichtiges Detail hin: Gold sollte als Diversifikation genutzt werden, um Kapital zu schützen. Nicht, um es zu vermehren.

Der Goldpreisanstieg machte sich auch bei Minenaktien bemerkbar. Barrick Gold aus Kanada kletterte 2016 beispielsweise mehr als 70 Prozent. Ein weiterer Grund für das Kursplus war der stärkere Dollar. Da die Unternehmen oft ausserhalb des Dollar-Währungsraumes produzieren, fallen die Kosten in der jeweiligen Landeswährung an. Doch nach dem Anstieg sind einige Werte bereits teuer geworden. Insgesamt ist der Kurs des NYSE Arca Gold Bugs Index aber trotz Verdopplung seit Anfang des Jahres mit aktuell 180 Punkten noch weit entfernt von seinem Allzeithoch mit 640 Punkten aus dem Jahr 2011. Anleger, die das schnelle Geld suchen, sei jedoch gesagt, dass sie gute Nerven benötigen. Denn die Firmen sind stark spezialisiert und wenig diversifiziert. Als Folge schwanken sie deutlich stärker – teilweise bis zu 10 Prozent innerhalb eines Tages – als der Goldpreis. **BK**

## 10 SEKUNDEN

10sekunden

**› ETF-Sparte der RBS nach China** *Gemäss «Fonds professionell» hat China Post Global die börsenkotierten ETF der Royal Bank of Scotland erworben. Damit übernehme erstmals ein Asset Manager aus Hongkong eine OGAW-konforme ETF-Umbrella-Fondsreihe samt ihres Managementteams, heisst es in der Pressemitteilung. Mit der Akquisition werde China Post Global zur globalen Vertriebsgesellschaft für die RBS-ETF, die an den Börsen in Frankfurt und Zürich gelistet sind.*

**› Gefragte Smart-Beta-ETF** *Die Produktkategorie der Smart-Beta-ETF ist zwar noch relativ jung, doch bei institutionellen Anlegern erfreuen sie sich einer stark wachsenden Beliebtheit. Das ist das Ergebnis einer Umfrage der britischen Fondsgesellschaft Source. Demzufolge investieren 27 Prozent der befragten Finanzunternehmen derzeit in eine oder mehrere Smart-Beta-Strategien. Von den übrigen Befragten wollen 31 Prozent in den nächsten zwei Jahren damit beginnen, in diese Produkte zu investieren.*

**› Multi-Faktor-ETF von Amundi** *Amundi hat den Amundi Europe Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta Ucits ETF lanciert. Dieser bildet einen Index des EDHEC-Risk Institute Scientific Beta ab, der Fokus liegt auf grossen und mittelgrossen europäischen Aktien entwickelter Märkte. Er setzt sich aus vier Subindizes zusammen, deren Titelauswahl auf Basis der Faktoren Value, Size, Momentum und Volatilität erfolgt. Die Titelgewichtung wird jeweils mithilfe von fünf Diversifikationsmethoden vorgenommen. Zur Gewichtung der Subindizes wird das Prinzip der Risikogleichgewichtung herangezogen.*

**› Source mit neuer Plattform** *Der britische ETF-Anbieter Source hat die Source Markets II Plc gestartet. Mit dieser neuen Plattform will die Fondsgesellschaft die Angebotspalette physisch replizierender Produkte ausbauen. Als Verwalter und Depotbank fungieren der britische Vermögensverwalter Legal & General Investment Management und Nothern Trust.*

# Digitale Vermögensverwalter

**Die Bankenbranche wird durch Digitalisierung und neue Kundenbedürfnisse auf den Kopf gestellt. Davon betroffen sind auch das Wealth- und das Assetmanagement. Keine unbekannte Situation, wie ein Blick in die Vergangenheit zeigt.**

Vor 20 Jahren wurde in der Schweiz die weltweit erste vollelektronische Börse lanciert, der physische Börsenhandel wurde obsolet. Sämtliche Prozesse, vom Börsenauftrag bis zur Abwicklung, wurden komplett automatisiert. Den nächsten Entwicklungsschritt der Demokratisierung des Anlegens vollzog die Fondsindustrie. Als 1993 die ersten börsengehandelten Indexfonds (ETF) auf den Markt kamen, hatte die mächtige aktive Fondsbranche für die neue Konkurrenz nicht mal ein müdes Lächeln übrig. Doch die ETF-Branche verzeichnete über die letzten beiden Dekaden Jahr für Jahr ein zweistelliges Wachstum. Aktive Fonds können von solchen Zuwachsraten nur träumen.

Die neueste einschneidende Entwicklung sind digitale Vermögensverwaltungsplattformen, die oft unter dem Begriff Robo-Advisory laufen. Diese verwalten das Kundenvermögen mithilfe von Algorithmen. Wobei der Begriff «Robo» etwas irreführend ist, denn hinter den Plattformen stehen weiterhin Menschen.

Bevor ein Kunde überhaupt Nutzer eines Robo-Advisors werden kann, wird seine Risikofähigkeit mittels eines Online-Fragenbogens eruiert. Anhand des entstandenen Anlegerprofils berechnet der Algorithmus innert Sekunden eine passende Vermögensaufteilung. Grundlage für die Asset-Allokation bilden meist ein halbes Dutzend Standardportfolios, die auf die unterschiedlichen Risikoneigungen (von konservativ über ausgewogen bis zu aggressiv) angepasst werden. Abgebildet werden die Portfolios mit ETF.

**Nicht für alle Marktsituationen geeignet** In der Schweiz gibt es mehrere Anbieter von Robo-Advisory-Plattformen, etwa das Vermögenszentrum, Swissquote, Moneypark, TrueWealth oder die Glarner Kantonalbank (GLKB). Sie unterscheiden sich teils sehr stark: Die GLKB bietet mit investomat.ch die Möglichkeit, zum Kernportfolio ausgewählte Anlagethemen zu ergänzen. Bei Moneypark können Kunden ihren Vermögensaufbau oder ihre Sparziele (Eigenheim, Vorsorge) via Sparplan digital umsetzen. Interessant dabei: Die Abwicklung erfolgt durch die GLKB, welche die Technologie entwickelt hat. Auch das Vermögenszentrum bietet einen ETF-Sparplan an, dazu weitere, rein digitale Umsetzungsmöglichkeiten.

Was Anleger bei diesen Lösungen unbedingt beachten müssen, sind die Kosten. Es geht nicht darum, den günstigsten Anbieter zu finden. Vielmehr gilt es, das Preis-/Leistungsverhältnis genau zu prüfen. Bei den Gebühren lohnt sich vor allem der Blick auf die Produktkosten (TER). Denn diese sind in den gesamten ausgewiesenen Gebühren in der Regel nicht enthalten. Und schliesslich will auch derjenige, der sich für digitale Vermögensverwaltung entscheidet, langfristigen Anlageerfolg haben. RB

**Web-Link:** *10x10 ETF Übersicht*

## ? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

**14%**

*Gemäss einer Studie der Boston Consulting Group halten ETF bei den weltweit verwalteten Vermögen einen Marktanteil von 14 Prozent. Die Studie zeigt aber auch, dass sich die Rahmenbedingungen veränderten. Zwar verwalten die grossen aktiven Fondshäuser doppelt so viel Vermögen wie 2003, doch der Neugeldzufluss pro Jahr beträgt lediglich 1,7 Prozent. Vor 15 Jahren waren es bis zu fünf Prozent. Insbesondere bei Anlagen in Kernmärkten mussten aktive Fonds Federn lassen. Ihr Marktanteil ist in dieser Zeitperiode von 63 auf 39 Prozent gefallen.*

verlinkte Anzeige

Immer währungsgesichert.

Zugang zu einer breit diversifizierten Auswahl an liquiden und währungsgesicherten Anlagen.
UBS ETFs. Fixed Income.

ubs.com/etf

UBS

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für qualifizierte Anleger. © UBS 2015. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten. E14

**Peter Bänziger** *ist Chief Investment Officer der Vermögensberatungsgesellschaft Belvalor.*

# «Die Schweiz sitzt mittendrin»

***Q1 2016 war das schlechteste SMI-Quartal seit 2009. Was ist passiert?***

Die Anleger wurden zu Jahresbeginn auf dem falschen Fuss erwischt. Der chinesische Aktienmarkt brach deutlich ein und zog die wichtigsten Märkte mit. In der Schweiz erwiesen sich neben dem globalen Abwärtstrend eine generelle Schwäche der stark gewichteten Pharmaaktien, durch die Frankenstärke teilweise eingetrübte Unternehmensergebnisse und schwache Bankaktien als zusätzliche Belastungsfaktoren.

***Die Volatilität und die Unsicherheit an den Märkten sind gestiegen. Wie ist die Stimmung?***

Bei Marktkorrekturen schnellt die Volatilität nach oben, mittlerweile ist sie aber wieder deutlich gesunken. Doch die generelle Stimmung der Anleger ist weiterhin negativ.

***Was sind die Gründe?***

Die geopolitische Situation (Flüchtlingskrise), die Diskussionen um weitere Zinserhöhungen der US-Notenbank, der mögliche EU-Austritt Grossbritanniens und die anstehenden US-Präsidentschaftswahlen.

***Für Sorgenfalten dürften auch die schlechten Aussichten für das globale Wirtschaftswachstum sein.***

Durchaus, denn vor knapp zwei Monaten wurden Rezessionsbefürchtungen laut. Davon sind wir jedoch weit entfernt. Aber wir müssen uns bewusst sein, dass wir uns trotz der geldpolitischen Stimuli und des globalen Abwertungswettbewerbes in einer chronischen Wachstumsschwäche befinden.

> ***Wir halten daran fest, dass es bis 2016 maximal zwei weitere Zinsschritte von je 0,25 Prozent geben wird.***

***Welche Rolle spielt China?***

Bezüglich China achten alle mit Argusaugen auf die Wachstumsraten. Diese müssen zwangsläufig zurückgehen, Raten von sieben Prozent sind mittelfristig nicht haltbar. Die chinesische Wirtschaft befindet sich in einer Transformationsphase in Richtung eines höheren Anteils der Dienstleistungen und der Binnenwirtschaft. Doch auch mit einem Plus von vier bis fünf Prozent leistet China weiterhin einen wesentlichen Beitrag zum Weltwirtschaftswachstum.

***Wie steht es um die USA, folgt nach dem Zinsschritt nun eine lange Pause?***

Wir halten an unserem Szenario fest, dass es maximal zwei weitere Zinsschritte von je 0,25 Prozent bis Ende 2016 geben wird.

***Immerhin stehen die USA ja auch besser da als Europa.***

Richtig, die USA weisen deutlich höhere Wachstumsraten aus. In Europa bleiben sie trotz der Bemühungen der EZB auf sehr tiefem Niveau. Dynamische Signale kommen erstaunlicherweise aus Spanien. Ich glaube nicht, dass durch die extreme Zinspolitik ein Zusatznutzen entsteht. Da wird nur an einer Schraube gedreht, was zu Verzerrungen an den Märkten und Fehlallokationen führt. Es wären weitere wirtschafts- oder steuerpolitische Massnahmen notwendig.

***Welche Auswirkungen hat dieses Umfeld auf die Schweiz?***

Wir sitzen mittendrin. Durch die weiter sinkenden Zinsen in der EU könnte die SNB durch tiefere Freigrenzen die Banken hierzulande zwingen,

WEITER S. 11 ›››

››› Negativzinsen vermehrt an die Kunden weiterzugeben. Vorerst hat man sich davor gescheut. Zwar hat sich der Euro von den Tiefstkursen gelöst, aber die jüngste Dollarschwäche ist nicht hilfreich. Die Schweizer Unternehmen werden sich mit den neuen Niveaus arrangieren können und müssen. Insgesamt wird das BIP dieses Jahr wohl etwa ein Prozent wachsen.

***Positiv sind die Entwicklungen für den Goldpreis. Wird sich der Anstieg fortsetzen?***
Ja. Das Edelmetall war Ende 2015 völlig ausverkauft, so dass eine Gegenbewegung zu erwarten war. Diese ist sehr schnell und recht weit gegangen. Ich erwarte vorerst eine Konsolidierung, danach einen flachen Aufwärtstrend.

***Ist die Flucht in Gold berechtigt? Immerhin kannten Aktien lange nur eine Richtung und waren teilweise deutlich überbewertet.***
Die homogene Hausse der Aktienmärkte war bereits 2015 beendet, die meisten sind jetzt in etwa fair bewertet. Das bedeutet, dass die Anleger in den nächsten drei bis fünf Jahren im Durchschnitt eine Risikoprämie von etwa 5 Prozent verdienen werden. Leider verläuft diese Linie nicht linear. Diese Mehrrendite gegenüber den unattraktiven Obligationen muss weiterhin mit hoher Volatilität erkauft werden.

***Worauf müssen sich Anleger nun in den nächsten Monaten einstellen?***
Die Selektivität innerhalb der Märkte hat deutlich zugenommen. Auch wenn das Momentum der wichtigsten Indizes noch negativ ist, hat sich die Dynamik innerhalb der Märkte verbessert.

***Wie sollten sich Anleger positionieren?***
Im Moment gilt es, mit den Wölfen zu heulen. In einem gut diversifizierten Portfolio sollte das Aktiengewicht konzentriert werden auf dividendenstarke Titel in der Schweiz und Europa, die vernünftig bewertet sind und deren Endmärkte weiterhin wachsen. Bei der Auswahl der Unternehmen achten wir speziell auf stabile Margen und darauf, dass die Erträge der Firmen ihre Kapitalkosten nachhaltig übertreffen.

> ***„Die Schweizer Unternehmen werden sich mit den neuen Niveaus arrangieren können und müssen. Insgesamt wird das BIP dieses Jahr etwa ein Prozent wachsen."***

***Wie sieht es für die einzelnen Märkte aus?***
Die USA bleiben wegen ihrer hohen Technologie-Innovationskraft attraktiv. Die Emerging Markets sind zum Teil deutlich unterbewertet, man kann selektiv Engagements ins Auge fassen in Märkten, in denen der Trend schon positiv ist wie Südkorea und Taiwan.

***Schlechte Zeiten erleben Sparer und Obligationen-Anleger. Müssen sie auch weiterhin ohne nennenswerte Erträge leben?***
Ja, das ist so. Bei Obligationenanlagen gibt es Nischen, in denen das Ertrags/Risikoverhältnis vernünftig ist und die man den Kernanlagen beimischen sollte. Dazu zähle ich besicherte High-Yield-Anlagen und Schwellenländer-Obligationen in Hartwährungen im Investment-Grade-Bereich.

***Dennoch scheinen sich beispielsweise die Banken gegen diese neue Realität zu wehren. Immerhin zahlen sie trotz schlechter Konzernergebnisse hohe Boni.***
Das ist leider so. Wenn die Credit Suisse einen Jahresverlust von 2,9 Milliarden Franken ausweist und gleichzeitig Boni von 2,9 Milliarden ausschüttet, dann ist das unverständlich. Die Boni gehen damit vollständig zulasten der Substanz der Aktionäre. Diese sind praktisch die Letzten am Futternapf. Unter der Ausdünnung des Eigenkapitals leiden aber auch die Kreditwürdigkeit der Bank und damit die Kurse der Obligationen. Ein Umdenken wäre dringend nötig.

***Trotz des Verlustes werden auch Dividenden ausgeschüttet.***
Ja, die CS zahlt eine Dividende in Form einer Kapitalrückzahlung. Doch bevor Boni und Dividenden bezahlt werden, muss überhaupt Geld verdient werden, sprich die Kapitalkosten übertroffen werden, und zwar auf der Stufe der gesamten Unternehmung. Das bedeutet, dass zuerst die Kapitalgeber für ihr Risiko adäquat entschädigt werden sollten. So lange diesbezüglich nichts geändert wird, sollten die Aktien gemieden werden. BK

verlinkte Anzeige

DU BIST WIRTSCHAFT.

*Wir schreiben darüber.*

**PUNKTmagazin** hetzt nicht dem Tagesgeschehen hinterher, sondern liefert Antworten und Hintergründe zu aktuellen Zeitfragen. Wir setzen Zeichen; alle zwei Monate am Kiosk oder im Abonnement. › www.punktmagazin.ch

PUNKT
Das Wirtschaftsmagazin

# S&P 500 vs. S&P 500 Health Care

Der S&P 500 ist einer der bekanntesten und wichtigsten Indizes weltweit. In dem Barometer finden sich die 500 grössten börsennotierten US-Unternehmen. Der S&P 500 Health Care hingegen beinhaltet nur Werte des US-Gesundheitssektors, wie er im Global Industry Classification Standard definiert ist.

## DIE FAKTEN

| S&P 500 | | S&P 500 Health Care |
|---|---|---|
| Aktien | Anlageklasse | Aktien |
| Large Cap | Anlagesubklasse | Large Cap |
| Total Return | Benchmarkniveau | Total Return |
| USD | Währung | USD |
| Marktkapitalisierung | Gewichtungsart | Marktkapitalisierung |
| 504 | Anzahl Titel | 58 |
| 1 | Anzahl Länder | 1 |

## ZUSAMMENSETZUNG

Im S&P 500 hat der Gesundheitssektor mit 14 Prozent den drittgrössten Anteil nach IT (21%) und Finanzwerten (15,6%). Durch die Konzentration auf den amerikanischen Gesundheitssektor konnte in den vergangenen fünf Jahren eine deutlich bessere Performance erzielt werden. Jedoch muss auch berücksichtig werden, dass eine starke Konzentration besteht: Die grössten zehn Werte haben ein Gewicht von über 55 Prozent. Damit können auch Risiken verbunden sein.

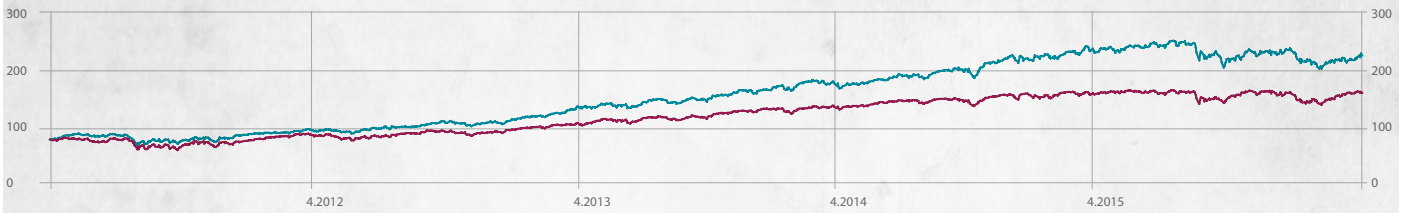
| S&P 500 | |
|---|---|
| Apple | 3,4% |
| Microsoft | 2,4% |
| Exxon Mobile | 1,9% |
| Johnson&Johnson | 1,7% |
| General Electric | 1,7% |
| Berkshire Hathaway | 1,5% |
| Facebook | 1,5% |
| AT&T | 1,4% |
| Amazon.com | 1,3% |
| Alphabet | 1,3% |

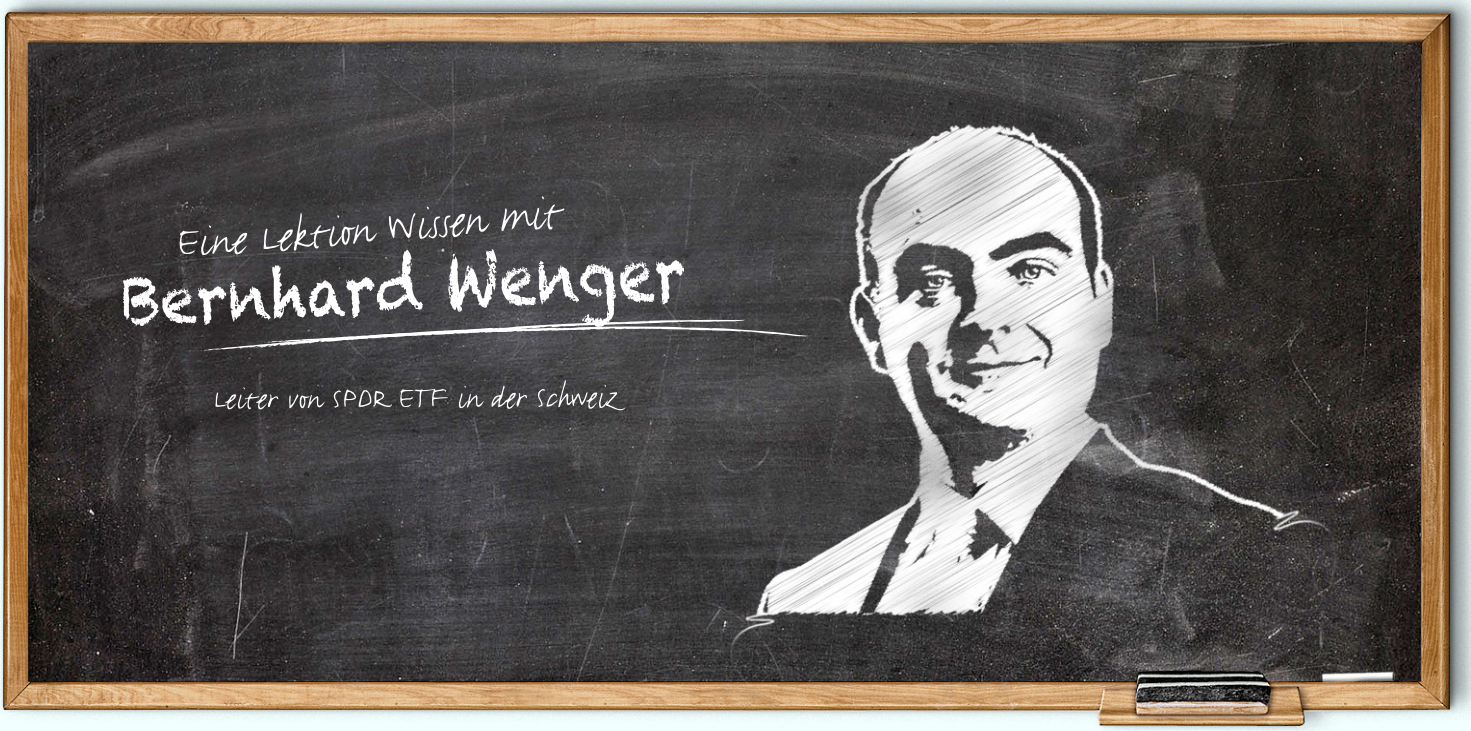
| S&P 500 Health Care | |
|---|---|
| Johnson&Johnson | 11,6% |
| Pfizer | 7,4% |
| Merck & Co | 5,6% |
| Gilead Sciences | 5,1% |
| Allergan | 4,6% |
| United Health Group | 4,5% |
| Medtronic | 4,4% |
| Amgen | 4,3% |
| Bristol Myers Squibb | 4,1% |
| Abbvie | 3,6% |

## PERFORMANCE

| S&P 500 | | S&P 500 Health Care |
|---|---|---|
| 1.4 | YTD | -5.5 |
| 6.8 | 1 Monat | 2.8 |
| 11.8 | 3 Jahre p.a. | 15.6 |
| 11.6 | 5 Jahre p.a. | 17.6 |

April 2011 – April 2016






# Convertibles: Teilweiser Schutz gegen Verluste

***Wandelanleihen sind besonders in turbulenteren Marktphasen beliebt. Was zeichnet die Produkte aus?***

Wandelanleihen sind aus verschiedenen Gründen begehrt. In der Vergangenheit haben sie in absoluter und relativer Hinsicht in Markterholungsphasen und stürmischen Zeiten gut funktioniert. Sie erlauben den Anlegern bei einem rückkehrenden Vertrauen in die Aktienmärkte zu profitieren, während gegen unten durch die im Produkt enthaltene Anleihenkomponente ein Boden existiert. Gleichzeitig wird das Produkt aufgrund der höheren Volatilität besser bewertet.

***Wo liegt der Vorteil in volatilen Märkten?***

Wir haben alle miterlebt, wie schnell fragile Märkte volatil werden können, sei es durch einen einzigen schlechten Datenpunkt oder durch ein negatives Ereignis in der Realität. Wandelanleihen bieten die Möglichkeit, sich teilweise gegen eine Abwärtsbewegung abzusichern, sollte sich der Trend nach unten vergrössern, oder aber um positive Renditen zu erzielen, wenn sich die Märkte wieder erholen.

***Wie entwickeln sie sich bei tiefen Zinsen?***

Das ideale Umfeld für unsere ETF sind sinkende Zinssätze und steigende Aktienmärkte. Wir sind aus Wachstumssicht immer noch sehr stark in einem «Tiefer-für-länger»-Umfeld. Es wird weiterhin eine lockere Geldpolitik betrieben.

***Wie sieht es mit steigenden Zinsen aus?***

Seit die Fed im letzten Dezember die Zinssätze erhöht hat, ist die Zinsempfindlichkeit nicht massiv angestiegen. Es gab eine allgemeine und nur schwache Fristenverlängerung. Unser SPDR Thomson Reuters Global Convertible Bond UCITS ETF ist für ein sich normalisierendes Umfeld gut positioniert, da man mit der Wandeloption von einer Aufwertung der Aktien profitieren kann, während man gleichzeitig auf der Durationseite abgesichert ist. Dieses Szenario ist gut für die hybride Welt.

> ***„Das ideale Umfeld für Wandelanleihen sind sinkende Zinssätze und steigende Aktienmärkte."***

***Welche Risiken sollten bei Convertible-ETF berücksichtigt werden?***

Anleihen weisen in der Regel ein tieferes kurzfristiges Risiko und eine geringere Volatilität auf als Aktien, aber sie beinhalten ein Zinsrisiko. Wenn also die Zinsen steigen, fallen üblicherweise die Anleihenwerte. Zudem gibt es ein Emittenten-Ausfall- und Kreditrisiko beziehungsweise ein Liquiditäts- und Inflationsrisiko.

***Besonders bei Bonds ist die Liquidität derzeit ein grosses Thema. Wie sieht es diesbezüglich aus?***

Der Wandelanleihenmarkt ist relativ klein und kann illiquide sein. Jedoch sind Bedenken um die Liquidität von Anleihen übertrieben. Es stimmt, dass die Liquidität einzelner Anleihen seit der Finanzkrise gesunken ist. Wenn man aber spezifisch ETF anschaut, ist die institutionelle Nachfrage nach Fixed Income ETF exponentiell gestiegen. Durch gestiegene Zuflüsse steigt auch die Liquidität des ETF-Sekundärmarkts. Einige Studien beziffern den Anstieg der ETF-Liquidität im gleichen Zeitraum auf 400 Prozent.

***Wie kann ein solches Produkt sinnvoll ins Portfolio integriert werden?***

Wandelanleihen können als ideale Ergänzung traditioneller Aktien- und Anleihenbestände gesehen werden. Ihre Diversifikationscharakteristiken und das inhärente Potenzial für höhere risikobereinigte Renditen sind besonders im derzeitigen Marktumfeld attraktiv. BK

**Web-Link:** *www.spdrseurope.com*