

22 Mein Geld  
ANLEGERMAGAZIN



# Mein Geld

ANLEGERMAGAZIN

04 | 2016  
SEPTEMBER | OKTOBER  
22. JAHRGANG

# ETF



GUIDED CONTENT 04-2016

## ETFs – eine Erfolgsgeschichte in Europa

## OFFENE INVESTMENTFONDS

# ETFs – eine Erfolgsgeschichte in Europa

Während das erste Jahr für die ETF Branche ruhig verlief, begann im Laufe des Jahres 2001 die Anzahl der gelisteten börsennotierten Fonds zuzunehmen und State Street brachte die ersten Branchen-ETFs auf den Markt. Mit diesen Instrumenten konnten Anleger nun zum ersten Mal gezielt in die Branchen des MSCI Europe investieren und so mit Hilfe eines einzigen Instrumentes ihre Marktmeinung bezüglich einzelner Branchen umsetzen.

Im Jahr 2003 wurde dann von Indexchange (iShares) mit der Auflage der ersten Renten-ETFs eine weitere Anlageklasse investierbar gemacht. Ab diesem Zeitpunkt konnten Anleger mit der Hilfe von ETFs sehr effizient ein gemischtes Portfolio aufbauen. Allerdings dürfte die Nachfrage nach rentenbasierten ETFs zu diesem Zeitpunkt hinter den Erwartungen der Emittenten zurückgeblieben sein, da die Aktienmärkte im März 2003 ihren Boden gefunden hatten und zu einer mehrere Jahre andauernden Rallye ansetzten.

Mit der steigenden Marktdurchdringung, insbesondere im institutionellen Bereich, stieg, im Zuge der allgemeinen Hausse an den Aktienmärkten, auch die Nachfrage nach zusätzlichen Anlageklassen. In der Folge wurden im Jahr 2004 die ersten ETFs auf einzelne Emerging Markets aufgelegt. Zudem wurde im gleichen Jahr auch die Anlageklasse der Immobilienaktien erschlossen. Diese Produkte erfreuten sich bis zum Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 großer Beliebtheit.



Im Jahr 2005 wurden dann die ersten Strategie-ETFs aufgelegt. Diese Produkte ermöglichten es Anlegern erstmalig, besondere Investmentstrategien auf Aktienindizes, wie zum Beispiel gehebelte Investments oder Covered-Call-Strategien (Lyxor), in einem Fonds umzusetzen. Ebenso wurden in diesem Jahr auch Rohstoffe (EasyETF) als Anlageklasse investierbar gemacht. Allerdings konnte sich diese Anlageklasse erst mit Auflage des ersten physisch gedeckten Goldfonds (ZKB) im Jahr 2006 durchsetzen. Der Erfolg dieses Produktes führte in der Folge zur Auflage weiterer Fonds, die sich auf einzelne Edelmetalle wie Silber, Platin und Palladium beziehen und ebenso wie der Gold-ETF physisch besichert sind.

Die zu diesem Zeitpunkt noch im Spektrum der ETFs fehlende Anlageklasse Geldmarkt wurde im Jahr 2007 durch Auflage eines sich auf den EONIA Index beziehenden ETFs (db x-trackers) erschlossen. Die Möglichkeit, über ETFs in den Geldmarkt zu investieren, wurde von den Anlegern im Angesicht der aufziehenden Finanzkrise und den damit verbundenen Turbulenzen an den Finanzmärkten unverzüglich genutzt und sicherte den Erfolg dieser Produkte. Zusätzlich erblickten die sogenannten Short- beziehungsweise Inverse-Performance-ETFs das Licht der Kapitalmärkte. Diese Innovation bietet den Anlegern die Möglichkeit, auch bei negativen Kursentwicklungen am Aktienmarkt eine positive Wertentwicklung zu erzielen. In der Folge wurden dann im Bereich der Strategie-ETFs weitere Produkte aus verschiedenen Bereichen wie zum Beispiel Credit-Spreads oder Währungen aufgelegt. Mit der ständig steigenden Produktvielfalt

stieg auch das in ETFs angelegte Vermögen immer weiter an und überstieg im April 2008 erstmals die Marke von 100 Milliarden Euro. Mit der Auflage eines ETFs, der sich auf einen Hedgefonds-Index bezieht, wurde im Jahr 2009 auch das Segment der alternativen Anlageprodukte für eine große Gruppe von Anlegern, die bisher aufgrund der limitierten Liquidität in diesem Sektor nicht in solche Produkte investieren konnten, investierbar.

Fast gleichzeitig begannen die Anleger, wie aber auch die Anbieter von ETFs, die unterschiedlichen Replikationstechniken zu diskutieren. Denn nachdem die Investmentbank Lehmann Brothers im Laufe der Finanzkrise des Jahres 2008 bankrott ging, war allen klar, dass die zur synthetischen Replikation genutzten Swaps ein Emittentenrisiko beinhalten, was nicht zu vernachlässigen ist. Obwohl es den Anbietern von Swap-basierten ETFs gelang, das Emittentenrisiko zu minimieren, setzte sich im Zuge dieser Diskussion die physische Nachbildung der unterliegenden Indizes, die sogenannte Full Replication, durch und so stellten auch die Anbieter, die bevorzugt Swaps genutzt hatten, da wo es ging, ihre Produkte auf die Full Replication um.

Im Jahr 2011 wurden die ersten börsengehandelten Indexfonds auf den Markt gebracht, die in Indizes investieren, deren Zusammensetzung aufgrund von einzelnen Werttreibern (Faktoren), wie zum Beispiel der Schwankungsbreite (Volatilität), der Werthaltigkeit (Value), der Kursbewegung (Momentum) etc. und nicht anhand der Marktkapitalisierung der einzelnen Titel bestimmt wurde. Diese

sogenannten „Smart-Beta-Produkte“ entwickelten sich in den letzten Jahren zu einem der Wachstumsmotoren der europäischen ETF-Industrie.

## AUSBLICK

Börsengehandelte Indexfonds haben sich zu einem festen Bestandteil der europäischen Vermögensverwaltungsbranche entwickelt und sind für viele Anleger das Mittel der Wahl, wenn es darum geht, langfristig in breite Märkte zu investieren oder auf der taktischen Ebene schnell Allokationsentscheidungen umzusetzen, um so von kurzfristigen Marktbewegungen profitieren zu können. Der Erfolg dieser Produkte spiegelt sich auch in den verwalteten Vermögen wider, die mittlerweile ein Volumen von über 453 Milliarden Euro (30.06.2016) erreicht haben.

Für mich gibt es keinen Zweifel daran, dass der Siegeszug der ETFs anhalten wird, da diese Produkte die Anforderungen der Investoren sehr effizient erfüllen. Denn neben der kostengünstigen Daueranlage, können insbesondere professionelle Anleger schon heute mit Hilfe von ETFs fast jede Anlageklasse auch taktisch in ihren Portfolios nutzen. Zudem ist die ETF-Industrie bestrebt, die noch bestehenden Lücken in den Anlageklassen zu schließen und entwickelt gerade im Bereich der „Smart Beta Produkte“ viele neue Anlagekonzepte, die in den Wettbewerb mit traditionellen, aktiv verwalteten Fonds treten und so den Marktanteil der ETF-Industrie weiter erhöhen könnten.

## DETLEF GLOW, LIPPER & MEIN GELD

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Thomson Reuters.



## INTERVIEW

## Erfolg dank empirisch belegter Faktor-Investments

MSCI ist ein global agierender Finanzdienstleister, der zahlreiche internationale Branchen- und Länderindexfonds ausgibt. Diese werden aufgrund ihres Erfolgs von vielen Fondsmanagern als Benchmark für ihre Portfolios herangezogen. Mein Geld sprach mit David J. Mark, Executive Director bei MSCI, über Smart Beta Indexing, einer Alternative zur Bewertung indexgelisteter Unternehmen.

**Die Optimierung von Investmentindizes beschäftigt Investoren schon seit geraumer Zeit. Stichwort: „Enhanced Indexing“. Was ist neu an Smart Beta?**

**DAVID J. MARK:** Enhanced Indexing wird generell über eine Tracking Error-Zielgröße definiert und bezieht sich auf klassische bekannte Indizes, bei denen ein Manager mittels sehr kleiner Branchen- oder Länderwetten eine geringe Outperformance sucht. Smart Beta oder Faktor-Investing, wie wir es nennen, ist ein anderer Ansatz. Hier wird systematisch nach bekannten, empirisch belegten Faktoren investiert. Hierzu zählen u.a. Value, Yield, Quality, Momentum, Low Size oder Low Volatility. Nach den entsprechenden Kennzahlen wird dann das Gewicht im Index definiert.

**Worauf führen Sie den Erfolg von Smart Beta zurück?**

**DAVID J. MARK:** Ein Teil des Erfolgs beruht sicherlich auf der Erkenntnis, dass Smart-Beta-Ansätze systematisch,

nachvollziehbar und belegbar sind, und es deswegen möglich ist, gezielt Faktor-Indizes zu berechnen. Wenn man so will, hat erst die Berechnung von Indizes für einzelne Faktoren diese für alle Anleger auf standardisierte Weise zugänglich gemacht. Über ETFs stehen entsprechende Strategien nun kostengünstig für die Anleger zur Verfügung.

**Lässt sich jeder Index „smarter“ machen?**

**DAVID J. MARK:** Alle Faktoren sind zyklisch. Das heißt, obwohl sie langfristig bessere risikoadjustierte Erträge liefern als die Market-Cap-Indizes, können sie über gewisse Zeiträume auch eine relative Underperformance aufweisen. Da diese Zyklen je nach Faktor von unterschiedlicher Dauer und Ausprägung sind, bevorzugen es große Anleger, einzelne Faktoren miteinander zu kombinieren, und zwar diejenigen, die untereinander eine niedrige Korrelation aufweisen. Das ergibt langfristig bessere risikoadjustierte Erträge mit geringerer Volatilität. Ein Index soll ausreichend Breite haben, um darauf eine Faktor-Version zu berechnen: Gute Beispiele wären ein MSCI World oder MSCI Europe.

**In welchen Bereichen erwarten Sie in Zukunft die größte Nachfrage nach Smart Beta?**

**DAVID J. MARK:** Hohes Interesse sehen wir bei der Frage „wie kann ich gleichzeitig mehrere Faktoren effizi-

ent miteinander kombinieren?“. Darüber hinaus setzen einige institutionelle Anleger schon auf Ansätze, die bestimmte Faktoren mit dem Thema Nachhaltigkeit verbinden. So zum Beispiel über eine Kombination von Quality und Governance oder von Minimum Volatility und ESG. Auch in anderen Assetklassen wie Staats- und Unternehmensanleihen kommen Faktoren immer mehr zum Einsatz, und sie werden von professionellen Anlegern zunehmend für die Zerlegung von Portfolioerträgen eingesetzt.

**Smart Beta-Produkte sind mittlerweile recht komplex. Widerspricht dies nicht teilweise dem Grundgedanken von ETFs?**

**DAVID J. MARK:** Aus einer Gruppe von Aktien einen Index nach bestimmten Faktor-Kennzahlen zu bilden, ist nicht komplexer als einen traditionellen Index nach Marktkapitalisierung zu berechnen. Der Clou liegt darin, die Methodik zu jedem Faktor zu veröffentlichen, und zwar so, dass es Anleger verstehen, nachvollziehen und nachbilden können, dafür trägt MSCI Sorge. Es ist Aufgabe der Finanzindustrie, die Funktionsweise der einzelnen Faktoren bzw. die Methodik, wie man sie miteinander kombinieren kann, dem Anleger gegenüber verständlich zu erklären. Faktor-basierte ETFs sind genauso transparent wie andere und kosten viel weniger als vergleichbar aktiv gemanagte Fonds.

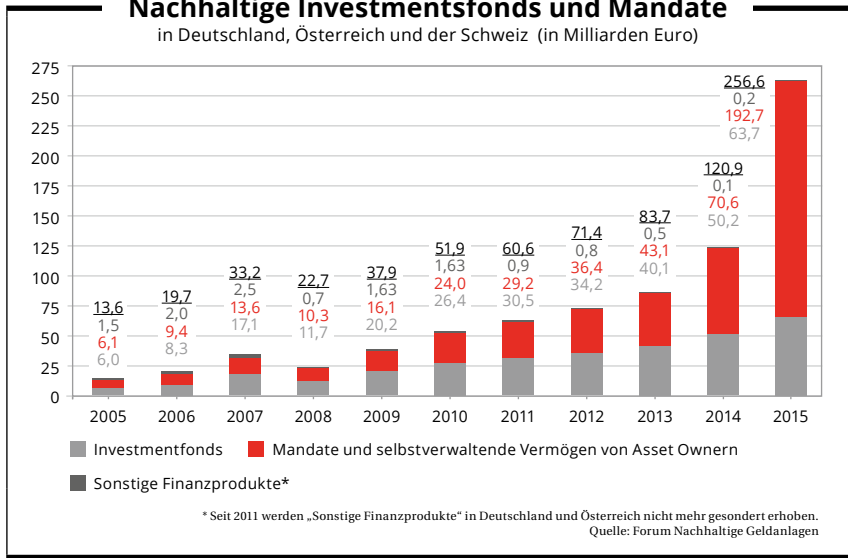
**VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.**

UBS ASSET MANAGEMENT

# Sozial verantwortlich investieren mit UBS ETFs

GUIDED CONTENT

**Nachhaltige Investmentfonds und Mandate**  
in Deutschland, Österreich und der Schweiz (in Milliarden Euro)



**DAG RODEWALD**  
Leiter Vertrieb UBS ETFs  
Deutschland und  
Österreich

des sogenannten Impact Monitor Score reicht dabei von null (tiefgreifende Kontroversen) bis zehn (keine wesentlichen Kontroversen). Um in die SRI-Indizes aufgenommen zu werden, muss ein Unternehmen mindestens ein A-Rating beim MSCI-ESG-Rating und gleichzeitig einen Impact Monitor Score von mindestens 4 aufweisen.

Die Aktien werden anschließend nach Marktkapitalisierung gewichtet. Die MSCI SRI Indizes zielen grundsätzlich darauf ab, 25 Prozent der Marktkapitalisierung je Sektor des zugrunde liegenden Referenzindex abzubilden und dabei die sektorale Gewichtung und Diversifikation beizubehalten.

Am Ende des Auswahlprozesses steht ein Index, der strengen Nachhaltigkeitskriterien genügt und andererseits ein Risikoprofil wie der zugrunde liegende Standardindex aufweist. Auf diese Weise können Anleger mit UBS ETFs inzwischen nicht nur in den MSCI World SRI investieren, sondern auch gezielt auf einzelne Regionen wie die Eurozone, Japan oder die Schwellenländer setzen. UBS ist einer der Pioniere von Nachhaltigkeits-ETFs – der MSCI World SRI wurde bereits 2011 aufgelegt– und hat mit acht Aktien- und einem Anleihen-ETF eine der umfangreichsten Nachhaltigkeitspaletten am Markt.

Nachhaltig investieren – das ist längst auch mithilfe von Exchange Traded Funds möglich. Wie gut sich die klassischen Vorzüge indexbasierter Anlagelösungen mit typischen Anforderungen sozial verantwortlicher Geldanlage (im Englischen Socially Responsible Investment, kurz SRI, genannt) verbinden lassen, zeigen die UBS ETFs auf die SRI-Indizes des weltweit führenden Indexanbieters MSCI. Diese UBS ETFs sind darauf angelegt, aus dem Universum des globalen Standard-Index MSCI World diejenigen Unternehmen herauszufiltern, die in Bezug auf SRI-Kriterien am besten abschneiden – und dabei zugleich eine hohe Diversifikation gewährleisten.

Für den Filterprozess greift der Indexanbieter MSCI auf das hauseigene ESG-Research zurück. Die Abkürzung ESG steht dabei für „Environ-

mental, Social and Governance“, also die Umwelt, die Gesellschaft oder die Unternehmensführung betreffend.

MSCI SRI Indizes folgen einem dreistufigen Selektionsprozess. In einem ersten Schritt werden zunächst Unternehmen ausgeschlossen, die in kontroversen Geschäftsfeldern tätig sind. Dazu gehören etwa Waffenhersteller oder Glücksspielanbieter. In der zweiten Stufe werden die Unternehmen nach Chancen und Risiken aus ESG-Sicht bewertet. Dabei werden Bewertungen zwischen AAA und CCC vergeben. Für jeden Sektor werden dabei vier bis sieben materielle ESG-Risiken festgelegt. In der dritten Stufe wird abschließend geprüft, ob ein Unternehmen Gegenstand von Kontroversen ist und gegen internationale Normen und Prinzipien, wie zum Beispiel den UN Global Compact, verstößt. Die Bewertungsskala



## UBS SRI ETFs

### **N**achhaltig investieren mit einem ETF – wie funktioniert das?

Es handelt sich um Exchange Traded Funds (ETFs), also börsengethandelte UCITS-Fonds, die einen Index abbilden. Dabei setzt UBS auf physische Replikation des Index. Die im Referenzindex enthaltenen Aktien sind also tatsächlich auch im Portfolio des ETF zu finden. Die in den abgebildeten SRI-Indizes von MSCI enthaltenen Aktien werden nach einem strengen Auswahlverfahren selektiert, das zwei Herangehensweisen an sozial verantwortliche Investments kombiniert: das Positivscreening und das Negativscreening. Beim Negativscreening werden Unternehmen bestimmter Branchen kategorisch ausgeschlossen. Das Positivscreening sorgt dafür, dass aus jeder Branche nur besonders verantwortlich wirtschaftende Unternehmen aufgenommen werden. Zugleich bleibt eine breite Streuung über Sektoren erhalten. Hinzu kommt, dass SRI Indizes stark mit den Standardindizes korrelieren: Dies ermöglicht es, im Einklang mit seinen persönlichen Werten zu sein, ohne auf Ren-

dite verzichten zu müssen.

### **W**as unterscheidet Ihre ETFs von Konkurrenzprodukten?

Von aktiv gemanagten SRI-Fonds unterscheiden sich unsere UBS ETFs durch das besonders transparente Regelwerk, das den MSCI-Indizes zugrunde liegt. Zudem weisen sie alle für ETFs typischen Vorzüge auf: ständige Handelbarkeit und günstige Kostenstrukturen zum Beispiel. Zudem zeichnen sich die MSCI-SRI-Indizes durch besonders strikte Regeln aus. Diese sollen sicherstellen, dass wirklich nur verantwortlich wirtschaftende Unternehmen in den Indizes enthalten sind. Zugleich bürgen die hinter dem ESG-Research von MSCI stehenden Ressourcen und die damit verbundene Expertise für höchste Qualität.

### **W**orauf sollten Anleger besonders achten, wenn sie in sozial verantwortliche ETFs investieren?

Ein wesentliches Risiko für Anleger, die verantwortlich investieren wollen, liegt darin, quasi „verse-

hentlich“ in nicht nachhaltig wirtschaftende Unternehmen zu investieren, weil der Auswahlprozess für einen Fonds nicht funktioniert hat. Dieses Risiko wird bei den sozial verantwortlichen UBS ETFs durch die strengen und transparenten Auswahlkriterien minimiert, die den Referenzindizes zugrunde liegen. Zudem steckt in den ETFs die ganze Erfahrung und Expertise von UBS Asset Management. Ständige Handelbarkeit zu günstigen Konditionen ist dadurch ebenso gewährleistet wie eine präzise Abbildung des Referenzindex.

### **F**ür welche Anleger und Marktphasen eignen sich UBS SRI ETFs?

Grundsätzlich sind die UBS SRI ETFs sowohl für professionelle Investoren als auch für Privatanleger geeignet – und zwar über alle Marktphasen hinweg. Sie eignen sich aufgrund ihrer guten Diversifikation und geringen Kostenbelastung als Kernbestandteil vieler Portfolios.

**DAG RODEWALD, LEITER VERTRIEB UBS ETFS DEUTSCHLAND UND ÖSTERREICH**

AMUNDI

# Mit Faktorinvestments durch turbulente Märkte navigieren

GUIDED CONTENT

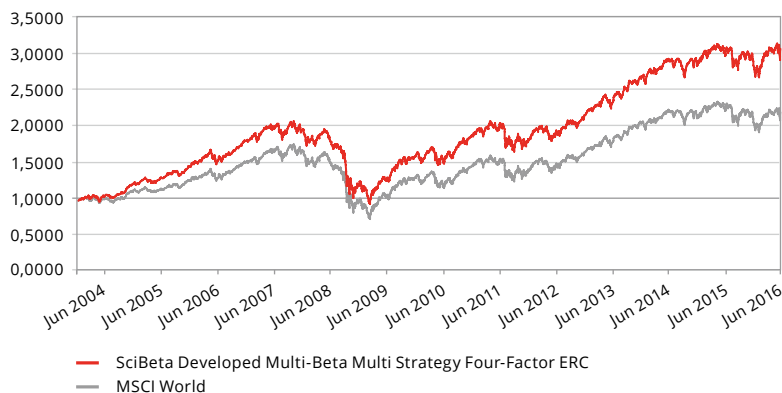
## Amundi Multi-Smart-Beta-ETFs

	Ertragsverwendung	Währung	OGC*	ISIN	Bloomberg Ticker	WKN
Amundi ETF Europe Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta UCITS ETF	Theasurierend	EUR	0,40%	FR0013040292	SMRE GY	A2ACPV
Amundi ETF Global Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta UCITS ETF - EUR	Theasurierend	EUR	0,40%	FR0011829084	SM8T GY	A114GH

\* Laufende Kosten: jährlich, inkl. aller Steuern. Bei Amundi ETF entsprechen die laufenden Kosten der Total Expense Ratio (TER). Die laufenden Kosten werden im Jahresverlauf aus dem Fonds abgeführt. Sie beruhen jeweils auf den Zahlen des vorausgegangenen Jahres. Sollte der Jahresabschluss des Fonds beim ersten Mal noch nicht erstellt sein, werden die laufenden Gebühren geschätzt. Beim Handel von ETFs können Transaktionskosten und Provisionen anfallen. Alle auf Xetra gehandelten Amundi ETFs sind nach deutschem Steuerrecht voll transparent und erfüllen die Anforderungen der europäischen UCITS-IV-Richtlinie für Investmentfonds (Stand: 8.8.2016).

## Performance-Analyse SciBeta Developed Multi-Beta Multi-Strategy ERC

(31.12.2003 – 30. Juni 2016)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für künftige Ergebnisse. Die Daten berücksichtigen keine Handelskosten und -gebühren des ETFs. Quelle: ERI Scientific Beta per 30.6.2016. Performance-Analyse des SciBeta Developed Multi-Beta Multi-Strategy ERC Index im Vergleich zur Performance des MSCI World Index, 31.12.2003 – 30.06.2016 auf Basis täglicher Total Return-Daten (Wiederanlage von Dividenden) in USD.



◀ **HERMANN PFEIFER**  
Head of ETF, Indexing & Smart Beta Deutschland, Österreich und Osteuropa

Genau diese beiden Aspekte vereint der Amundi ETF Global Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta UCITS ETF mit dem Ziel, eine bessere risikoadjustierte Performance zu bieten. Aufgelegt wurde der innovative<sup>1</sup> Multi-Smart-Beta-ETF im Juni 2014 in Kooperation mit dem EDHEC Risk Institute Scientific Beta. Nach dem Erfolg des globalen Exposures folgte im März 2016 mit dem Amundi ETF Europe Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta UCITS ETF das Xetra-Listing eines europäischen Pendants.

Heute werden im globalen Multi-Smart-Beta-ETF mehr als 450 Millionen Euro<sup>2</sup> verwaltet. Dies belegt, dass sich der ETF als nützliches Instrument für langfristige Anlagebedürfnisse erwiesen hat. Dass die Strategie auch in turbulenten Märkten Ausschläge im Portfolio glätten kann, hat sich zuletzt nach dem Brexit-Votum gezeigt.

Seit 31.12.2003 bis 30.06.2016<sup>3</sup> lag die durchschnittliche jährliche Wertentwicklung des Smart-Beta-Index bei +9,32 Prozent, während der klassische MSCI World Index nur um +6,49 Prozent zulegte. Auch bei der Schwankungsanfälligkeit schneidet der SciBeta Developed Multi-Beta Multi-Strategy ERC Index mit einer jährlichen Volatilität von 15,15 Prozent im Vergleich zu 16,64 Prozent besser ab.

Kapitalmarktgewichtete Indizes können zwei Schwächen aufweisen. Erstens sind sie häufig auf wenige Aktien oder Branchen konzentriert, zweitens nutzen sie mögliche Renditeprämien nicht adäquat. Inzwischen gibt es unter dem Stichwort Smart Beta Lösungen, die diese Mängel offensiv angehen.

Das Ziel von Smart Beta ist, traditionelle Indizes in puncto Performance zu schlagen und das Risikoexposure möglichst zu optimieren. Auch wenn es keine allgemeingültige Definition für Smart Beta gibt, geht es grundsätzlich um zwei Aspekte: die Konzentration auf Anlagefaktoren und alternative Gewichtungsmodelle.

1) Erster ETF auf den Scientific Beta Developed Multi-Beta Multi-Strategy ERC Strategy Index per Auflegungsdatum. | 2) Quelle: Amundi ETF, Indexing & Smart Beta per 30.06.2016 | 3) Quelle: ERI Scientific Beta



## Amundi ETF Global Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta UCITS ETF

### Welchen Ansatz verfolgt der ETF?

Der Amundi ETF Global Equity Multi Smart Allocation Scientific Beta UCITS ETF<sup>4</sup> bildet den Scientific Beta Developed Multi-Beta Multi-Strategy ERC Strategy Index unabhängig von der Markttendenz möglichst genau ab. Dieser spiegelt die Wertentwicklung großer und mittelgroßer Unternehmen aus Industriestaaten wider. Dabei kombiniert er die vier Renditefaktoren Low Volatility, Value, Mid-Cap und High Momentum mit den fünf Gewichtungstrategien Diversified Risk Weighted, Maximum Deconcentration, Maximum Decorrelation, Maximum Sharp Ratio und Minimum Volatility. Die Strategie zielt darauf ab, Risiken spezifischer Gewichtungsmodelle zu limitieren und die Allokation auf bewährte Renditefaktoren zu lenken. Die vier Faktor-Portfolios werden nach dem Prinzip der Equal-Risk-Contribution gewichtet.

### Wie unterscheidet sich der ETF von Konkurrenzprodukten?

Der global ausgerichtete Amundi-Multi-Smart-Beta-ETF und sein europäisches Pendant sind europaweit die einzigen ETFs auf diese Indizes. Interessant ist zudem, dass Amundi mit dem EDHEC Risk Institute Scientific Beta eine Kooperation eingegangen ist, um innovative Anlagelösungen zu entwickeln. Amundi bringt dafür das Know-how bei der Indexreplikation und ETF-Konstruktion ein, das EDHEC Risk Institute Scientific Beta seine Erfahrung bei der Entwicklung von Smart-Beta-Indizes.

### Welche Risiken sollten Anleger im Auge behalten?

75 Prozent der Teilnehmer der EDHEC Risk Annual Survey 2016<sup>5</sup> glauben, dass Smart-Beta-Indizes langfristig signifikante Outperformance-Chancen gegenüber kapitalmarktgewichteten Indizes bieten. Mehr als 81 Prozent sind überzeugt, dass sie zudem Risiken durch die Konzentration auf wenige Aktien oder Branchen mindern können. Smart Beta ermöglicht also in den Augen der Umfrageteilnehmer, dem Mangel

an Diversifikation kapitalmarktgewichteter Indizes durch alternative Gewichtungsmodelle zu begegnen und die Allokation auf einige Anlagefaktoren zu lenken, für die Anleger risikoadjustiert attraktive Renditen erwarten können<sup>4</sup>.

### Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Der Scientific Beta Developed Multi-Beta Multi-Strategy ERC Strategy Index hat in unterschiedlichen Marktphasen eine bessere Rendite erwirtschaftet als sein traditionelles Pendant.

Seit Ende 2003 bis Mitte 2016 lag die Performance des Multi-Smart-Beta-ETFs in Bullenmärkten beispielsweise bei 26,63 Prozent im Vergleich zum MSCI World mit 24,89 Prozent. Noch deutlicher ist der Vorteil des Multi-Smart-Beta-ETFs in Bärenmärkten mit einer Performance-Differenz von mehr als 4 Prozent.

**HERMANN PFEIFER, HEAD OF ETF, INDEXING & SMART BETA DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH UND OSTEUROPA**

4) Weitere Informationen zur Anlagepolitik und den spezifischen Risiken enthalten der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). | 5) Edhec-Risk Survey 2016, veröffentlicht im März 2016. Weitere Informationen: <http://professoraledhec.com/recherche/publications-edhec/2016/the-edhec-european-etf-survey-2015-228158.kjsp>



WISDOMTREE

# Innovationen am ETF-Markt

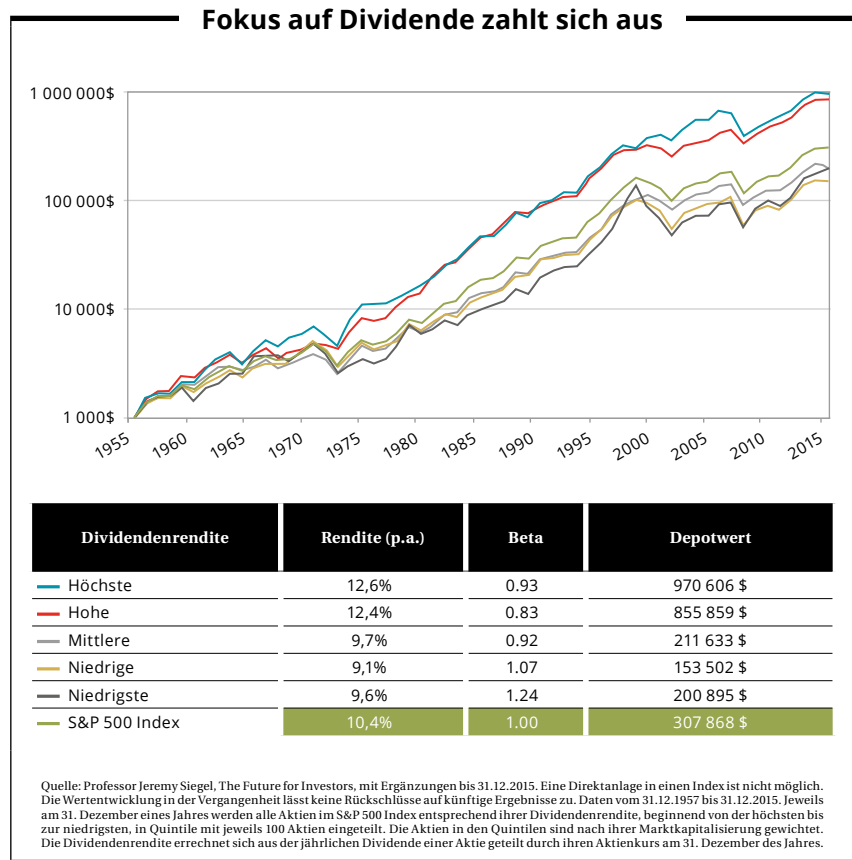
GUIDED CONTENT

Seit Oktober 2014 ist der amerikanische ETF-Anbieter WisdomTree auch auf dem europäischen Markt vertreten. Als Marktführer fundametalgewichteter Indizes und aktiver ETFs ist es Anspruch des Finanzdienstleisters, dem Anleger Zugang zu allen Assetklassen und relevanten Märkten zu gewährleisten.

WisdomTree gilt als Vorreiter im Smart-Beta-Segment und bietet in Europa sowohl UCITS ETFs als auch börsengehandelte Short- und Hebelprodukte unter der Marke Boost ETP an.

Das Unternehmen strukturiert seine Aktien-ETFs in der Regel in zwei Schritten: 1. Titelselektion und 2. Titelgewichtung. Die Titelselektion unterscheidet sich je nach Strategie, so bietet WisdomTree unter anderem ETFs in den Bereichen Income, Small Caps, oder Exporter an. Im 2. Schritt gewichtet der Anbieter die Werte im Index nicht wie herkömmlich nach Marktkapitalisierung (Aktienkurs x ausstehende Aktien), sondern nach ausbezahlter Dividende (Dividende je Aktie x ausstehende Aktien) - „Dividend Stream“.

Die Prämissen von WisdomTree: Dividenden hatten in der Vergangenheit einen höheren Anteil an der gesamten Wertentwicklung einer Aktie als Kurssteigerungen. Darüber hinaus ist die



ausgeschüttete Dividende unabhängig von Verwerfungen an den Märkten und daher ein besserer Indikator für den Wert eines Unternehmens als dessen Marktkapitalisierung. Letztere steigt und fällt mit den Kursen und ist bisweilen massiven Übertreibungen - in beide Richtungen - ausgesetzt.

WisdomTree war der erste Investmentmanager, bei dem der Dividend

Stream die Gewichtung nach Marktkapitalisierung ersetzt.

Mit dieser innovativen Vorgehensweise agiert WisdomTree bereits seit zehn Jahren erfolgreich am ETF-Markt in den USA. Und die Wertentwicklungen sprechen für sich. Insbesondere auf risikoadjustierter Basis sind diese Dividendenstrategien herkömmlichen Ansätzen oft überlegen.



## WisdomTree ETFs Equity Income Familie

### Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Die Equity-Income-Strategien von WisdomTree basieren auf einem quantitativen Screening renditestarker Aktien. Sie sind für bedeutende Regionen wie USA, Großbritannien, Europa und Schwellenländer verfügbar und ermöglichen Anlegern erstmaligen Zugang zu Ertragsstrategien über passive Fonds.

Den Ausgangspunkt bilden Unternehmen, die in den letzten zwölf Monaten eine Dividende ausgeschüttet haben. Jene werden nach ihrer Dividendenrendite sortiert, wobei die obersten 30 Prozent dieses Spektrums für den Index berücksichtigt und schließlich im Exchange Traded Fund (ETF) repliziert werden. Zu den wichtigsten Elementen gehört die Gewichtung, welche weder nach Marktkapitalisierung noch nach Rendite erfolgt. Stattdessen wenden wir eine eigene Methodik an, die auf den von den Unternehmen ausgeschütteten Bardividenden basiert. Unternehmen mit den höchsten absoluten Dividenden in Millionen Euro erhalten auch das höchste Gewicht im Index. Der Fokus auf Aktienerträge favorisiert zwar Valueorientierte Aktien, jedoch verhindert

die Gewichtungsmethode eine typische Value-Falle, die sich oftmals durch eine Gewichtung nach Dividendenrenditen ergibt.

### Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Die WisdomTree-Fonds unterscheiden sich dadurch, dass wir unsere eigenen, urheberrechtlich geschützten Indizes nachbilden und daher spezielle Lösungen haben. Unsere Methodik und das Gewichtungsschema sind zweifellos einzigartig. Unsere Produkte profitieren zudem in vielen Fällen von über 10 Jahren echter Historie, im Unterschied zu vielen anderen Smart Beta Strategien. Das bedeutet, dass Mandanten Zugang zur Performance sowohl während der Finanzkrise 2008 als auch in den anschließenden Phasen der Erholung und lockeren Geldpolitik (Quantitative Easing) haben. Außerdem konnten unsere Fonds langfristig bessere risikobereinigte Renditen zu erzielen.

### Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Unsere Methodik legt starken Wert auf Risikomanagement und

versucht durch Einschränkungen der Gewichtung einzelner Aktien, Sektoren- und Länder-Klumpenrisiken zu vermeiden. Diese werden jährlich im Rahmen der planmäßigen Neugewichtung des Index eingestellt.

### Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Diese Strategien sind für das derzeitige Marktumfeld besonders gut geeignet. In Phasen niedriger bzw. negativer Zinsen suchen Anleger Renditen, die sie im Anleihemarkt, beispielsweise bei Unternehmensanleihen, nur erschwert finden können. Während die Niedrigzinsphase noch längere Zeit anhalten kann, werden Aktien-Erträge eine wichtige Rolle spielen.

Diese Strategien können durch ihre Kombination aus defensiven Titeln, hohen Renditen und niedrigerer Volatilität als typische Aktienanlagen eine interessante Alternative sein. Anleger, die bereit sind, langfristig zu allokkieren, sollten diese Strategien für ihr Portfolio in Erwägung ziehen.

**NIZAM HAMID, EUROPEAN ETF STRATEGIST**

ISHARES

# Minimum-Volatility-ETFs im Trend

GUIDED CONTENT



Mein Geld im Gespräch mit David Wenicker, Leiter des iShares Privatkundengeschäftes in Deutschland bei BlackRock, über den Wachstumsmarkt der Minimum-Volatility-ETFs und die Relevanz von Smart-Beta Analysen.

**Der Bereich Smart Beta ist eines der Segmente innerhalb des Marktes für börsennotierte Indexfonds (ETFs), die sich besonders dynamisch entwickeln. Warum?**

**DAVID WENICKER:** Es ist vielfach empirisch nachgewiesen, dass bestimmte Faktoren wie Unternehmensgröße, Unternehmensqualität, Volatilität und Momentum einer Aktie das Risiko-Rendite-Profil langfristig optimieren können. Doch in der Vergangenheit war die Möglichkeit, Renditetreiber in Form einzelner Faktoren zu erkennen und zu nutzen, großen institutionellen Investoren vorbehalten. Nun machen Smart-Beta-ETFs diese Konzepte auch in der Breite erschwinglich und leicht zugänglich, etwa professionellen Vermögensverwaltern und Privatanlegern. Aktuell sehen wir die stärksten Zuflüsse in diesem Bereich bei Minimum-Volatility-ETFs.

**Mein Geld: Was macht Minimum-Volatility-ETFs so attraktiv?**

**DAVID WENICKER:** Sie bieten die Möglichkeit, Chancen am Aktienmarkt bei potenziell begrenztem Risiko wahrzunehmen. Damit passen sie hervorragend in das Marktumfeld, das von erhöhter Volatilität geprägt ist. Zudem schätzen Anleger, dass unsere iShares Minimum-Volatility-ETFs mittlerweile eine Historie von mehr als drei Jahren haben und mit ihrer Wertentwicklung durchaus beeindruckend sein können. Weltweit haben Anleger von Anfang Januar bis Ende Juni 2016 monatlich rund 2,8 Milliarden Dollar in Minimum-Volatility-ETFs investiert. Insgesamt verwalten die entsprechenden Fonds bereits knapp 50 Milliarden Dollar – das zeigt den starken Zuspruch.

**Wie setzen Anleger Smart-Beta-ETFs am effizientesten ein?**

**DAVID WENICKER:** Die Möglichkeiten sind so individuell wie jeder Anleger. Für alle, die einzelne Faktor-ETFs selbst kombinieren wollen, haben wir den BlackRock Smart Beta Guide herausgebracht. Dieser informiert darüber, wie Anleger Smart-Beta-ETFs in

einem sechsstufigen Prozess optimal auswählen und einsetzen. Wer diese Anlageentscheidungen nicht selbst treffen möchte, kann auf unsere FactorSelect-ETFs zurückgreifen. Diese kombinieren unterschiedliche iShares Faktor-ETFs zu breit gestreuten Anlagestrategien.

**Welche Bedeutung wird Smart Beta in Zukunft haben?**

**DAVID WENICKER:** Smart Beta ist für uns ein strategisches Thema. Dementsprechend haben wir diesen Bereich weltweit ausgebaut – unter anderem mit Andrew Ang, zuvor Finanzprofessor an der Columbia Business School und einer der führenden Wissenschaftler auf diesem Gebiet. Smart-Beta-ETFs sind unserer Ansicht nach momentan etwa in einem Stadium, in dem sich Anleihe-ETFs vor vielleicht sechs Jahren befanden. Das heißt, die Entwicklung in diesem Bereich ist bei Weitem noch nicht abgeschlossen und birgt enormes Wachstumspotenzial. Dabei dürften neben Smart-Beta-Strategien im Bereich Aktien auch zunehmend entsprechende Strategien für Anleihen auf den Markt kommen.

**VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.**



## iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF

### Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Der zugrunde liegende iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF umfasst eine Auswahl von Aktien aus dem S&P 500 Index, welcher die führenden US-Unternehmen repräsentiert – von den Schwergewichten bis hin zu kleineren Firmen. Die einzelnen Werte sind im Gegensatz zum klassischen S&P 500 nicht nach der Marktkapitalisierung, sprich dem Börsenwert, gewichtet. Um Anlegern ein Investment mit reduzierten Kursschwankungen zu ermöglichen, werden niedrig volatile Werte übergewichtet und hoch volatile Werte untergewichtet. Ein weiteres Kriterium sind die Korrelationen der einzelnen Aktien untereinander. Dahinter steckt die wissenschaftlich fundierte Erkenntnis, dass Aktien von Unternehmen mit der geringsten Volatilität günstigere Risiko-Rendite-Verhältnisse bieten als andere Werte. Zusätzliche Kriterien sorgen dafür, dass die Zusammensetzung des Index weiterhin möglichst nah an der des klassischen S&P 500 bleibt.

### Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Vor allem durch zwei Eigenschaften. Erstens ist der Minimum-Volatility-Ansatz, den wir nutzen, im Vergleich zu Low-Volatility-Konzepten umfassender. Denn er berücksichtigt nicht nur die Kursschwankungen der Einzelwerte, sondern die Gesamtvolatilität unter Berücksichtigung der Korrelation. Zweitens verfügt der iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF über eine erfolgreiche Historie von mehr als drei Jahren. Das ist für viele Anleger eine der wesentlichen Voraussetzungen, um sich für ein Produkt zu entscheiden. Seit Auflage hat der ETF mehrfach bewiesen, dass er sein Ziel erreicht. Zum Beispiel hat der klassische US-Aktienindex S&P 500 im ersten Quartal 2016 auf Dollar-Basis um 1,5 Prozent zugelegt, der S&P 500 Minimum Volatility hingegen kam auf 7,4 Prozent. Solche Mehrerträge lassen sich über einige Zeiträume der vergangenen drei Jahre beobachten.

### Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Risikomanagement besitzt bei

BlackRock seit Gründung des Unternehmens generell einen hohen Stellenwert. Weltweit arbeiten bei uns etwa 1 000 Spezialisten in diesem Bereich. Sie überwachen die Portfolios fortlaufend und im Hinblick auf mögliche Szenarien. So kann das Portfoliomanagement, das unabhängig vom Risikomanagement aber eng mit diesem zusammenarbeitet, frühzeitig reagieren.

### Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Der iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF eignet sich für alle Anleger, die Chancen am US-Markt bei potenziell begrenztem Risiko nutzen wollen. Unsere Rückrechnungen zeigen, dass Minimum-Volatility-Strategien Kursrückgänge in der Vergangenheit im Schnitt nur zu knapp zwei Dritteln mitgemacht haben. In Aufwärtsphasen waren sie dagegen zu rund 80 Prozent dabei. Dies ermöglicht langfristig günstigere Chance-Risiko-Profile mit nur etwa drei Vierteln des Risikos klassischer Anlagestrategien.

**DAVID WENICKER, LEITER DES ISHARES PRIVATKUNDENGESCHÄFTES IN DEUTSCHLAND BEI BLACKROCK**