

Index Solutions

Investitionen in Obligationen: Indexierte Alternativen im Niedrigzinsumfeld

Newsletter Nr. 12



Im vorliegenden Newsletter zeigen wir Ihnen Möglichkeiten, mit denen Sie auch im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld sinnvoll in Obligationen investieren können. In diesem Zusammenhang bieten sich Indexfonds auf **Unternehmens-** und **Schwellenländerobligationen** als Renditetreiber an.

Der Fokus dieses Newsletters liegt auf Schwellenländerobligationen in Hartwährung. Aufgrund wachsender Nachfrage haben wir im vergangenen November den ersten indexierten Fonds dieser Kategorie für institutionelle Kunden lanciert, den **CSIF Bond Emerging Markets Index Blue**. Durch ihre demografische Entwicklung tragen die Schwellenländer heute immer mehr zum weltweiten Wirtschaftswachstum bei.

Das gegenwärtige Niedrigzinsumfeld birgt mittelfristig das Risiko von Kurskorrekturen auf Obligationen. Mit unseren **CSIFs auf laufzeitenverkürzten Indizes** bieten wir die Möglichkeit, die Duration eines Portfolios deutlich zu reduzieren.

Wir wünschen Ihnen gute Lektüre.

Dr. Valerio Schmitz-Esser

Dr. Valerio Schmitz-Esser

Dr. Philipp Kellerhals

Dr. Philipp Kellerhals



Die Anleger müssen sich auch in diesem Jahr grossen Herausforderungen stellen, um ihre Renditeziele zu erreichen. Nach dem jüngsten Renditeanstieg im Mai erwarten einige Investoren für die kommenden Monate weiterhin einen Anstieg der Staatsobligationsrenditen, angeführt von einem ersten Zinsschritt in den USA. Zwei Fragen stehen im Zentrum dieses Newsletters: Welche Segmente des Obligationenmarktes bieten im anhaltenden Niedrigzinsumfeld noch eine attraktive Rendite bei akzeptablem Risiko? Und wie können Anleger mit **Indexbausteinen** kostengünstig in diese Segmente investieren?

Unternehmensobligationen: Höhere Erträge realisieren

Investitionen in Staatsobligationen bleiben durch die hohen Defizite der Staatshaushalte belastet. Hingegen ist der Privatsektor gut saniert aus der Finanzkrise hervorgegangen. Hier eröffnen sich mit höherverzinslichen Unternehmensobligationen interessante Ertragschancen. Im Segment ausländischer Unternehmensobligationen erhält der Investor mit dem **CSIF Bond Global Corporate ex CHF Index Blue** einen breit diversifizierten Fonds mit über 820 Emittenten aus 47 Ländern. Dasselbe gilt für den **CSIF Bond Corporate EUR Index** mit ca. 290 Emittenten aus 28 Ländern. Beide Fonds investieren ausschliesslich in Obligationen, deren Rating nicht schlechter als BBB- ist (Investment-Grade). Zur Absicherung des Fremdwährungsrisikos stehen währungsgesicherte Anteilklassen zur Verfügung. Mit dem neuen **CSIF Switzerland Bond Index Corporate Blue** gibt es nun erstmals einen Indexfonds auf Unternehmensobligationen in Schweizer Franken. Bei einem Durchschnitts-



rating zwischen A+ und A bietet dieser Fonds eine laufende Rendite von 0,35 %. Auch die Schuldnerherkunft ist mit 43 % aus dem Inland und 57 % aus dem Ausland gut diversifiziert.

Indexfonds auf Unternehmensobligationen	Duration (OAD) in Jahren	Rendite (YTM) in %
CSIF Bond Global Corporate ex CHF Index Blue	6,45	2,40
CSIF Bond Global Corporate ex CHF 1-5 Y Index Blue (NEU)	2,74	1,50
CSIF Bond Corporate EUR Index	5,04	0,89
CSIF Switzerland Bond Index Corporate Blue (NEU)	4,67	0,35

OAD: Option-adjusted Duration; YTM: Yield-to-Maturity
Quellen: Credit Suisse, Barclays Point; Daten per 31.03.2015

Indexfonds auf Core Investments	Duration (OAD) in Jahren	Rendite (YTM) in %
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB Blue	7,02	0,14
CSIF Switzerland Bond Index AAA-AA Blue	7,88	0,02
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF Index	6,45	1,44
CSIF Bond World ex CH Index Blue	7,42	0,91

OAD: Option-adjusted Duration; YTM: Yield-to-Maturity
Quellen: Credit Suisse, Barclays Point; Daten per 31.03.2015

Schwellenländer: Starkes Wirtschaftswachstum und niedrige Staatsschulden

Mehrere Trends sprechen für Anlagen in Schwellenländer als Bestandteil eines global diversifizierten Portfolios. Die demografische Entwicklung und die zunehmende Produktivität machen Schwellenländer zu Wachstumstreibern. Bereits 2013 war dem Internationalen Währungsfonds (IWF) zufolge die **Wirtschaftsleistung** der Schwellenländer höher als jene der Industrieländer. Auch bei der Staatsverschuldung waren zuletzt gegenläufige Trends zu verzeichnen: In Industrieländern hat sich die **Finanzstärke** stark verschlechtert, in vielen Schwellenländern hat sie sich dagegen verbessert. Dies widerspiegelt sich in der **Bonität** insbesondere der in US-Dollar emittierenden Schwellenländer, die heute im Durchschnitt bereits Investment-Grade aufweisen. Dementsprechend hat sich diese Anlageklasse von einer hochverzinslichen Nische zu einem voll integrierten Segment des globalen Obligationenmarktes entwickelt.

Schwellenländerobligationen in Hartwährung

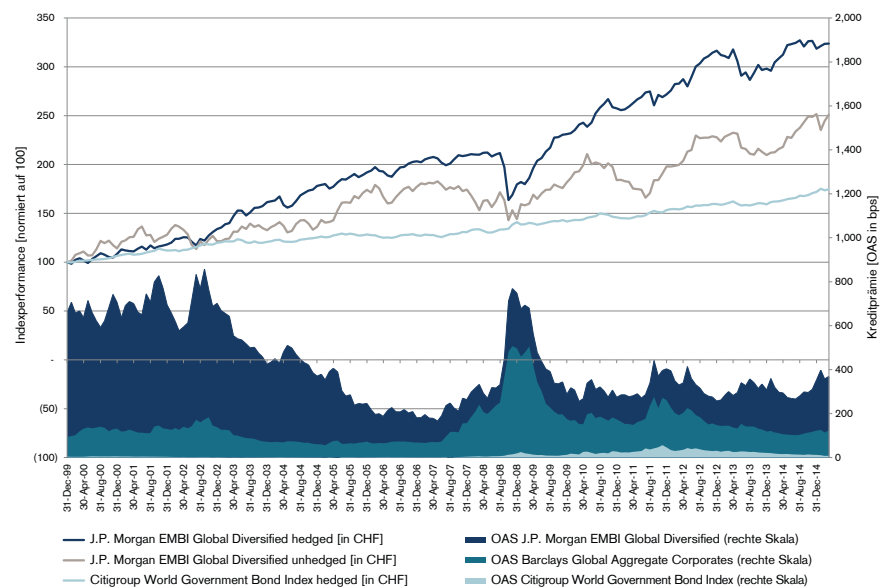
Der **CSIF Bond Emerging Markets Index Blue** repliziert den **J.P. Morgan EMBI Global Diversified Index**. Der Index besteht aus Staatsobligationen und Quasi-Staatsobligationen mit unterschiedlichen Ratingbonitäten, diversifiziert über die Regionen Afrika, Asien, Europa, Lateinamerika und Mittlerer Osten. Das weltweite Emissionsvolumen in diesem Marktsegment beläuft sich auf USD 700 Milliarden.

Der gewählte Index zeichnet sich im Vergleich zum marktkapitalisierten Standardindex J.P. Morgan EMBI Global durch seine **bessere Diversifikation** aus. Er begrenzt das Gewicht von Ländern mit hohem Emissionsvolumen. Dies bewirkte beispielsweise im volatilen Marktverlauf des Jahres 2014, dass der Index während der Venezuela-Krise und der geopolitischen Unruhen in Russland und der Ukraine deutlich besser abschnitt als die marktkapitalisierte Variante. Damit eignet sich der J.P. Morgan EMBI Global Diversified hervorragend für Investoren, die ein hohes Mass an Diversifikation und eine **geringe Indexvolatilität** wünschen. Für den Fonds steht auch eine währungsgesicherte Anteilklasse zur Verfügung.

Die Performance von Schwellenländerobligationen: Signifikante Renditevorteile

Die folgende Grafik zeigt den Indexverlauf und die Kreditrisikoprämien des J.P. Morgan EMBI Global Diversified im Vergleich zu anderen globalen Obligationenindizes. Die annualisierte Rendite und Volatilität waren sowohl beim währungsgesicherten als auch beim nicht währungsgesicherten Index höher als beim Citigroup World Government Bond Index Hedged.

Indexrenditen und Kreditprämien im Betrachtungszeitraum Januar 2000 bis März 2015



OAS: Option-adjusted Spread

Quellen: Credit Suisse, Barclays, Citigroup, J.P. Morgan; Daten per 31.03.2015

Historische Wertentwicklung und Finanzmarktszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die Performance-Angaben berücksichtigen Provisionen und Gebühren sowie andere Entgelte nicht (einschließlich die bei der Ausgabe und der Rücknahme erhobenen Kommissionen und Kosten).

In den letzten 15 Jahren lag der monatliche Indexkursverlust nur einmal im zweistelligen Bereich: Während der Finanzkrise im Oktober 2008 gab der nicht währungsgesicherte Index um 12,50 % nach, bei einer Erholungsdauer («recovery period») von drei Monaten. Der währungsgesicherte Index sank um 17 %, bei einer Erholungsdauer von sechs Monaten. Die Kreditrisikoprämie hat sich seither auf einem stabilen Niveau eingependelt. Derzeit sind die Kreditrisikoprämien von Schwellenländerobligationen in Hartwährung etwa dreimal so hoch wie jene von globalen Unternehmensobligationen (Barclays Global Aggregate Corporates).



Mit indexierten Produkten in rentable Schwellenländerobligationen investieren

Indexierte Anlagestrategien punkten mit ihrer hohen Portfoliodiversifikation und geringen Kosten. Aktuell befinden sich im Fondsportfolio des **CSIF Bond Emerging Markets Index Blue** 415 Titel von 124 Emittenten (Index: 470 Titel und 127 Emittenten). Der Kostenvorteil spielt nicht nur bei der Total Expense Ratio (TER) eine Rolle, sondern insbesondere bei den Transaktionskosten, da indexierte Fonds eine sehr geringe Umschlaghäufigkeit haben.

Schwellenländeranleihen	Duration (OAD) in Jahren	Rendite (YTM) in %
CSIF Bond Emerging Markets Index Blue	7,26	5,86

OAD: Option-adjusted Duration; YTM: Yield-to-Maturity
 Quellen: Credit Suisse, Barclays Point; Daten per 31.03.2015

Eine zuverlässige Indexierungsstrategie widerspiegelt die Rendite- und Risikokennzahlen des Index. Der Vergleich zur Performance von aktiven Fonds im Bereich Schwellenländerobligationen zeigt: Über einen 3- bzw. 5-Jahres-Zeitraum haben sich 87 bzw. 64 % der aktiven Fonds schlechter entwickelt als ihre Benchmark (Standard & Poor's Indices Versus Active (SPIVA) Scorecard, Juni 2014).

Durationsverkürzung

Zur Verringerung des Zinsänderungsrisikos im gegenwärtigen Tiefzinsumfeld bietet sich eine **Durationsverkürzung** an. Die Durationsverkürzung wird durch eine **Laufzeitbeschränkung auf 1–5 Jahre** im Index realisiert. Dank der weiterhin sehr flachen Zinsstrukturkurven sind die Opportunitätskosten einer Durationsverkürzung relativ gering. Credit Suisse bietet dazu **vier Indexfonds** an:

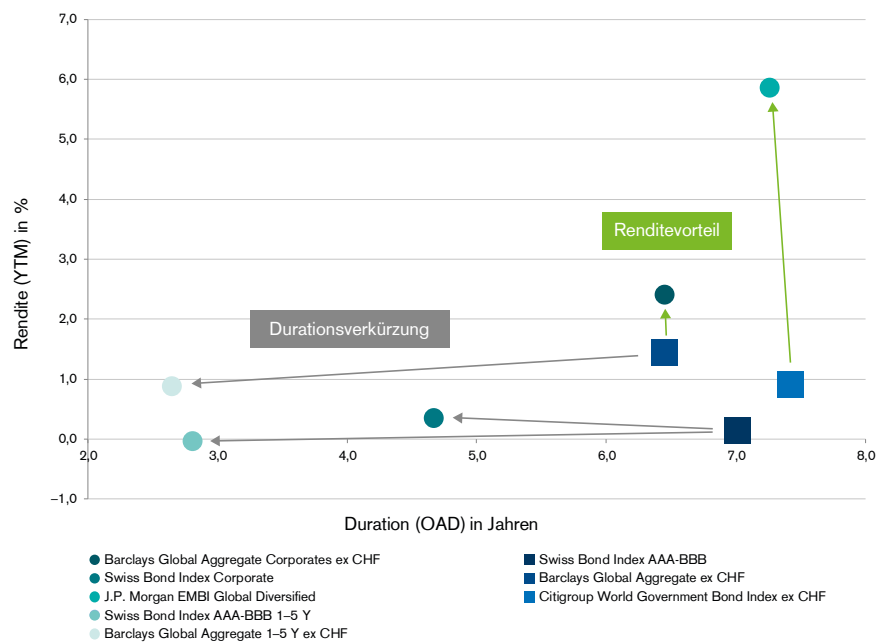
Short Duration	Duration (OAD) in Jahren	Rendite (YTM) in %
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB 1–5 Y Blue	2,81	–0,04
CSIF Bond World ex CHF Fiscal Strength 1–5 Y Index Blue	2,62	0,69
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF 1–5 Y Index Blue	2,65	0,88
CSIF Bond Global Corporate ex CHF 1–5 Y Index Blue (NEU)	2,74	1,50

OAD: Option-adjusted Duration; YTM: Yield-to-Maturity
 Quellen: Credit Suisse, Barclays Point; Daten per 31.03.2015

Zusammenfassung

Mit höherverzinslichen Unternehmens- und Schwellenländerobligationen stehen zwei geeignete **Renditetreiber** zur Verfügung, die zudem zur globalen Diversifikation des Portfolios beitragen. Sie punkten mit höheren Kreditrisikoprämien und attraktiverer Verzinsung als durchschnittliche Investment-Grade-Anlagen.

Verharren die Renditen nahe den historischen Tiefstständen, so sind die Opportunitätskosten für eine Laufzeitenverkürzung gering. Eine ca. 50%ige **Durationsverkürzung** gibt Ihrem Obligationenportfolio eine verlässliche Anlagesicherheit auch in einem steigenden Zinsumfeld. Die nachstehende Grafik zeigt einen globalen Rendite-Durations-Vergleich der verschiedenen Alternativen:



Quellen: Credit Suisse, Barclays Point; Daten per 31.03.2015

Für Investitionen in globale Obligationen ist die Option einer Währungsabsicherung von entscheidender Bedeutung. Für die in diesem Newsletter erwähnten Fonds bieten wir währungsgesicherte Anteilsklassen an.

Ihre Ansprechpartner

Für weitere Fragen kontaktieren Sie bitte Ihren Relationship Manager oder die Produktspezialisten des Bereichs Index Mandates:

Tel.: + 41 44 334 41 41

Email: index.solutions@credit-suisse.com

Anhang

Indexierte Obligationenfonds	Referenzindex	Ausgabespesen in % ¹	Rücknahmepesen in % ¹	Cut-off	Settlement	Gesamtvermögen in Mio. CHF, per 22.06.2015
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB Blue ²	Swiss Bond Index AAA-BBB	0,50	0,00	14.00	T+2	6'325
CSIF Switzerland Bond Index AAA-AA Blue ²	Swiss Bond Index AAA-AA	0,50	0,00	14.00	T+2	2'393
CSIF Switzerland Bond Index Corporate Blue	Swiss Bond Index Corporate	0,50	0,00	14.00	T+2	53
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB 1-5 Y Blue ²	Swiss Bond Index AAA-BBB 1-5 Y	0,45	0,00	14.00	T+2	1'191
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF Index	Barclays Global Aggregate ex CHF	0,22	0,02	15.00	T+3	2'077
CSIF Bond World ex CH Index Blue ²	Citigroup World Government Bond Index World ex CHF	0,09	0,02	15.00	T+3	2'295
CSIF Bond Global Corporate ex CHF Index Blue ²	Barclays Global Aggregate Corporates ex CHF	0,40	0,00	15.00	T+3	1'145
CSIF Bond Corporate EUR Index	Barclays Euro-Aggregate: Corporates Bond Index	0,30	0,00	14.00	T+2	121
CSIF Bond Emerging Markets Index Blue ²	J.P. Morgan EMBI Global Diversified	0,60	0,00	15.00	T+3	305
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF 1-5 Y Index Blue ²	Barclays Global Aggregate ex CHF 1-5 Y	0,18	0,02	15.00	T+3	173
CSIF Bond World ex CHF Fiscal Strength 1-5 Y Index Blue ²	Barclays Global Treasury ex CHF Fiscal Strength 1-5 Y	0,09	0,02	15.00	T+3	268
CSIF Bond Global Corporate ex CHF 1-5 Y Index Blue	Barclays Global Aggregate Corporates ex CHF 1-5 Y	0,40	0,00	15.00	T+3	NEU

¹ Verwässerungsschutz: Der Spread zwischen Zeichnungs- und Rücknahmepreis geht vollumfänglich zugunsten des Fonds und dient ausschliesslich dazu, die entstehenden Transaktionskosten zu decken. Somit wird gewährleistet, dass die existierenden Kunden in den Anlagefonds nicht durch die Investitionskosten des Verursachers geschädigt werden.

² Die Teilfonds mit dem Namenszusatz «Blue» dürfen keine Wertschriften ausleihen.

Historische Wertentwicklung und Finanzmarktsszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse.

Quelle: Credit Suisse, Daten per 22.06.2015

Rechtliche Hinweise:

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die CS gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen der CS zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CS weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen werden oder in den Vereinigten Staaten oder an eine US-Person (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Historische Wertentwicklung und Finanzmarktsszenarien sind kein verlässlicher Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die Performance-Angaben berücksichtigen die bei der Ausgabe und der Rücknahme erhobenen Kommissionen und Kosten nicht. Es kann ausserdem nicht garantiert werden, dass die Performance des Vergleichsindex erreicht oder übertroffen wird. Aktien unterliegen starken Marktschwankungen, daher ist eine Einschätzung des Aktienwertes nicht vollständig vorhersehbar. Das Anlagekapital in Anleihen kann je nach Verkauf oder Marktkurs schrumpfen. Zudem kann bei bestimmten Anleihen das Anlagekapital aufgrund von Änderungen der Rückzahlungsbeträge abnehmen. Bei der Anlage in solche Instrumente ist Sorgfalt geboten. Schwellenländer sind die Länder, die mindestens eine der folgenden Eigenschaften aufweisen: ein gewisses Mass an politischer Instabilität, relativ unvorhersehbare Entwicklungstendenzen der Finanzmärkte und des Wachstums, ein Finanzmarkt, der sich noch im Entwicklungsstadium befindet, oder eine schwache Wirtschaft. Investitionen in Schwellenländern sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden. Dazu zählen politische und wirtschaftliche Risiken sowie Risiken wie zum Beispiel in Bezug auf Bonität, Wechselkurse, Marktliquidität, Rechtsvorschriften, Abwicklung (Settlement), Märkte, Aktionäre und Gläubiger. Anleger sollten finanziell in der Lage und willens sein, die Risikomerkmale der in diesen Unterlagen beschriebenen Investitionen zu akzeptieren. Die beschriebenen CSIF (CH) Produkte sind Umbrella-Fonds schweizerischen Rechts der Art «übrige Fonds für traditionelle Anlagen» für qualifizierte Anleger im Sinne des KAG (Art. 10 KAG) sowie der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV) (Art. 6 KKV). Dieses Dokument richtet sich ausdrücklich nicht an Privatpersonen oder an Personen, denen der Zugang zu derartigen Informationen untersagt ist. Für einzelne Teilvermögen oder Anteilklassen kann der Anlegerkreis im Fondsvertrag zusätzlich eingeschränkt werden. Der Fondsvertrag und der Jahresbericht können bei der Fondsleitung, der Credit Suisse Funds AG, Zürich oder bei allen Niederlassungen der Credit Suisse AG in der Schweiz kostenlos bezogen werden. Die hierin erwähnte Indizes sind eingetragene Marken und wurden zur Nutzung lizenziert. Die Indizes werden ausschliesslich von den Lizenzgebern zusammengestellt und berechnet, und die Lizenzgeber übernehmen hierfür keinerlei Haftung. Die auf den Indizes basierenden Produkte werden von den Lizenzgebern in keiner Weise gesponsort, unterstützt, verkauft oder beworben.

Für Liechtenstein

Das Zeichnungsangebot ist einer begrenzten Anlegergruppe vorbehalten. Ein öffentliches Angebot in Liechtenstein ist in allen Fällen und unter allen Umständen ausgeschlossen. Das vorliegende Dokument darf nicht zu anderen Zwecken verwendet oder vervielfältigt werden und ist ausschliesslich für Personen bestimmt, denen das Dokument persönlich zugesendet wurde. Bei diesem Angebot handelt es sich um ein privates Zeichnungsangebot. Die vorliegenden Unterlagen und die darin beschriebenen Transaktionen unterliegen deshalb nicht der Aufsicht und Überprüfung durch die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein.

Copyright © 2015 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.