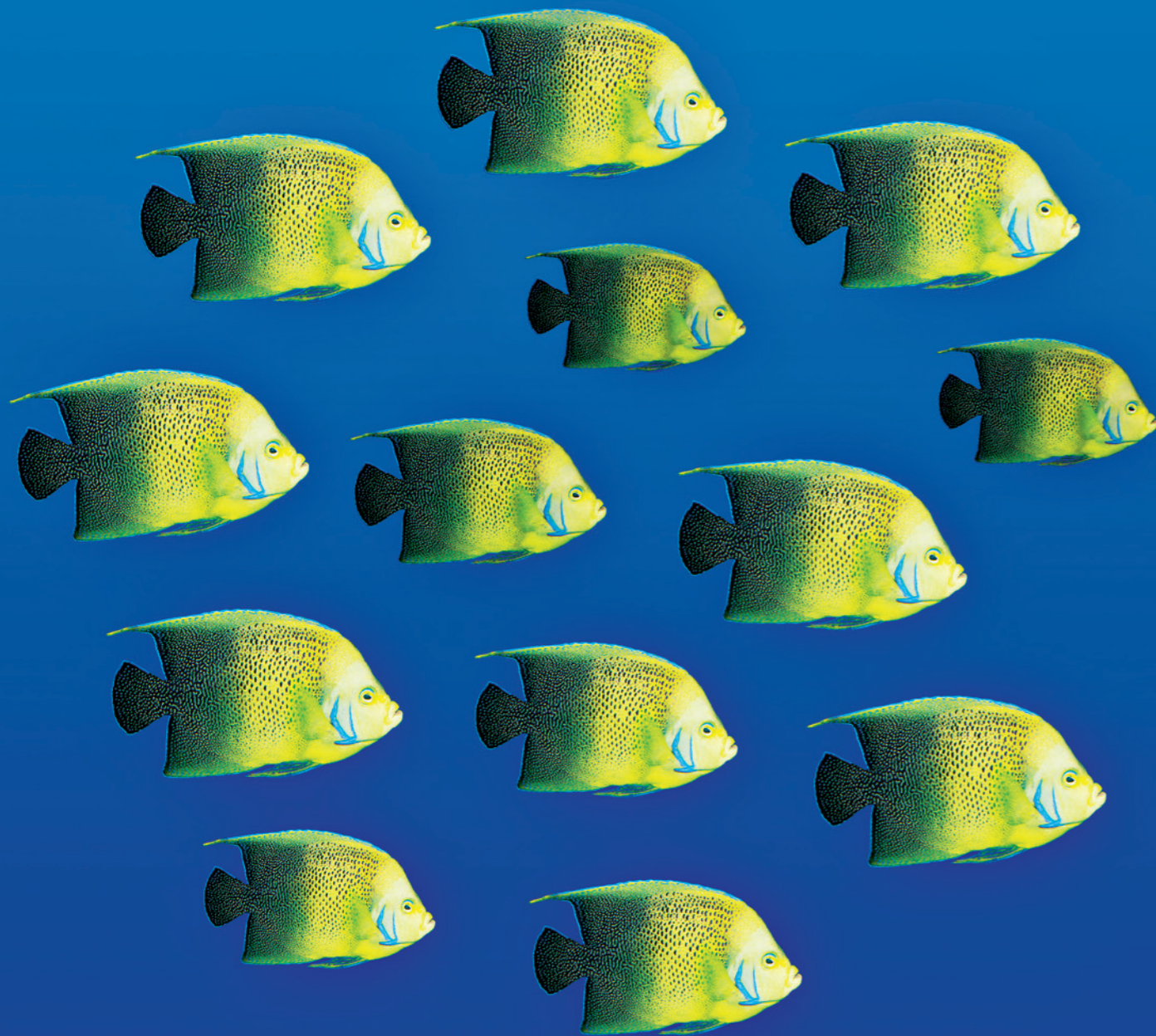


ETWAS ANDERS

Auf dem Prüfstand: Smart-Beta-ETFs versprechen mehr Rendite und weniger Risiko. Das klappt nicht immer



Hinterher ist man immer schlauer. Wer im Juni 2011 in den damals frisch aufgelegten Ossiam-Stoxx-Europe-Minimum-Variance-ETF investiert hätte, dem wäre wohl die eine oder andere schlaflose Nacht erspart geblieben. Während die europäischen Aktienmärkte im Sommer-Crash kollabierten, wackelte der neue Fonds der französischen Fondsboutique nur ein wenig. Als Folge seiner Standfestigkeit liegt der Ossiam-ETF bis heute noch einige Basispunkte vor dem Markt. Wenige Monate später gab es für experimentierfreudige Geldmanager die nächste Chance in Form des db-x-trackers-S&P-500-Equal-Weight-ETF. Der brachte seit seiner Erstnotierung im Januar 2012 rund 35 Prozent Gesamtertrag. Mit dem traditionellen S&P-500-Index verdienten Euro-Anleger seitdem nur etwa 25 Prozent.

Die beiden ETFs gehören zu einer wachsenden Gruppe neuartiger Indexfonds. Sie basieren nicht auf gängigen Börsenbarometern, sondern auf einem „intelligenteren“ Index. Dieser bildet zwar den gleichen Markt ab, orientiert sich bei der Gewichtung der einzelnen Indexmitglieder aber nicht an der Marktkapitalisierung der Aktien, sondern verwendet alternative Kriterien. Das Ziel dieser Ansätze: mehr Rendite und am besten auch noch weniger Risiko. „Smart Beta“ nennen die Marketing-Strategen der Fondsgesellschaften diesen Anlegertraum – obwohl es ja bei diesen Fonds eigentlich nicht um die Marktrendite Beta geht, sondern um Alpha, um Überrendite. „Smart-Beta-Fonds bieten Anlegern ein besseres Rendite-Risiko-Profil als ETFs, die auf traditionell gewichteten Indizes

basieren“, sagt Detlef Glow, Research-Chef der Fonds-Rating-Agentur Lipper im Interview auf Seite 15. Die meisten Smart-Beta-ETFs erlaubten deshalb Geldmanagern eine bessere Ausnutzung ihres Risikobudgets. „Bei gleichem Risiko ist mit diesen Fonds eine höhere Aktienquote möglich“, erklärt Glow.

Kein Wunder, dass die neuen Fonds in der anhaltenden Rendite-Dürre bei Anlegern ankommen. Noch handelt es sich zwar um eine vergleichsweise kleine

Kategorie, doch die Zuflüsse sind beachtlich. Weltweit stecken aktuell nur etwa 140 Milliarden Dollar in Fonds dieser Kategorie, berechnete State Street Global Advisors. Doch allein im ersten Quartal 2013 seien rund 15 Milliarden Dollar in die neuen Fonds geflossen, 45 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Die mehr als 30 europäischen Smart-Beta-ETFs kommen bislang auf ein Anlagevolumen von knapp einer Milliarde Euro, ermittelte Lipper. In Zukunft könnte es noch deutlich mehr werden. „Smart-Beta-ETFs sind der Produkttrend der kommenden Jahre“, sagt Marktkenner Glow.

Wie smart die neuen Fonds und Indizes wirklich sind, ist allerdings noch nicht eindeutig geklärt. Keiner der in Europa angebotenen Smart-Beta-ETFs kann mehr als zwei Jahre Track-Record vorweisen. Rückrechnungen zeigen immerhin beeindruckende Ergebnisse. Vor allem bei längeren Investitionszeiträumen brachten Smart-Beta-Indizes in den vergangenen zehn bis 15 Jahren häufig eine stärkere Wertentwicklung als traditionelle Indizes, die anhand der Marktkapitalisierung gewichtet. Das berechneten Forscher der Cass Business School in London. >>>



Zumindest theoretisch lässt sich nachvollziehen, warum Indizes so leicht zu schlagen sind, die sich bei der Gewichtung an der Marktkapitalisierung orientieren. Ihre suboptimale Wertentwicklung ist sozusagen systemimmanent und von den Index-Konstrukteuren meist wohl auch gewollt. Schließlich ist der primäre Zweck eines Aktienindex, möglichst repräsentativ das Geschehen an der Börse widerzuspiegeln. Gewichtung anhand der Marktkapitalisierung ist dafür im Grunde zwingend erforderlich. Bestimmt jedoch der Börsenwert der Unternehmen ihr Gewicht im Index, dann kommt es zu einer systematischen Übergewichtung hochbewerteter Aktien und zu einer systematischen Untergewichtung niedrig bewerteter Aktien. Steigt eine Aktie stärker als der Markt, wird sie im Index immer höher gewichtet. Fällt ihr Wert, wird der Anteil reduziert. Im Prinzip folgt der Index damit der „bewährten“ Strategie „Teuer kaufen, billig verkaufen“.

Teure Eigenschaft. „Return-Drag“ nennt Rob Arnott, der Erfinder der Rafi-Indizes, diesen systematischen Renditenachteil eines marktkapitalisierungsgewichteten Portfolios. Nach Berechnungen seiner Gesellschaft Research Affiliates beträgt der Return-Drag zwischen zwei Prozent pro Jahr bei entwickelten Aktienmärkten und bis zu zehn Prozent im Jahr in den Emerging Markets. Research Affiliates gewichtet deshalb in seinen Rafi-Indizes die Aktien nach fundamentalen Kriterien (s. S. 16). Einmal pro Jahr wird dann nachjustiert. „In der Konsequenz handeln wir dadurch also gegenläufig zu den Wetten des Marktes“, befindet Arnott.

Die bereits 2005 vorgestellten Rafi-Indizes sind die Veteranen unter den Smart-Beta-Indizes. In den letzten zwei Jahren rückten weitere alternative Indizes in den Fokus von Anlegern und Fondsgesellschaften. Bei allen sind andere Kriterien als die Marktkapitalisierung die Grundlage der Portfolio-Zusammenstellung. Außerdem werden auch bei ihnen die Portfolios regelmäßig neu basiert. In der Regel beschränken sich die Konzepte dabei auf den Aktienmarkt. ETFs gibt es vor allem für zwei dieser Smart-Beta-Konzepte: Indizes mit gleicher Gewichtung der einzelnen Titel und solche mit einer risikoabhängigen Gewichtung.

In Bezug auf die gleichgewichteten Indizes können europäische Anleger bislang auf drei ETFs zurückgreifen. Der db-x-trackers-S&P-500-Equal-Weight-ETF enthält die 500 Aktien des klassischen S&P-500 zu jeweils gleichen Teilen. Ossiam bietet den Euro-Stoxx-50-Equal-Weight-ETF sowie einen gleichgewichteten Fonds auf den Stoxx-Europe-600-Index. Im Kursteil ab Seite 45 sind diese ETFs unter der jeweiligen Länderkategorie aufgeführt. Eine Studie des Risk Institute an der französischen EDHEC Business School belegt, dass

sich die Gleichgewichtung zumindest bei US-Standardwerten und beim Weltaktienmarkt (gemessen am MSCI-World-Universum) lohnte. Im Zeitraum Januar bis August 2012 erzielte der S&P-500-Equal-Weight-Index eine durchschnittliche geometrische Rendite von sechs Prozent pro Jahr gegenüber 1,4 Prozent, die der normale S&P-500 schaffte. Beim MSCI-World-Index ergab sich durch die Gleichgewichtung zwischen 2002 und 2011 ein jährliches Plus von 11,2 Prozent gegenüber 7,1 Prozent beim marktkapitalgewichteten Index. Die Volatilität der gleichgewichteten Indizes lag dabei in etwa auf dem Niveau ihrer älteren Geschwister.

Für Craig Lazzara, der für Standard & Poor's den gleichgewichteten US-Index entwickelte, kommt es zu der stärkeren Wertentwicklung seines Produkts vor allem, weil durch die Gleichgewichtung tendenziell preiswerte Value-Aktien sowie kleinere Titel ein stärkeres Gesamtgewicht im Index erhalten. Letztendlich sichere sich der gleichgewichtete Index also die Value- sowie die Smallcap-Prämie, die Käufer dieser Aktien für ihre höhere Risikobereitschaft erhalten. Skeptiker werden allerdings einwenden, dass sich im S&P-500-Universum keine echten Nebenwerte finden, sondern allenfalls etwas leichtere Schwergewichte. Mindestens ebenso bedeutsam wie die Vereinnahmung der Risikoprämien scheint daher auch bei den gleichgewichteten Indizes die regelmäßige Rückstellung der Gewichte auf die Ausgangsbasis zu sein. „Im Endeffekt bedeutet dies, dass Kursgewinne gut laufender Aktien ständig sichergestellt werden und immer neu in die Nachzügler investiert wird“, sagt Lazzara.

Weniger Volatilität. Bei der dritten Variante der Smart-Beta-Indizes bestimmt dagegen das „Risiko“ der Aktien, gemessen anhand der Volatilität, das Gewicht der einzelnen Titel. An der deutschen Börse sind bislang neun solcher Low-Volatility-ETFs gelistet. Angeboten werden sie von Blackrock (iShares), Ossiam und State Street (SPDR). Im Kursteil sind diese ETFs auf Seite 51 unter der Rubrik „Minimale Volatilität“ aufgeführt. Bei allen ist der Name Programm: Low-Volatility-Fonds investieren ausschließlich oder schwerpunktmäßig in Aktien, die eine geringe Volatilität aufweisen.

In erster Linie soll durch diesen Ansatz eine stetigere Wertentwicklung des ETF erreicht werden. Erstaunlicherweise bringen die Fonds trotz geringerer Volatilität häufig jedoch auch noch mehr Rendite als ein Portfolio, das nach dem Marktwert der Unternehmen gewichtet. „Empirische Untersuchungen widerlegen den oft postulierten positiven Zusammenhang zwischen Risiko und Rendite“, begründet Michael Fraikin, Manager des Invesco-Pan-European-Structured-Aktienfonds, dessen Portfolio bereits seit rund fünf Jahren den Low- >>>

„Gefragte Produkte“

Marktkenner Detlef Glow erklärt, warum Smart-Beta-ETFs der Produkttrend der kommenden Jahre sein dürften

Welche Vorzüge bieten Smart-Beta-ETFs?

Grob zusammengefasst: Smart-Beta-Fonds bieten Anlegern ein besseres Rendite-Risiko-Profil als ETFs, die auf traditionell gewichteten Indizes basieren. Das lässt sich empirisch nachweisen. Vor allem die risikominimierten Smart-Beta-Strategien erlauben deshalb Investoren eine bessere Ausnutzung ihres Risikobudgets. Bei gleichem Risiko ist mit diesen Fonds eine höhere Aktienquote möglich.

Welche Strategien fassen Sie unter Smart Beta?

Die bislang in Europa angebotenen Smart-Beta-ETFs investieren alle in Aktien. Man kann dabei drei Gruppen unterscheiden: ETFs bzw. Indizes, bei denen die Aktien anhand fundamentaler Kriterien gewichtet werden; ETFs, bei denen die Aktien auf Basis ihres Risikos gleichgewichtet werden, sowie drittens Low-Volatility-ETFs, bei denen Aktien mit niedriger Volatilität höher gewichtet werden.

Werden Smart-Beta-ETFs von den Anlegern angenommen?

Die neuen Fonds kommen bei den Anlegern an. Dafür sprechen die recht kräftigen Zuflüsse in diese Fonds. Ende März waren in Europa fast 800 Millionen Euro in Smart-Beta-ETFs investiert. Im größten Fonds dieser Kategorie, dem Ossiam-US-Minimum-Variance-ETF, stecken aktuell rund 200 Millionen Euro an Anlegergeldern. Der junge Nischenanbieter Ossiam war der erste Anbieter, der in Europa mit risikobasierten Smart-Beta-ETFs auf den Markt kam.

Wird es künftig noch mehr risikobasierte Smart-Beta-ETFs geben?

Derzeit werden in Europa 27 ETFs in dieser Kategorie angeboten. Ich bin überzeugt, dass es in Zukunft noch einige mehr sein werden. Auch das Anlagevolumen dieser Fonds wird deutlich zunehmen. Nach meiner Einschätzung sind Smart-Beta-ETFs der Produkttrend der kommenden Jahre. Nach den beiden massiven Kurseinbrüchen am Aktienmarkt im vergangenen Jahrzehnt suchen Anleger heute nach mehr Sicherheit. Smart Beta kommt da gerade recht.

Klar, wer will das nicht: Rendite ohne Risiko ...

Vorsicht, wir sollten die Kirche im Dorf lassen: Smart-Beta-Fonds schützen nicht vor Verlusten, sie reduzieren nur das Risiko. Nach den bisherigen Ergebnissen und den verschiedenen Rückrechnungen scheint das möglich, doch bisher mussten sich die Fonds noch in keiner großen Krise beweisen. Außerdem ist nicht sicher, dass die verschiedenen Kategorien auf Dauer funktionieren. Aber als Portfolio-Baustein machen Smart-Beta-ETFs sicher Sinn.

Bezahlen Anleger Smart Beta mit höheren Gebühren?

Die Gebühren der Smart-Beta-ETFs bewegen sich im üblichen Rahmen, zwischen 0,25 und 0,75 Prozent pro Jahr, je nach Anlageschwerpunkt und Anbieter. Bei den Minimum-Volatility-Fonds von iShares liegen die Gebühren teilweise sogar unter denen, die diese Fondsgesellschaft für ihre traditionell gewichteten ETFs der jeweiligen Märkte verlangt. Der Marktführer wollte mit dieser Gebührenpolitik wohl ein Zeichen setzen.



Detlef Glow leitet das Fondsforschung beim Analysehaus Lipper Reuters

Volatility-Ansatz verfolgt. Nach seinen Untersuchungen sei es sogar umgekehrt: Besonders volatile Aktien brächten nicht mehr Rendite, sondern weniger. Anleger würden für das höhere Risiko also nicht belohnt. Der Grund: „Risikofreudige Anleger zahlen zu viel für Unternehmen, bei denen sie Riesenchancen vermuten. Weniger volatile Aktien werden dagegen bislang zu preiswert gehandelt“, erklärt Fraikin.

Schöner Vorsprung. Dieser Zusammenhang könnte der Grund für die langfristig bessere Wertentwicklung der Low-Volatility-Indizes sein. Ein Blick auf den Kurs-Chart zeigt jedoch einen weiteren Faktor: In den heftigen Einbrüchen der letzten Jahre strauchelten die Low-Vola-Indizes weniger heftig als die gängigen Aktienindizes und kamen deshalb in der anschließenden Erholung auch schneller wieder auf die Beine. Auf lange Sicht ergab sich durch die stetigere Wertentwicklung der Low-Vola-Fonds die höhere Rendite. Das größere Standvermögen im Crash erklärt sich leicht durch die signifikante Übergewichtung defensiver Aktien in diesen Fonds. Meist sind etwa Titel aus dem Gesundheitssektor in den Low-Vola-ETFs stark übergewich-

tet, konjunktursensitive Industrie- und Rohstoffaktien dagegen deutlich untergewichtet. Weiter gedacht und überspitzt ausgedrückt, bedeutet die Übergewichtung defensiver Papiere jedoch: Ohne gelegentliche Crashes bringen Low-Vola-Indizes womöglich keine höheren Renditen. Je länger die Börse nach oben geht, desto mehr schrumpft der Vorsprung der Low-Vola-Fonds.

Dieser „Style-Bias“ der Smart-Beta-ETFs, also die tendenzielle Übergewichtung von Value-Aktien, Small- und Midcaps sowie defensiver Aktien, bereitet denn auch manchem Geldmanager Bauchschmerzen. „Smart-Beta-Indizes beinhalten dadurch häufig signifikante und unerwünschte Risiken“, warnt etwa David Blitz, Leiter Quantitative Equity Research bei Robeco. Anhänger der Smart-Beta-Idee halten solche Probleme jedoch für lösbar. So haben etwa die französischen EDHEC-Forscher bereits einen Satz von „smart beta 2.0“-Indizes entwickelt. Damit könnten Investoren unerwünschte Branchen-Übergewichte wegdiversifizieren. ETF-Anleger dürfen sich wohl auf weitere innovative Fonds freuen.

ULI KÜHN

GLEICH GEWICHTET

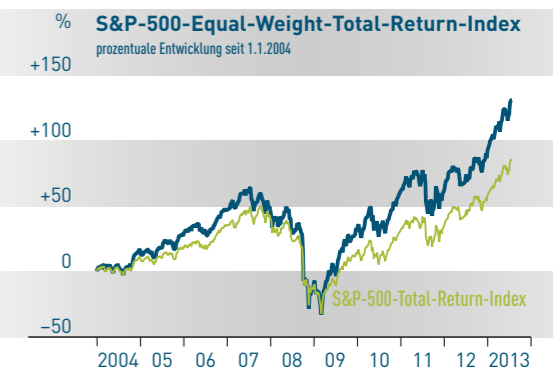
Einfach und gut

Rund 80 Prozent kletterte der S&P-500-Index in den knapp zehn Jahren seit Anfang 2004. Mit dem gleichen Aktienkorb, allerdings mit einer anderen Gewichtung der einzelnen Aktien, wäre fast die doppelte Wertsteigerung möglich gewesen. Das Erfolgsgeheimnis heißt Gleichgewichtung, so wie es im S&P-500-Equal-Weight-Index geschieht: Beim ihm haben alle enthaltenen Aktien annähernd das gleiche Gewicht, der Börsenwert der einzelnen Titel spielt keine Rolle.

Doch wieso führt das System zu mehr Rendite, obwohl dadurch Erfolgsunternehmen genauso gering gewichtet werden wie Rohrkrepierer? Zwei Gründe: Im Equal-Weight-Index sind preiswerte Value-Aktien automatisch stärker vertreten. Theoretisch bringen diese billigen Aktien langfristig mehr Gewinn, weil die Börse die Unterbewertung irgendwann korrigiert. Außerdem wird im Equal-Weight-Index regelmäßig der Anteil jeder Aktie auf die Ausgangsbasis von 0,2 Prozent zurückgesetzt. Kursgewinne gut laufender Aktien werden dadurch ständig sichergestellt.

Anleger können auf den S&P-Equal-Weight-Index mit einem ETF von db x-trackers setzen. Die französische Fondsboutique Ossiam hat daneben zwei gleichgewichtete ETFs für europäische Aktien im Programm. Zum einen für den Euro-Stoxx-50-Index, zum anderen für die Titel des Stoxx-Europe-600-Index. Auch diese ETFs brachten in den vergangenen drei Jahren deutlich mehr Ertrag als ihre traditionell gewichtenden Geschwister.

Langfristig besser



FUNDAMENTAL

Neues altes Rezept

Bereits vor mehr als zehn Jahren entwickelte das Research Affiliates seine fundamental orientierten Rafi-Indizes. Inzwischen gibt es Rafi-Indizes sowie zugehörige ETFs für zahlreiche Märkte. Bei langer Anlagedauer konnten sie sich auch tatsächlich von traditionell gewichteten Aktienindizes absetzen. In Phasen, in denen vor allem Growth-Aktien gefragt waren, gelang dies jedoch nicht. Der Grund: In den Rafi-Indizes spielt die Marktkapitalisierung für das Gewicht einer Aktie nur eine untergeordnete Rolle. Stattdessen entscheiden vier fundamentale Kriterien über Aktienauswahl und Gewichtung: fünfjährige Durchschnittswerte für Cashflow, Umsatz und Dividenden sowie der aktuelle Buchwert. Diese Faktoren sollen die wirtschaftliche Bedeutung der Unternehmen messen. Jedes Frühjahr passt Research Affiliates die Zusammensetzung der Indizes an.

Ein weiterer Nebeneffekt der Methode: Durch die fundamentale Gewichtung und die regelmäßige Neu-Basierung der Indizes verfolgen die Rafi-Erfinder im Prinzip eine antizyklische Anlagestrategie: Bei hochbewerteten

Aktien werden die Positionen verkleinert, bei niedrig bewerteten Titeln – die vielleicht ihren Aufstieg erst noch erleben – werden die Positionen erhöht.

An der deutschen Börse notieren Rafi-ETFs von Lyxor und Invesco Powershares (s. Kursteil S. 51). Besonders viele Anlegergelder konnten die Fonds bislang jedoch nicht anziehen, lediglich die Rafi-ETFs für den US-Markt kommen auf ein nennenswertes Volumen.

Fundamental besser



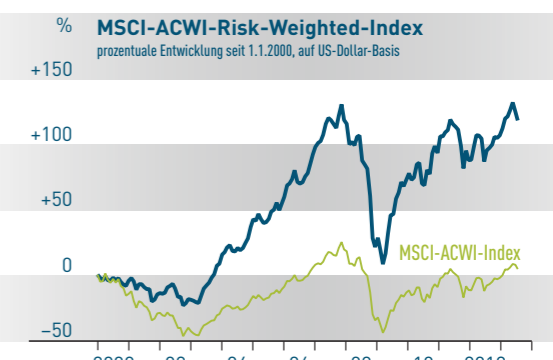
RISK WEIGHTED

Verteiltes Risiko

Warum es sinnvoll sein kann, Aktien anhand ihres Risikos zu gewichten, zeigt anschaulich der Kursverlauf des MSCI-ACWI-Risk-Weighted-Index. Dessen Aktienauswahl entspricht der des traditionell gewichteten MSCI-ACWI-Index, in dem sich große und mittelgroße Unternehmen aus 24 Industriestaaten und 21 Schwellenländern tummeln. Trotz der gleichen Basis entwickelte sich der Risk-Weighted-Index deutlich besser als sein großer Bruder, vor allem in der Baisse. Im Risk-Weighted-Index werden die Titel nach ihrer historischen Volatilität und nicht nach der Marktkapitalisierung gewichtet. Aktien, deren Kurse zuletzt nur wenig geschwankt haben, erhalten daher im Portfolio besonders viel Platz. Durch die Berücksichtigung aller Titel des Original-MSCI-ACWI wird gleichzeitig sichergestellt, dass Titel aus allen Sektoren im Index vertreten sind und es nicht zu extremer Über- oder Untergewichtung eines Sektors kommt – wenngleich auf Grund der Orientierung an der Volatilität defensive Branchen tendenziell höher gewichtet werden.

Von der UBS gibt es einen thesaurierenden ETF, der die Wertentwicklung des in Dollar berechneten MSCI-ACWI-Risk-Weighted-Index abbildet. Die Gebühr dieses Indexfonds beträgt allerdings stolze 1,27 Prozent pro Jahr. Preiswerter ist der MSCI-World-Risk-Weighted-ETF von Lyxor. Er arbeitet nach demselben Muster, berücksichtigt aber nur die Werte aus dem MSCI-World-Index. Kosten: 0,45 Prozent per annum.

Deutlich überlegen



LOW VOLATILITY

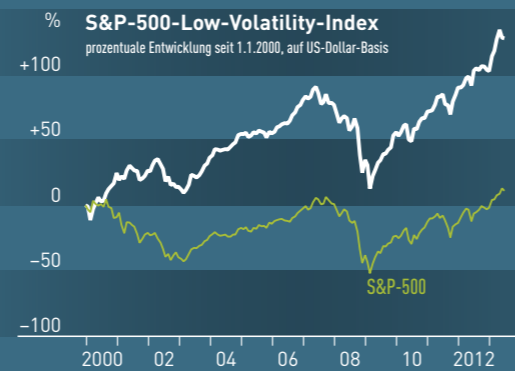
Defensive Aktien

Einen weiteren effektiven Weg, das Risiko von Aktien zu minimieren, bietet der neue Low-Volatility-ETF State Street (SPDR). Er basiert auf dem traditionellen S&P-500-Index für den US-Aktienmarkt. In den Low-Volatility-Index kommen dabei nur jene Aktien des Standard-Index, die in den vergangenen zwölf Monaten die niedrigste Volatilität aufwiesen. Der S&P-500-Low-Volatility-Index enthält dabei genau die 100 Aktien des traditionellen S&P-500-Index mit der geringsten Volatilität. Zusätzlich werden die Unternehmen im Low-Volatility-Index nicht nach ihrem Börsenwert, sondern nach ihrer historischen Volatilität gewichtet. Schwankt eine Aktie nur wenig, ist ihr Anteil im Index besonders groß.

Viermal im Jahr werden die Aktien im Index gemäß ihrer Volatilität neu gewichtet. Um extreme Klumpenrisiken zu verhindern, gibt es dabei eine Obergrenze pro Aktie. Keine Aktie darf mehr als vier Prozent Gewicht im Portfolio erhalten. Eine Begrenzung des Gewichts einer einzelnen Branche gibt es jedoch nicht. Deshalb können manche Sektoren eine dominante Stellung im Index ein-

nehmen. Und tatsächlich: Versorger haben mit knapp 30 Prozent Anteil im Index klar die Nase vorn. Es folgen Hersteller von Konsumgütern und Finanzwerte mit jeweils rund 20 Prozent Gewicht. Die Kosten des Low-Volatility-ETF liegen mit 0,35 Prozent pro Jahr erfreulich niedrig. Dividendenzahlungen der Unternehmen werden thesauriert.

Vorsprung durch Technik



Quelle: Thomson Reuters Datastream

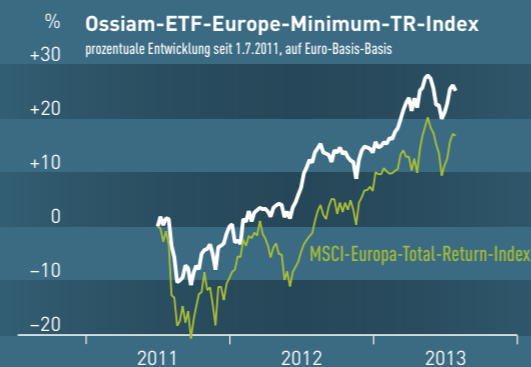
MINIMUM-VARIANZ

Ausgefeiltes Konzept

Minimum-Varianz- oder Minimum-Volatility-Strategien sind im Prinzip eine Weiterentwicklung des oben beschriebenen Low-Volatility-Ansatzes. Ziel dieser von iShares und Ossiam angebotenen ETFs ist ein Portfolio mit der geringstmöglichen Volatilität für den entsprechenden Aktienmarkt. Bei der Zusammenstellung des ETF-Portfolios zählt deshalb nicht nur eine niedrige Volatilität der Aktien. Zusätzlich werden noch weitere Faktoren berücksichtigt, die nach der modernen Portfolio-Theorie die Volatilität eines Aktienportfolios reduzieren. So wird bei den Minimum-Variance-ETFs von Ossiam etwa darauf geachtet, dass die im Portfolio enthaltenen Aktien möglichst wenig miteinander korrelieren. Schließlich senkt niedrige Korrelation in der Theorie das Gesamtrisiko eines Portfolios. Die Kursentwicklung des im Juni 2011 aufgelegten Ossiam-Europe-Minimum-Variance-ETF bestätigt die Theorie. Weil der Fonds im Sommer-Crash 2011 nur rund zehn Prozent abstürzte, liegt er bis heute deutlich vor dem MSCI-Europe-Index. Auch für US-Aktien, Titel der

Schwellenländer und den Welt-Aktienmarkt bietet Ossiam nach dem gleichen Muster gestrickte ETFs an. Dieselben vier Märkte decken auch die Minimum-Volatility-ETFs von iShares ab. Sie sind nach einem ähnlichen System konstruiert. Die iShares-Fonds kommen übrigens mit niedrigen Gebühren von 0,2 bis 0,4 Prozent p. a. daher. Die Minimum-Varianz-ETFs von iShares und Ossiam finden sich im Kursteil auf Seite 51.

Weniger Risiko



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Zeitlose Eleganz kostet Geld.



Wissen ist Geld.

Solider als Deutschland: Die sichersten Aktien aus der Schweiz, Dänemark und Schweden

Kursziel 100 Prozent! Blackberry-Aktien kaufen!

FOCUS MONEY
DAS MODERNE WIRTSCHAFTSMAGAZIN
www.focus-money.de