

LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin,
sehr geehrter Leser

Im Einklang mit einer gewissen Entspannung in Bezug auf die negativen Auswirkungen des Corona-Virus haben sich auch die Finanzmärkte im 3. Quartal weiter erholt. Werden die weltweiten Indizes miteinander verglichen, so bestehen beträchtliche Performanceunterschiede, die Anlegern so oft nicht bewusst sind. Die Gründe sind in den unterschiedlichen Indexzusammensetzungen zu finden. In unserem Fachbeitrag weisen wir auf einige wichtige Punkte diesbezüglich hin.

THEMEN



Marktdaten

- Märkte und Strategien



Fachartikel

- Indexprodukte –
Was es zu beachten gilt



Jürg Meier
Partner, CEO



Michael Hasler
Direktor
Business Development

MÄRKTE UND STRATEGIEN

Im dritten Quartal lagen die Anlagekategorien Anleihen hochverzinslich (High Yield), US-Aktien, Rohstoffe und Gold vorne. Diese legten zwischen 4% und gegen 10% an Wert zu. Bei den US-Aktien führte der Technologiesektor die Gewinnerliste an. Rohstoffe und Gold

profitierten von Umschichtungen in Realwerte, vor allem wegen dem Umfeld mit Null- bzw. Negativzinsen und der stetig steigenden Verschuldung auf allen Ebenen.

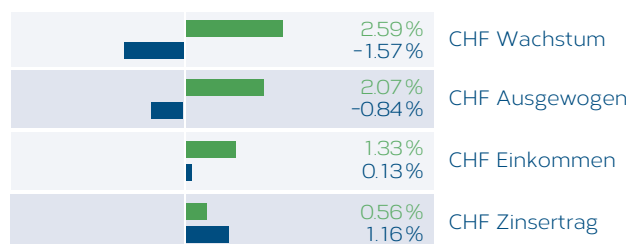
		Wert	% QTD	% YTD	Währung	Index
Währungen	EUR/CHF	1.08	+1.23	-0.89		
	EUR/USD	1.17	+4.40	+4.47		
	USD/CHF	0.92	-3.04	-5.13		
	USD/JPY	105.53	-2.18	-2.89		
Anleihen	Schweiz	141.19	+0.86	+0.38	CHF	SBI Total AAA-BBB
	Europa	271.94	+1.50	+2.76	EUR	Bloomberg Barclays Cap. Euro-Aggr.
	USA	2376.13	+0.62	+6.79	USD	Bloomberg Barclays Cap U.S. Aggr.
	EMMA	446.21	+2.88	+2.01	USD	Bloomberg Barclays EM Hard Currency Agg Unh. USD
	Inflation linked	382.49	+3.56	+7.42	USD	Bloomberg Barclays GL Inflation-Linked TR Unh. USD
	High Yield	1406.31	+4.28	-0.58	USD	Bloomberg Barclays GL High Yield TR Unh. USD
	Welt	540.96	+2.66	+5.72	USD	Bloomberg Barclays Cap GA
Aktien	Schweiz	3154.36	+1.88	-2.14	CHF	MSCI Switzerland Net
	Europa	212.89	+0.10	-12.75	EUR	MSCI Europe Net
	Nordamerika	9309.45	+9.51	+6.83	USD	MSCI USA Net
	Pazifik	6544.76	+5.39	-4.10	USD	MSCI Pacific Net
	EMMA	521.41	+9.56	-1.16	USD	MSCI EM Net
	Welt	286.18	+8.13	+1.37	USD	MSCI AC World Net
Alternative	Immobilien	3829.42	+2.33	-19.09	USD	FTSE EPRA / NAREIT Glb USD
	Rohstoffe	70.85	+9.04	-12.41	USD	Bloomberg Commodity Index
	Gold	1885.82	+5.89	+24.29	USD	Goldunze
	Private Equity	2858.06	+3.32	-11.31	USD	LPX 50 Index
	Hedge Fonds	1313.39	+2.74	+1.62	USD	HFRX Global HF Index USD

Quelle: Bloomberg, Stichtag: 30.09.2020

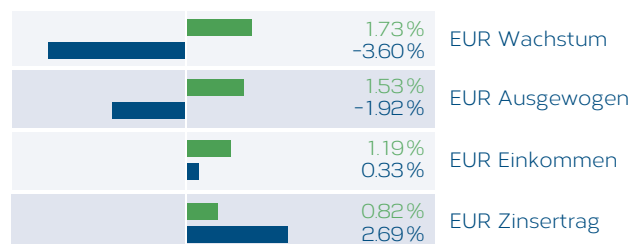
Im 3. Quartal haben sämtliche Anlagestrategien im Plus abgeschlossen. Neben den Aktien konnten auch die risikoreicheren Anleihensegmente an Wert zulegen. Einmal mehr gilt, je höher die Aktienquote,

desto grösser des Plus des Anlageresultats im 3. Quartal. Insgesamt konnten die Quartalsgewinne die bis anhin bestehenden Jahresverluste seit Jahresbeginn weiter reduzieren.

Anlagestrategien in CHF ■ QTD ■ YTD



Anlagestrategien in EUR ■ QTD ■ YTD



Hinweis: Renditezahlen vor Kosten (ohne Depotführungs- und Verwaltungskosten)

Berechnungen LMM, Zeitraum 01.01.-30.09.2020



INDEXPRODUKTE – WAS ES ZU BEACHTEN GILT

Indizes ermöglichen Anlegern eine rasche Orientierung über die Stimmungslage an der Börse. Sie dienen in der Praxis auch dazu die Anlageresultate in der Vermögensverwaltung zu beurteilen (Benchmarking). Auch sind Finanzprodukte, die auf der Entwicklung von Indizes basieren (z.B. ETFs oder strukturierte Produkte) zunehmend in Portfolios vertreten. Dementsprechend wichtig ist es, sich mit der Berechnungsweise und der Zusammensetzung von Indizes zu beschäftigen, um Entwicklungen akkurat beurteilen zu können.

Grundsätzlich lassen sich aufgrund der Berechnungsweise zwei verschiedene Typen von Indizes unterscheiden:

- **Kursindizes:** Zur Berechnung werden ausschliesslich die Aktienpreise herangezogen.
- **Performanceindizes (Total Return Indizes):** Hier werden zusätzlich zu den Kursveränderungen auch Dividendenzahlungen berücksichtigt.

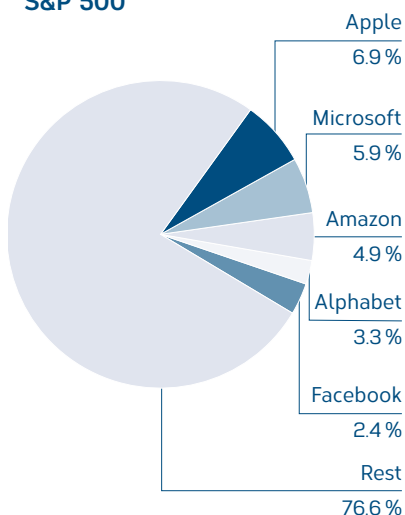
Neben der Berechnungsweise ist die Indexzusammensetzung wesentlich. Die meisten bedeutenden Indizes (z.B. DAX, S&P 500, etc.) sind kapitalgewichtet. Diese berücksichtigen die absolute Grösse (Marktkapitalisierung) der Aktiengesellschaft. Die Aktien-

kurse werden mit der Anzahl der Aktien multipliziert, wobei nur der Teil der Aktien berücksichtigt wird, der sich in Streubesitz befindet (Freefloat).

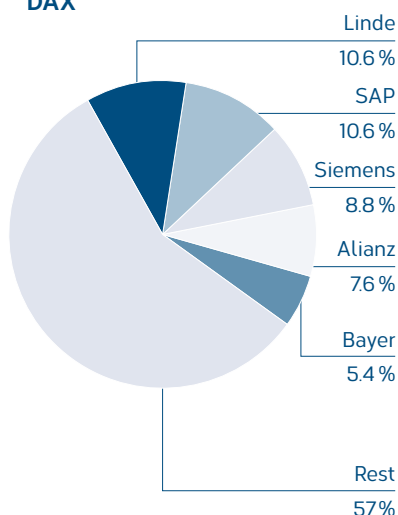
Am Beispiel US-Aktienmarkt (S&P 500) machen die 10 grössten Unternehmen aktuell (per 31.08.2020) rd. 29% des S&P 500 aus. Zudem, die ersten fünf Positionen sind durch die Technologie-Riesen Apple, Microsoft, Amazon, Facebook und Alphabet besetzt (insgesamt 23.6%). Vor der Coronakrise lag der Anteil dieser Unternehmen noch bei rd. 20%.

Die Auswirkungen auf die Diversifikation in einem Portfolio mit ETFs, die auf einem kapitalgewichteten Index basieren, sind Anlegern in vielen Fällen nicht bewusst. Im Falle des S&P 500 liegt die durchschnittliche Gewichtung einer Aktie bei ca. 0,2%. Aktuell sind Apple mit fast sieben Prozent und Microsoft mit rund sechs Prozent die zwei am stärksten gewichteten Aktien. Noch eindrücklicher ist dies am Schweizer Aktienindex SPI zu sehen. Die drei grössten Aktien haben einen Anteil am Index von rund 50% (Nestlé 22%, Roche 15% und Novartis 13%). Im Glauben ein diversifiziertes Indexprodukt gekauft zu haben können auf diese Weise Klumpenrisiken entstehen, die dem Anleger auf den ersten Blick nicht bewusst sind.

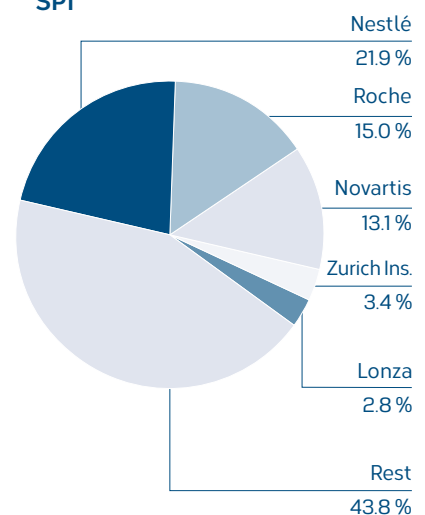
S&P 500



DAX

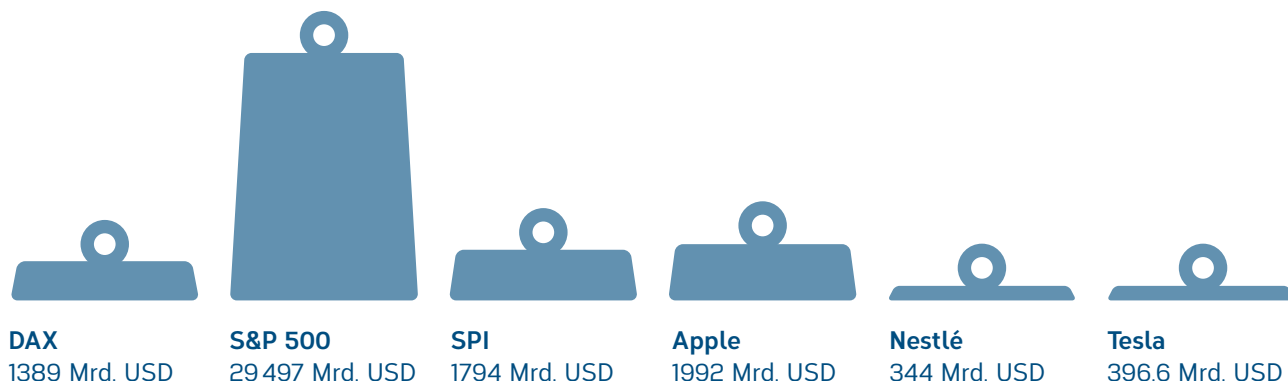


SPI





Marktkapitalisierungen im Vergleich



Zusätzlich besteht bei ETFs auf kapitalgewichtete Indizes keine Möglichkeit, eine Aktie nach einem überdurchschnittlichen Kursanstieg geringer zu gewichten. Die Gewichtung von Anlagestilen wie Wachstum oder Value ist durch den Indexanbieter vorgegeben. Der Anteil von Aktien, die ein gutes Momentum zeigen, nimmt automatisch zu. Sogenannte Equal-Weight-Strategien, die sämtliche im Index enthaltenen Aktien mit demselben Gewicht versehen, vermeiden diese «Bias»-Effekte.

Bei Performancevergleichen von Aktienindizes sind somit auch die Gewichtungen der einzelnen Sektoren zu analysieren. Ein Vergleich des US-Aktienmarkts mit dem deutschen Pendant zeigt deutliche Unterschiede in der Gewichtung der einzelnen Sektoren.

Im aktuellen Umfeld möchten wir auf einen weiteren Aspekt hinweisen: Ein Vergleich der Kapitalisierung sämtlicher Unternehmen in einem Index verdeutlicht

die Grössenunterschiede zwischen den USA und Europa. Die DAX 30 Unternehmen haben in der Summe aktuell einen Unternehmenswert (Marktkapitalisierung) von USD 1389 Mrd. Apple alleine hat eine Marktkapitalisierung von USD 1992 Mrd., was rd. dem 1.4-fachen Wert sämtlicher DAX Unternehmen entspricht. Die fünf Tech-Giganten bringen es insgesamt sogar auf ein Gewicht von rd. USD 6900 Mrd. Im weltweiten Aktienindex MSCI World (MSCI ACWI) mit insgesamt 2984 Unternehmen repräsentieren diese Unternehmen mittlerweile einen Anteil von 13.2%.

Fazit

Die Ausführungen machen deutlich, dass der Anleger bei Auswahl und Gewichtung von Indexprodukten sich der Zusammensetzung des zugrundeliegenden Index bewusst sein sollte. Diese Aussage trifft übrigens auf alle Indizes und Indexprodukte zu. Andernfalls können Anlageresultate in Bezug auf Risiko und Performance eintreten, die der Anleger so nicht erwartet hat.



Medieninhaber:

LMM Investment Controlling AG (Hauptsitz)

Zollstrasse 32 · Postfach 174 · LI-9490 Vaduz

www.lmm-ic.com

Die LMM Investment Controlling AG ist ein unabhängiger Anbieter von Investment Controlling Dienstleistungen und vertritt die Interessen privater und institutioneller Kunden gegenüber Banken und Vermögensverwaltern. Neben dem Hauptsitz in Vaduz ist sie präsent in Zürich, Frankfurt, Wien, Dubai und Sydney.

Disclaimer: Bei der Zusammenstellung der Informationen wird grösstmögliche Sorgfalt angewandt. Wir übernehmen aber keine Garantie, einschliesslich Haftung gegenüber Dritten, betreffend Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in diesem Newsletter veröffentlichten Informationen und Meinungen. Bitte beachten Sie unsere angepasste Datenschutzerklärung auf unserer Webseite.