

## Index Solutions

### Strategieindizes: Weiterhin gut unterwegs

Newsletter Nr. 13



Im Oktober 2014 hat die Credit Suisse das Angebot im Bereich Strategieindizes erweitert. Seither fragen sich die Investoren, ob die einzelnen Konzepte auch halten, was die historische Entwicklung verspricht.

Grund genug, um genau zu analysieren, wie sich die einzelnen Strategien in einem bewegten Jahr wie 2015 geschlagen haben.

So viel sei bereits verraten: Der Betrachtungszeitraum von Oktober 2014 bis Dezember 2015 hat sich als gute Periode erwiesen, um in den Strategien investiert zu sein.

Wir wünschen Ihnen gute Lektüre.

*Dr. Valerio Schmitz-Esser*

**Dr. Valerio Schmitz-Esser**  
Head Index Solutions

*Stephan Elmenhorst*

**Stephan Elmenhorst**  
Head Balanced & Strategy Indexing



**So perfekt wie ihr Vorbild:  
Die Indexfonds der Credit Suisse**

## MSCI World ex CH Minimum Volatility Index

Der MSCI World ex CH Minimum Volatility Index ist das globale Aktienuniversum mit der geringsten Volatilität gemäss dem Faktormodell von MSCI Barra. Das Indexportfolio besteht aus 294 Titeln (Stand: 31.12.2015) und ist das Resultat einer Minimum-Varianz-Optimierung, wobei der Stammindex MSCI World ex CH als Universum dient. Nebenbedingungen der Optimierung beschränken das Gewicht einzelner Titel und vermeiden übermässige Umschlagshäufigkeit.

Sowohl das tiefere Beta im Vergleich zum Stammindex als auch die Fokussierung auf Aktien mit einem geringen titelspezifischen Risiko reduzieren die Volatilität des Indexes. Historisch hat der MSCI World ex CH Minimum Volatility Index seine Überrendite gegenüber dem Stammindex vorwiegend in Schwächephasen des Aktienmarktes erzielt (siehe Abbildung 1.1).

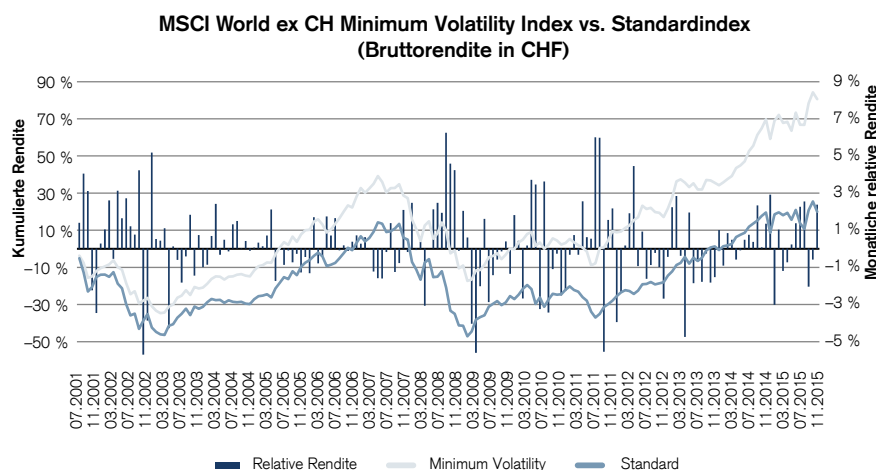


Abbildung 1.1 (Zeitraum: 29.06.2001 bis 31.12.2015)

Dieses Renditeverhalten hat sich auch 2015 fortgesetzt. Wie die Historie vermuten lässt, hat die Strategie Minimum Volatility in der Abwärtsbewegung des Gesamtmarktes im Januar eine deutliche Überrendite gegenüber dem marktgewichteten Stammindex generiert. Im Zuge der Gegenbewegung im Februar hat das Konzept dagegen weniger gut rentiert – aber mit 6.13% dennoch eine klar positive Rendite erwirtschaftet.

Das gleiche Muster widerspiegelte sich während der Marktverwerfungen im dritten Quartal, wo sich Minimum Volatility als die bessere Strategie erwies und in jedem Monat eine Überrendite generierte (siehe Beiblatt, Abbildung 1.2).

## MSCI World ex CH Quality Index

Der MSCI World ex CH Quality Index enthält die gemäss MSCI-Qualitätsfaktor besten 300 Aktien des Stammindexes. Der Qualitätsfaktor identifiziert Wachstumstitel, die am Gesamtmarkt gemessen eine hohe Eigenkapitalrendite und einen geringen Verschuldungsgrad aufweisen. Daraus resultiert ein Portfolio von Unternehmen, die sich durch ihre stabilen Geschäftsmodelle und Wettbewerbsvorteile auszeichnen. Historisch rentierte der MSCI World ex CH Quality Index in Erholungsphasen und gegen das Ende von Aufschwungphasen mit ansteigenden Volatilitäten besser als der Stammindex (siehe Abbildung 2.1).

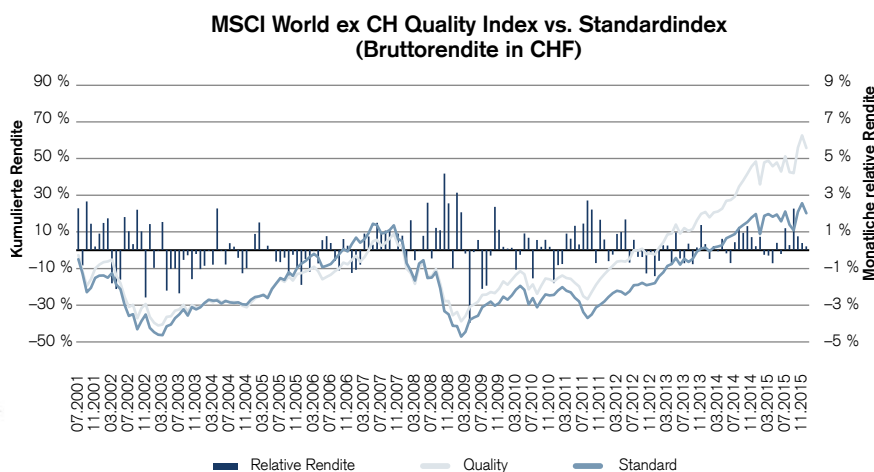


Abbildung 2.1 (Zeitraum: 29.06.2001 bis 31.12.2015)

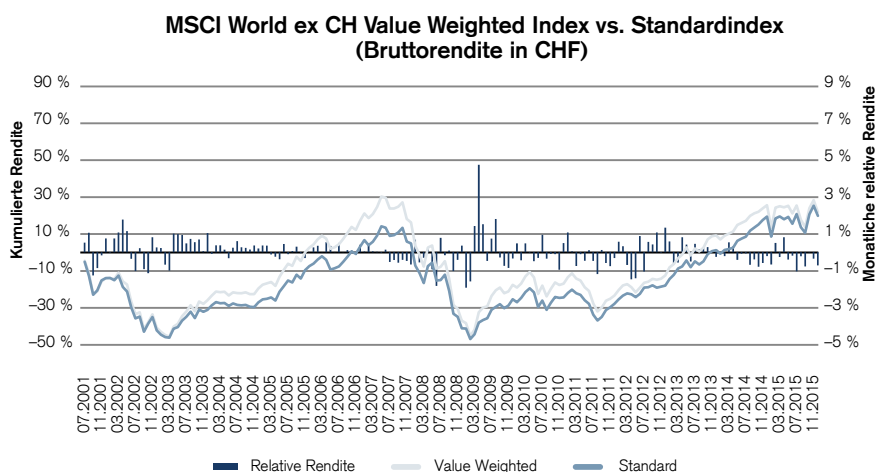


Dieses Muster liess sich auch 2015 beobachten, als der MSCI World ex CH Quality Index im Januar und im dritten Quartal ein deutlich besseres Resultat als der Stammindex auswies (siehe Beiblatt, Abbildung 2.2).

## MSCI World ex CH Value Weighted Index

Das Gewichtungskonzept des MSCI World ex CH Value Weighted Index basiert auf fundamentalen Kriterien und bedient sich finanzanalytischer Kennzahlen aus Bilanz und Erfolgsrechnung. Der MSCI World ex CH Value Weighted Index enthält alle im Stammindex MSCI World ex CH enthaltenen Unternehmen und bietet unter den vorgestellten Strategien die höchste Investierbarkeit, die geringste Umschlagshäufigkeit und gegenüber dem Stammindex das geringste Abweichungsrisiko. Daraus ergibt sich ein breit diversifiziertes Portfolio, das in günstiger bewerteten Aktien (Value) und kleineren Unternehmen (Size) als der Stammindex investiert ist.

Historisch überzeugte der MSCI World ex CH Value Weighted Index besonders dann, wenn die Erholungsphase in einen stabilen Aufwärtstrend überging (siehe Abbildung 3.1).



**Abbildung 3.1** (Zeitraum: 29.06.2001 bis 31.12.2015)

Im Verlaufe des Jahres 2015, das grösstenteils durch eine volatile Seitwärtsbewegung geprägt war, rentierte das fundamentale Konzept erwartungsgemäss weniger gut als der Gesamtmarkt (siehe Beiblatt, Abbildung 3.2).

## MSCI World ex CH Quality Mix Index

Der MSCI World ex CH Quality Mix Index ist die gleichgewichtete Kombination der drei beschriebenen Strategieindizes. Schon die hohe negative Korrelation der relativen Renditen von Quality und Value Weighted legt eine Gleichgewichtung der beiden Strategien nahe, um eine stabile Überrendite gegenüber dem MSCI World ex CH Index zu erzielen. Die Beimischung des Minimum Volatility liefert zusätzlich einen wertvollen Beitrag zur Stabilisierung bei starken Marktkorrekturen (siehe Abbildung 4.1).

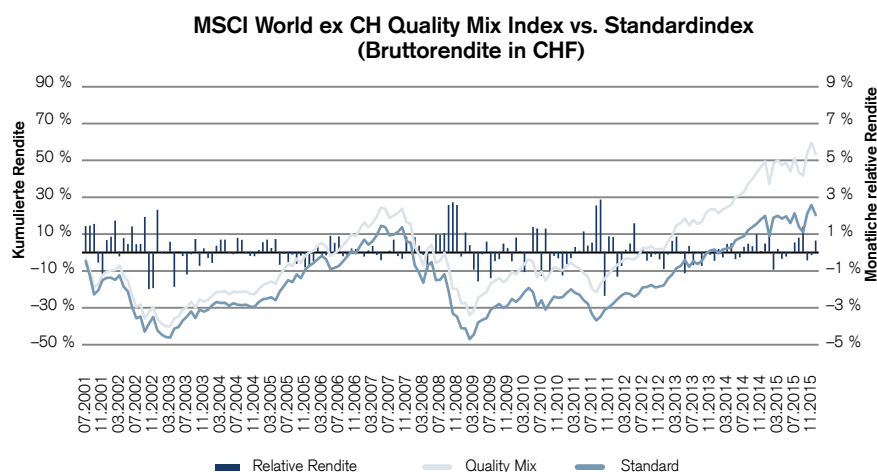


Abbildung 4.1 (Zeitraum: 29.06.2001 bis 31.12.2015)

Auch diese Gewichtung überzeugte 2015, da sich die Einzelstrategien untereinander sehr gut diversifizierten und schliesslich ein harmonisches Gesamtbild in Form einer stabilen, wenig volatilen Überrendite lieferten (siehe Beiblatt, Abbildung 4.2).

## Abschliessende Beurteilung

Wir haben unsere Palette an Strategieindexfonds erweitert, damit Investoren das **Rendite-Risiko-Profil** ihres Portfolios gezielt beeinflussen und so **Risikobudgets** besser verwalten, **Faktorrenditen** abschöpfen oder einfach eine **stabile Überrendite** generieren können. Die folgende Grafik verdeutlicht die historische Renditeentwicklung der einzelnen Strategien und Kombinationen relativ zum Standardindex MSCI World ex CH (Abbildungen 5.1 und 5.2, Bruttorenditen in CHF).

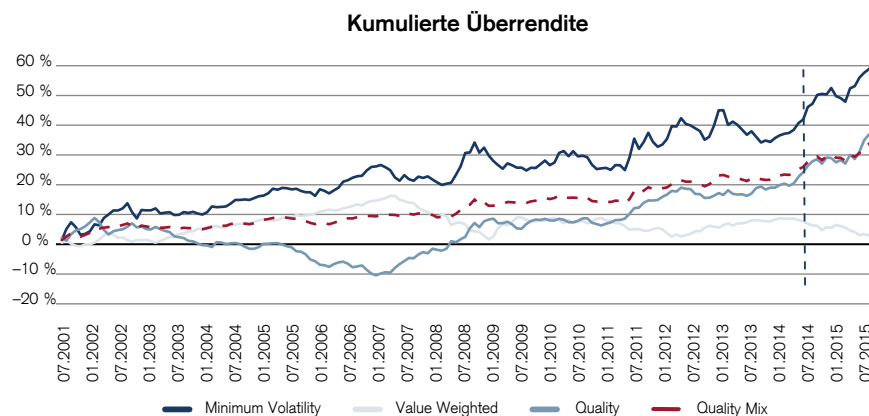


Abbildung 5.1 (Zeitraum: 29.06.2001 bis 31.12.2015)

Alternative Gewichtungsansätze	Minimum Volatility	Value Weighted	Quality	Quality Mix	Standard
Rendite p.a.	10,17 %	−0,10 %	8,43 %	6,12 %	3,55 %
Volatilität ex post	13,97 %	18,96 %	18,45 %	16,90 %	18,39 %
Rendite-Risiko-Verhältnis	0,73	−0,01	0,46	0,36	0,19

Abbildung 5.2, Kennzahlen seit Lancierung der Strategiefonds (Zeitraum: 31.10.2014 bis 31.12.2015)

### Rendite-Risiko-Profil

In den vergangenen vierzehn Monaten erwiesen sich die Rendite-Risiko-Profile des MSCI World ex CH Quality Index, des MSCI World ex CH Minimum Volatility Index und auch des MSCI World ex CH Quality Mix Index als deutlich stärker als dasjenige des kapitalmarktgewichteten MSCI World ex CH Index. Die Ergebnisse waren somit konsistent mit den Langzeitanalysen und erfüllten die Erwartungen.

### Faktorrenditen

Mit einer absoluten Rendite von 10,17 % seit Ende Oktober 2014 lag die Strategie Minimum Volatility 6,62 % über dem Standardindex. Diese Überrendite wurde vor allem in den für die Aktienmärkte schwierigen Monaten Juli bis September erzielt (siehe Beiblatt, Abbildung 1.2). Mit absolut 8,43 % erzielte das Quality-/Growth-Konzept ebenfalls ein gutes Ergebnis. Lediglich der fundamentale Ansatz blieb mit absolut -0,10 % hinter der Marktgewichtung zurück. Wichtig: Die negative Korrelation der Überrenditen von Value Weighted und Quality blieb auch in dieser Periode erhalten.

### Risikobudgetierung

Mit einer Volatilität von 13,97 % (Stammindex: 18,39 %) seit Ende Oktober 2014 konnte durch Beimischung des MSCI World ex CH Minimum Volatility Index das Risiko deutlich gesenkt oder ein höheres Engagement im Aktienmarkt eingegangen werden, ohne das Gesamtrisiko zu erhöhen.

### Stabilität der Überrendite

In den vergangenen vierzehn Monaten überzeugte vor allem die gleichgewichtete Mischung der drei Strategien (Quality Mix). Die in der Historie beobachtete negative Korrelation der Überrenditen zwischen Value Weighted und Quality blieb deutlich sichtbar.

Dem MSCI World ex CH Quality Mix Index ist neben dem oben skizzierten Ergebnis die gute Entwicklung des Minimum Volatility zugutegekommen. Er bleibt weiterhin wenig anfällig bezüglich des Einstiegszeitpunktes.

## Zehn Credit Suisse Institutional Funds erweitern ihren Anlegerkreis

Mit einem kombinierten Fondsvermögen von über CHF 66 Mrd. (per 31.12.2015) zählen die Credit Suisse Institutional Funds (CSIF) zu den grössten Anlagefondsfamilien unter Schweizer Recht. Bislang standen diese Anlagefonds ausschliesslich qualifizierten Anlegern im Sinne von Artikel 10 Abs. 3 bis 4 KAG offen. Das steigende Interesse von Privatanlegern an Indexfonds hat uns dazu bewogen, einen neuen Umbrella, den Credit Suisse Index Fund (CH), bei der Finma zu beantragen. Die Fonds in diesem Umbrella werden allen Anlegern zugänglich sein.

Die Zustimmung der Finma vorausgesetzt, werden neun CSIF-Subfonds aus dem bestehenden Umbrella für qualifizierte Anleger in den neuen für alle Anleger zugänglichen Umbrella überführt. Darunter befinden sich die drei Aktienindexfonds auf den SPI, den SMI und den SPI Extra sowie die sechs CHF-Obligationenindexfonds auf den SBI AAA-BBB und seine Subindizes. Der CSIF II Gold wird, die Zustimmung der Finma vorausgesetzt, ebenfalls in einen allgemein zugänglichen Fonds umgewandelt. Für die bereits investieren qualifizierten Anleger ändert sich nichts. Insbesondere bleiben der bewährte Verwässerungsschutz, die Möglichkeiten der Sacheinlieferung und die Struktur der Anteilklassen unverändert. Den bestehenden Investoren entstehen durch die Erweiterung des Anlegerkreises keine Kosten.

## Steuereinsparung durch unsere indexierten Luxemburger Fonds

Zins- und Dividendenzahlungen von Wertschriften unterliegen in den meisten Ländern einer Quellensteuer. Die Möglichkeiten zur Befreiung und Rückforderung unterscheiden sich je nach Zielland und Domizil des Anlagefonds. In gewissen Zielländern sind Schweizer Anlagefonds gegenüber anderen Fondsdomizilen steuerlich schlechter gestellt.

Im Bestreben, den Investoren maximale Steuereffizienz zu bieten, werden wir künftig in einigen ausgewählten Schweizer Dachfonds neben den Schweizer auch Luxemburger Zielfonds einsetzen. Im Gegensatz zu einem Schweizer Anlagefonds kann sich ein Luxemburger SICAV-Fonds für gewisse Zins- und Dividendenzahlungen an der Quelle befreien lassen (z. B. in Spanien, Italien und Frankreich). Folgende fünf CSIF-Dachfonds werden in Zukunft sowohl Schweizer als auch Luxemburger Zielfonds halten:

CSIF III World ex CH Index – Pension Fund  
 CSIF World ex CH Index  
 CSIF Europe Index  
 CSIF Europe ex CH Index  
 CSIF Bond World ex CH Index Blue

Um Transaktionskosten zu vermeiden, wird der Aufbau der Zielquoten in den Luxemburger Fonds über Mittelzuflüsse erfolgen, was voraussichtlich einige Monate in Anspruch nehmen wird. In der folgenden Tabelle sind die erwarteten Steuereinsparungen und Kostenfolgen bei Erreichen der Zielquoten aufgeführt. Für alle fünf Fonds übersteigt der erwartete Steuervorteil die Kosten, sodass die erwartete Rendite der fünf Fonds gegenüber der bisherigen Umsetzung um 1 bis 5 Basispunkte p.a. ansteigt.

Dachfonds	Zielquote der Luxemburger Fonds im Dachfondsindex	Steuervorteil der Luxemburger Zielfonds	Kosten (TER) der Luxemburger Zielfonds	Gewichteter Steuervorteil der Luxemburger Zielfonds	Gewichtete Kosten (TER) der Luxemburger Zielfonds	Gesamtvorteil des Dachfonds
CSIF III World ex CH Index – Pension Fund	12,11 %	0,114 %	0,0225 %	0,0138 %	0,0027 %	0,0110 %
CSIF World ex CH Index	12,11 %	0,114 %	0,0225 %	0,0138 %	0,0027 %	0,0110 %
CSIF Europe Index	46,96 %	0,114 %	0,0225 %	0,0533 %	0,0106 %	0,0428 %
CSIF Europe ex CH Index	54,86 %	0,114 %	0,0225 %	0,0623 %	0,0123 %	0,0500 %
CSIF Bond World ex CH Index Blue	31,63 %	0,189 %	0,0225 %	0,0598 %	0,0071 %	0,0527 %

Quelle: Credit Suisse. Daten per 31.10.2015

### Ihre Ansprechpartner

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

Tel.: +41 44 334 41 41

E-mail: [index.solutions@credit-suisse.com](mailto:index.solutions@credit-suisse.com)

## Beiblatt: Renditeentwicklungen der einzelnen Strategiein- dizes im Zeitraum Oktober 2014 bis Dezember 2015

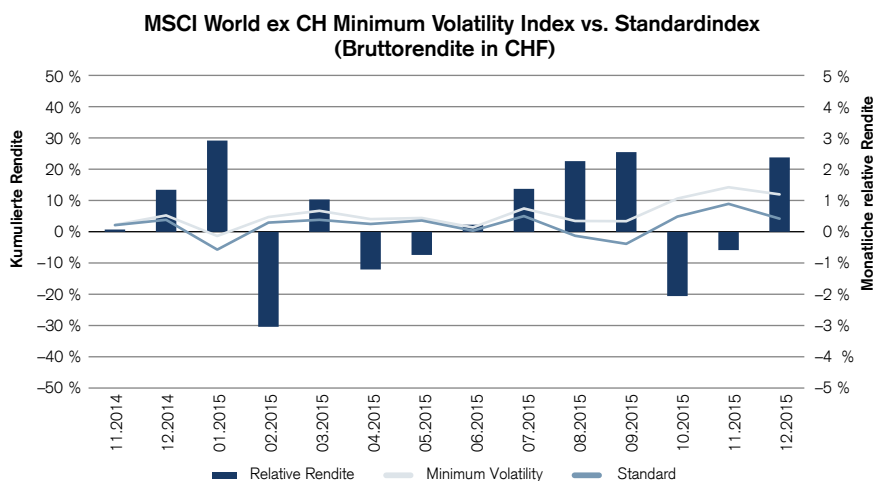


Abbildung 1.2 (Zeitraum: 31.10.2014 bis 31.12.2015)

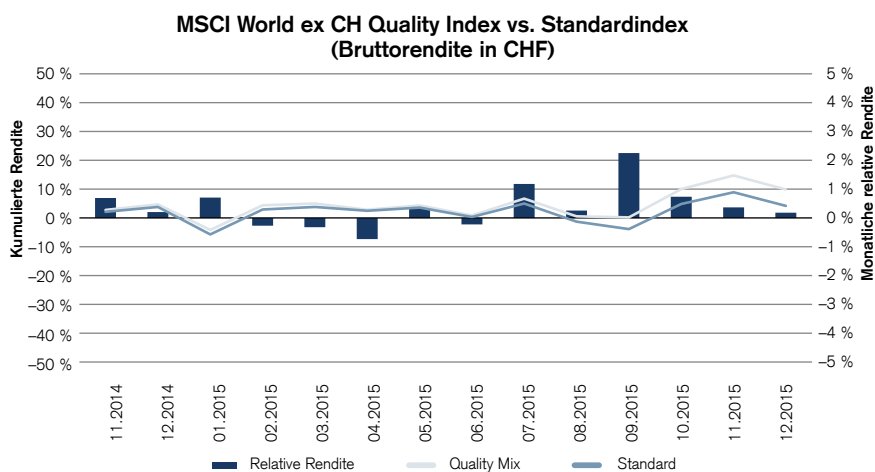


Abbildung 2.2 (Zeitraum: 31.10.2014 bis 31.12.2015)



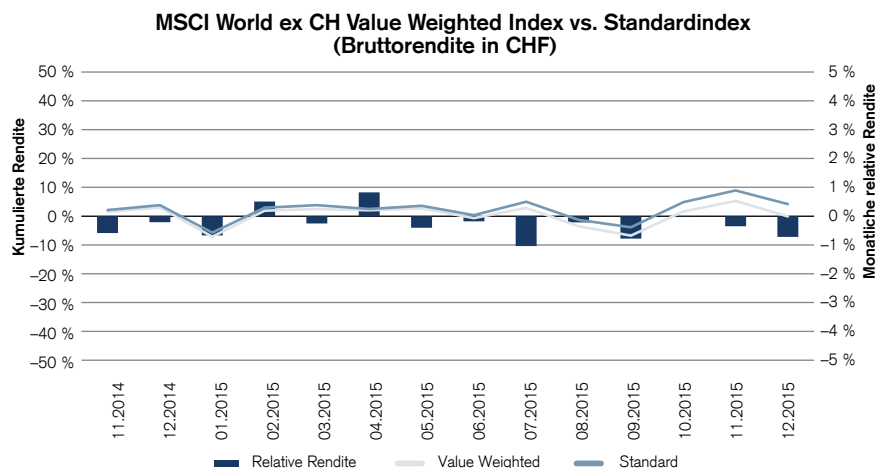


Abbildung 3.2 (Zeitraum: 31.10.2014 bis 31.12.2015)

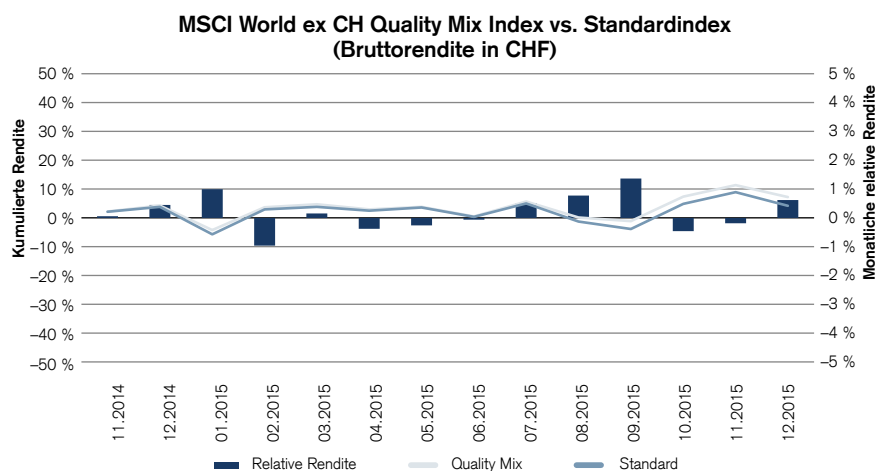


Abbildung 4.2 (Zeitraum: 31.10.2014 bis 31.12.2015)

Diese Informationen wurden von der Credit Suisse AG und/oder den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend CS) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger. Die Indizes von MSCI sind alleiniges Eigentum von MSCI. MSCI sowie die Namen der MSCI Indizes sind eingetragene Marken von MSCI und/oder deren Tochtergesellschaften und wurden zu einer im Voraus festgelegten Nutzung durch CREDIT SUISSE FUND MANAGEMENT S.A. und Credit Suisse Fund Management Company (Ireland) Limited lizenziert. CSIF III World ex CH Index – Pension Fund, CSIF World ex CH Index, CSIF Europe Index, CSIF Europe ex CH Index, CSIF Bond World ex CH Index Blue : Diese Fonds sind in der Schweiz domiziliert und wurden als Umbrella-Fonds der Art «Übrige Fonds für traditionelle Anlagen» für qualifizierte Anleger i.S.v. Art. 10 Abs. 3 bis 4 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) aufgelegt. Fondsleitung ist die Credit Suisse Funds AG, Zürich. Depotbank ist die Credit Suisse AG, Zürich. Im Fondsvertrag ist möglicherweise festgelegt, dass der Anlegerkreis für einzelne Teilvermögen oder Anteilsklassen zusätzlich eingeschränkt werden kann. Der Prospekt, der vereinfachte Prospekt und/oder die wesentlichen Informationen für den Anleger, die Regelungen für die Verwaltung bzw. die Statuten sowie die jährlichen und halbjährlichen Berichte können gebührenfrei bei der Credit Suisse Funds AG, Zürich, und bei jeder Geschäftsstelle der CS in der Schweiz bezogen werden. Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Ohne schriftliche Genehmigung der CS dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

**Für Liechtenstein das Dokument darf nur von lizenzierten Rechtseinheiten verteilt werden.**

Das Zeichnungsangebot ist einer begrenzten Anlegergruppe vorbehalten. 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 © 2016 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.