FABRICIUS
VERMÖGENSVERWALTUNG

Forum Werterhalt: Vermögenserhalt für Spanien-Deutsche

Börsengehandelte Index-Tracker (ETFs) in aller Munde

Wann lohnen sich aktive Fonds?

Madrid | Barcelona
20. | 21. Mai 2019

FORUM WERTERHALT

Inhalt

- Marktumfeld
- ETF versus aktive Fonds
- Fallstricke
- Ansatzpunkte
- Anhang

Europäische und japanische Aktienmärkte liegen trotz jüngster Zuwächse seit Beginn 2018 weiterhin im Minus

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte und anderer Anlageklassen (in %)

Beschreibung	Name	Seit 1.1.2019	Seit 1.1.2019	Seit 1.1.2018	Seit 1.1.2018	
02_US Staatsanleihen	2,544% US Treasury 2026	2,9%		-2,4%		Anleihen
02_Anleihen Europa Staaten EUR	iBoxx EUR Sovereigns TR	2,6%		3,6%		Anleihen
02_Anleihen Europa Unternehmen EUR 1-5 Jahre	iBoxx EUR Corporates 1-5 TR	1,8%		1,3%		Anleihen
02_Anleihen Weltweit Staaten USD	Global Gov Bond Index II USDU	1,8%		1,5%		Anleihen
03_Aktien Deutschland EUR	DAX	12,5%		-8,1%		Aktien
03_Aktien Emerging Markets EUR	MSCI EM (Emerging Markets)	7,5%		-3,4%		Aktien
03_Aktien Europa EUR	Euro STOXX 50	10,6%		-5,2%		Aktien
03_Aktien Japan JPY	Topix 100	4,0%		-13,0%		Aktien
03_Aktien Schweiz CHF	SMI	11,1%		-0,2%		Aktien
03_Aktien USA USD	S&P 500	12,2%		5,2%		Aktien
03_Aktien Welt EUR	MSCI World	13,6%		8,9%		Aktien
04_Währungen Euro/US-Dollar	EUR Europäischer Euro (USD)	-2,1%		-6,5%		Währungen
04_Währungen Euro/Schweizer Franken	EUR Europäischer Euro (CHF)	0,3%		-3,6%		Währungen
05_Gold_USD	Gold Unze 999.9	0,6%		-0,3%		Gold

Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 14.5.2019

Der Außenwert des Euro ist in diesem Jahr weiter gesunken

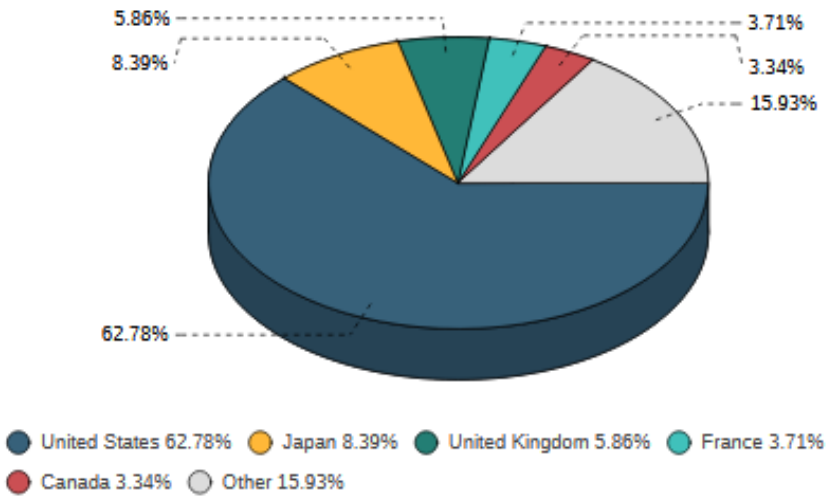
Entwicklung Aufwertung ausgewählter Währungen zum Euro
(grün = Aufwertung des EUR | rot = Abwertung des EUR)

Beschreibung	Name	Seit 1.1.2019	Seit 1.1.2019	Seit 1.1.2018	Seit 1.1.2018
04_Währungen Euro/Russischer Rubel	EUR Europäischer Euro (RUB)	-7,6%		5,3%	
04_Währungen Euro/GB Pfund	EUR Europäischer Euro (GBP)	-3,8%		-2,6%	
04_Währungen Euro/Kanadischer Dollar	EUR Europäischer Euro (CAD)	-3,2%		0,4%	
04_Währungen Euro/Kazakhstani Tenge	EUR Europäischer Euro (KZT)	-3,1%		6,9%	
04_Währungen Euro/Japanischer Yen	EUR Europäischer Euro (JPY)	-2,5%		-9,3%	
04_Währungen Euro/Südafrikanischer Rand	EUR Europäischer Euro (ZAR)	-2,3%		7,9%	
04_Währungen Euro/US-Dollar	EUR Europäischer Euro (USD)	-2,1%		-6,5%	
04_Währungen Euro/Renminbi Yuan	EUR Europäischer Euro (CNY)	-2,1%		-1,2%	
04_Währungen Euro/Katar-Riyal	EUR Europäischer Euro (QAR)	-2,1%		-6,6%	
04_Währungen Euro/Hongkong-Dollar	EUR Europäischer Euro (HKD)	-1,8%		-6,1%	
04_Währungen Euro/Singapur-Dollar	EUR Europäischer Euro (SGD)	-1,6%		-4,3%	
04_Währungen Euro/Norwegische Krone	EUR Europäischer Euro (NOK)	-0,7%		0,0%	
04_Währungen Euro/Indische Rupie	EUR Europäischer Euro (INR)	-0,7%		3,3%	
04_Währungen Euro/Australischer Dollar	EUR Europäischer Euro (AUD)	-0,6%		5,0%	
04_Währungen Euro/Dänische Krone	EUR Europäischer Euro (DKK)	0,0%		0,3%	
04_Währungen Euro/Schweizer Franken	EUR Europäischer Euro (CHF)	0,3%		-3,6%	
04_Währungen Euro/Brasilianischer Real	EUR Europäischer Euro (BRL)	0,8%		12,6%	
04_Währungen Euro/Ungarischer Forint	EUR Europäischer Euro (HUF)	0,8%		4,4%	
04_Währungen Euro/Schwedische Krone	EUR Europäischer Euro (SEK)	6,4%		10,2%	
04_Währungen Euro/Türkische Lira	EUR Europäischer Euro (TRY)	12,3%		49,3%	

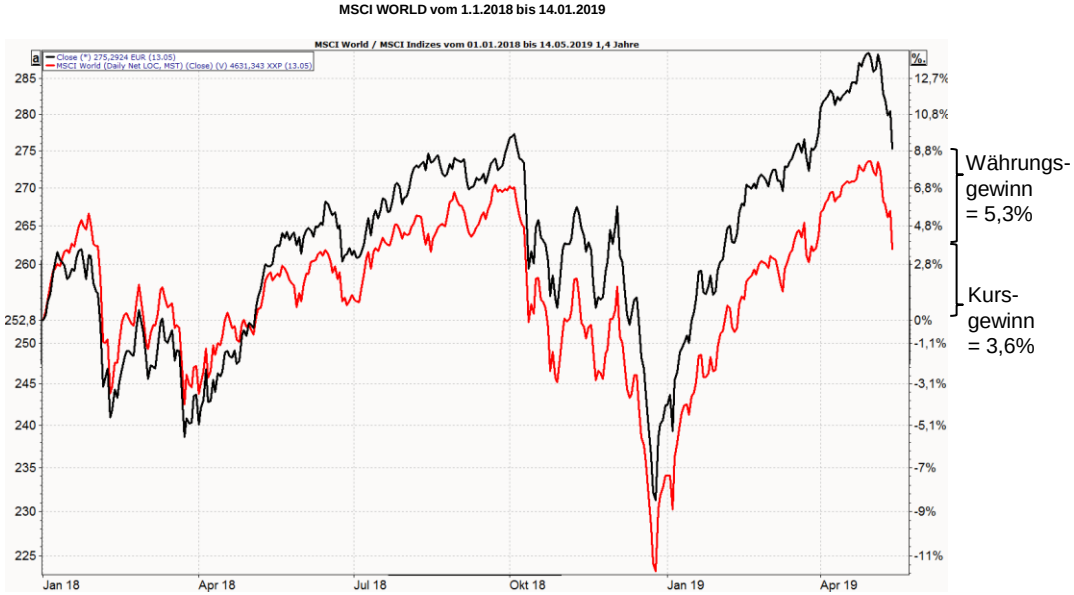
Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 14.5.2019

Für international orientierte Euro-Investoren sind Währungsgewinne größer als Kursgewinne – in Industrieländern

Zusammensetzung MSCI World Index



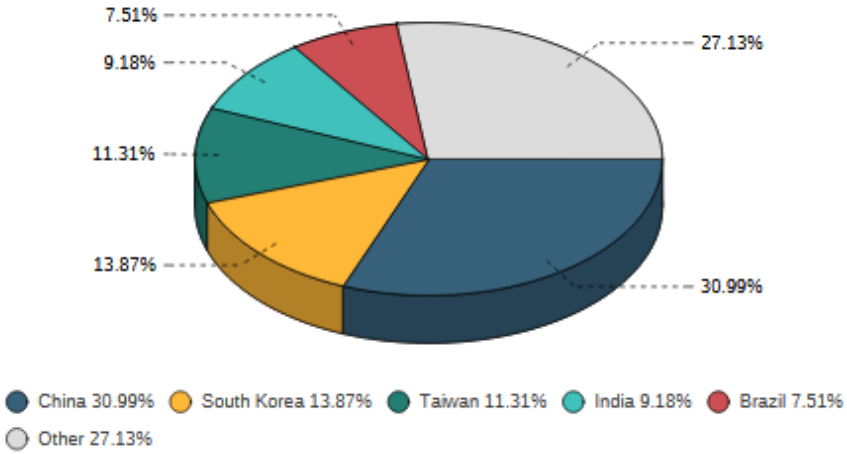
Entwicklung MSCI World in EUR (schwarz) und lokaler Währung (rot) seit 1.1.2018



Quellen: MSCI.com 30.9.2018; vwd portfolio manager. Stand per 14.5.2019

In Schwellenländern bleibt der Währungseffekt dagegen gering

Zusammensetzung MSCI Emerging Markets Index

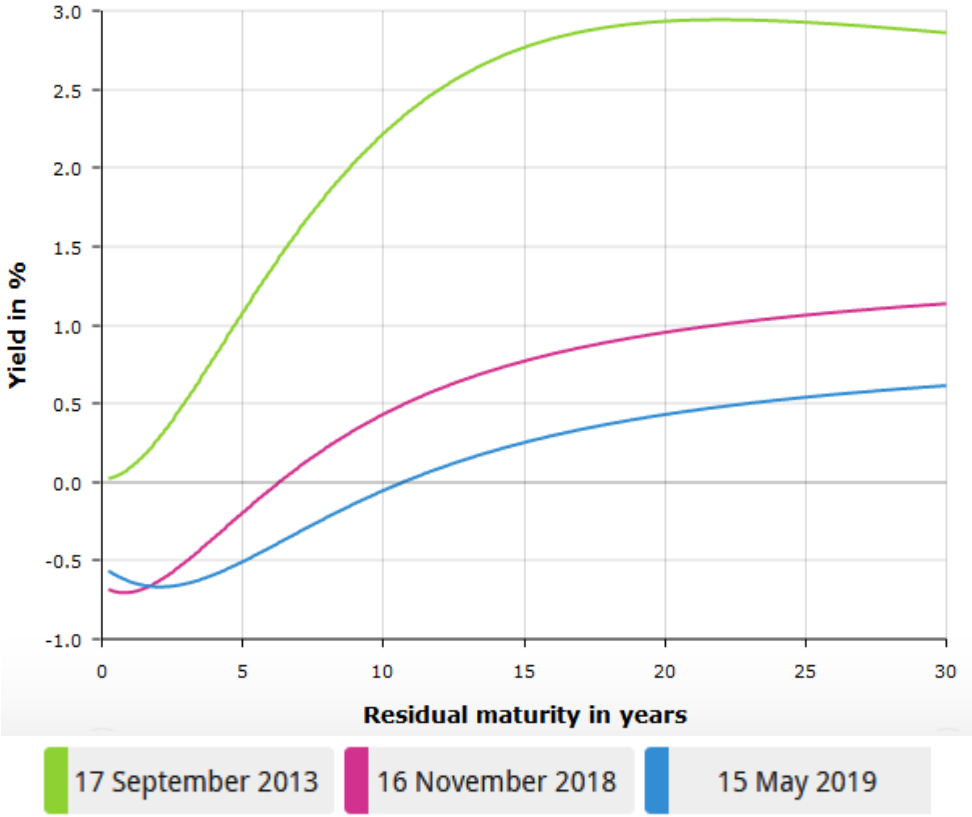


Entwicklung MSCI Emerging Markets in EUR (schwarz) und lokaler Währung (rot) seit 1.1.2018

Quellen: MSCI.com 30.9.2018; vwd portfolio manager. Stand per 14.5.2019

No News:
Das Zinsniveau in Europa erlaubt den Vermögenserhalt nicht

Zinsstrukturkurven Euro (AAA-Rating)



Implikationen

- Im Vergleich zum ersten als auch zum jüngsten Vortrag sanken die Zinsen
- Die Zinskurve ist derzeit flacher als noch vor einem halben Jahr
- Derzeit liegt die Inflation im Euroraum über den Renditen von in Euro notierenden Anleihen mit guter Bonität – damit negative reale Rendite
- Auch lange Laufzeiten schützen nicht vor einem realen Vermögensverlust

Quelle: ecb.europa.eu. Stand per 15.5.2019

Bei Aktien und Renten unterliegen Renditequellen potentiellen Belastungen

Herausforderungen im aktuellen Marktumfeld (Auswahl)

- Handelskonflikt
  - Kommt es zu weiteren Zöllen oder einigen sich die USA und China?
- Wachstum
  - Wird sich das globale Wirtschaftswachstum abschwächen?
- Zinsen
  - Steigt die Inflation in den USA und somit vielleicht auch das Zinsniveau?
- Politische Risiken
  - Spitzt sich der Konflikt zwischen dem Iran und den USA zu?
- Unternehmensbewertungen
  - Bleiben Gewinn- und Umsatzwachstum der Unternehmen stabil?

Die Transparenz von Kosten hat sich jüngst erhöht

Kosteninformation Investmentfonds (Beispiel)[1)]

Kosten

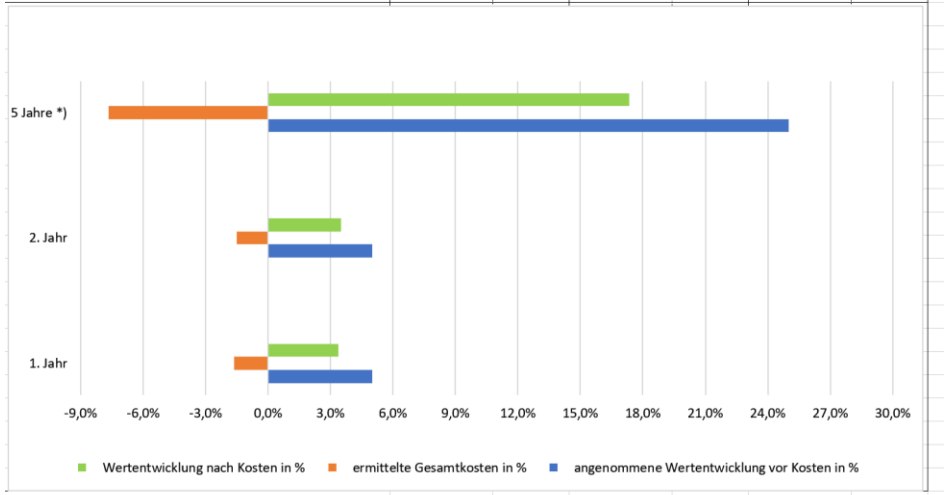
Einmalige Kosten vor und nach der Anlage	
Ausgabeaufschlag	5,00%
Rücknahmeabschlag	Keiner
Dabei handelt es sich um den Höchstbetrag, der von Ihrer Anlage vor der Anlage (Ausgabeaufschlag) und vor der Auszahlung Ihrer Rendite (Rücknahmeabschlag) abgezogen wird.	
Kosten, die vom Fonds im Laufe des Jahres abgezogen werden	
Laufende Kosten	1,73%
Kosten, die der Fonds unter bestimmten Umständen zu tragen hat	
Performancegebühr	Keine

Kosteninformation Vermögensverwaltungsmandat: *ex ante* und *ex post* (Beispiel)

III. Darstellung der Auswirkung der Kosten auf die Rendite

	Ende des 1. Jahres	Ende des 2. Jahres	Ende des Anlagehorizonts 5 J.
	1. Jahr	2. Jahr	5 Jahre *)
angenommene Wertentwicklung vor Kosten in %	5,00%	5,00%	25,00%
ermittelte Gesamtkosten in %	-1,62%	-1,50%	-7,64%
Wertentwicklung nach Kosten in %	3,38%	3,50%	17,36%

*) ohne Zinseszinseffekt



Anmerkungen: 1) Keine Berücksichtigung von Transaktionskosten

Quelle: Fondskonzept und eigene Aufstellung.

Zur Erinnerung:
ETFs bilden Indizes ab und bieten Kostenvorteile gegenüber Fonds

Durchschnittliche Kosten nach Marktsegment (Auswahl)

		Fonds	ETFs Durchschnitt	ETFs Bandbreite
Aktien global		1,50%	0,38%	
	DAX	1,30%	0,13%	0,08% bis 0,16%
	Small/Mid-Cap	1,50%	0,62%	0,20% bis 0,74%
	Sektor	1,50%	0,38%	0,15% bis 1,25%
Aktien Schwellenländer		1,80%	0,62%	0,20% bis 1,05%
Anleihen		0,89%	0,23%	0,09% bis 0,79%
Alternative Investments		1,80%	0,61%	0,15% bis 0,96%

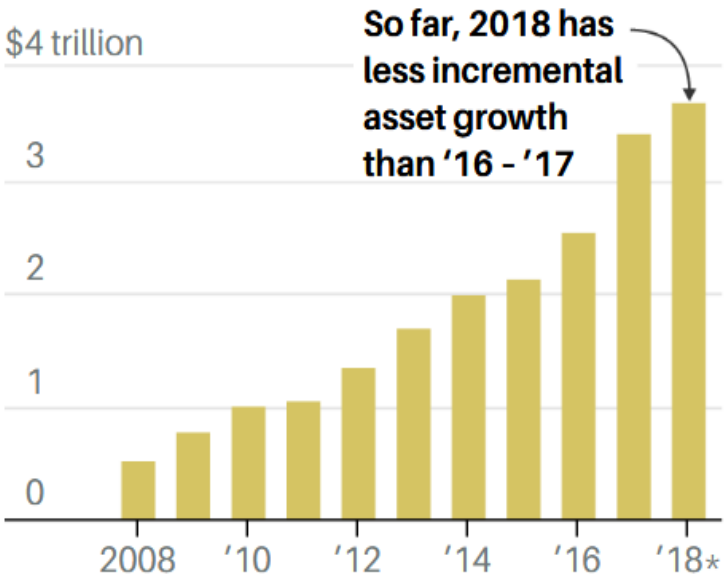
Quelle: Forum Werterhalt April 2018
Quellen: eigene Analysen

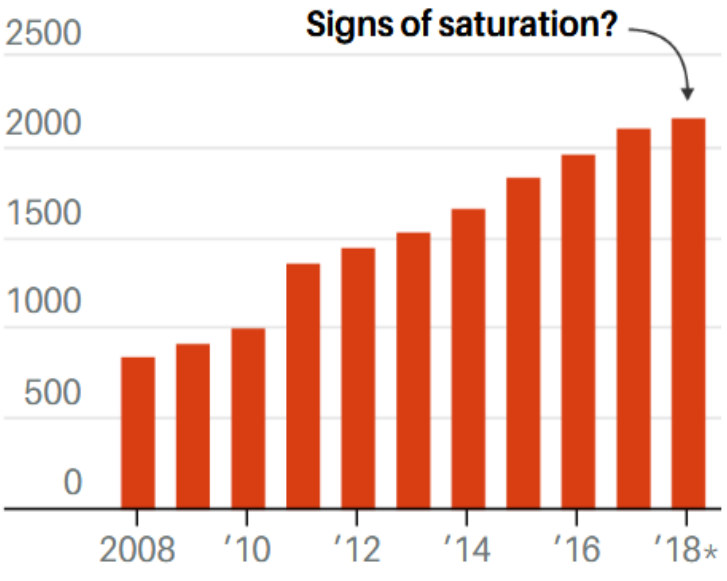
Inhalt

- Marktumfeld
- ETF versus aktive Fonds
- Fallstricke
- Ansatzpunkte
- Anhang

Börsengehandelte Index-Tracker – *Exchange-Traded Funds* (ETFs) – verzeichnen wachsenden Zuspruch

Entwicklung der in ETFs gehaltenen Vermögenswerte (links) und die Anzahl der verfügbaren ETFs (rechts)





Quelle: Barron's, ETFGI 2018
** Stand August 2018*

ETFs bieten viele Vorteile

1 Konzeptidee

- ETFs sind passiv gemanagte Indexfonds, welche einen Index identisch in der Zusammensetzung und Gewichtung nachbilden
- Somit ermöglichen ETFs eine unkomplizierte Investition in den jeweiligen „Markt“

2 Produktuniversum

- Produktpalette über viele liquide Anlageklassen (insbesondere Aktien, Renten und Rohstoffe)
- Vielzahl an Anbietern mit unterschiedlichen Schwerpunkten und Charakteristika

3 Unterschiede zu klassischen Fonds

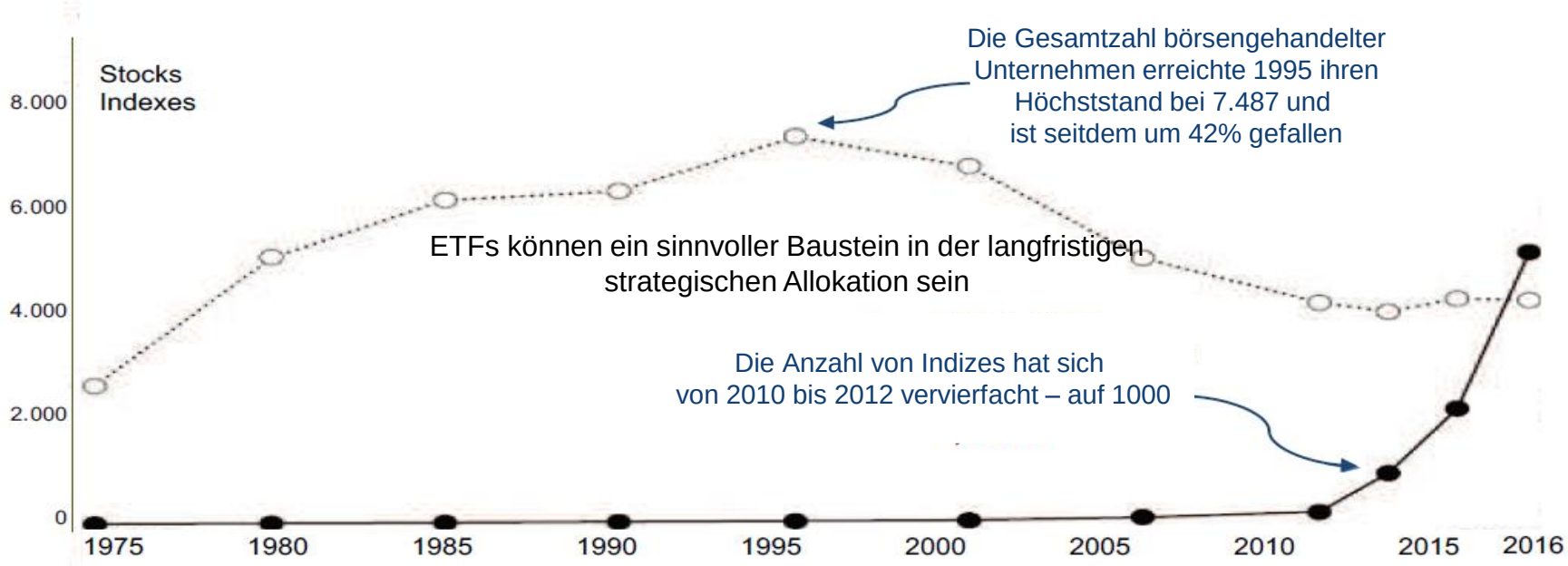
- Worin liegen die Vorteile eines ETFs gegenüber einem regulären Fonds
  - geringe Kostenquote
  - liquider und direkter Handel über die Börse
  - ständige Preisfeststellung
  - volle Produkt- und Investitionstransparenz
  - regelgebundener Investitionsansatz anhand der Indexkriterien
  - verringertes negatives Selektionsrisiko
  - dauerhaft hohe Investitionsquoten innerhalb der Konzepte

4 Performance

- Die Performance ergibt sich im wesentlichen aus der Wahl des jeweiligen Marktes oder Index, zu dem ein ETF gewählt wird

Das breite Spektrum von Indizes – und ETFs – führt allerdings inzwischen zur Qual der Wahl

Anzahl Aktien vs. Anzahl Indizes (1975 – 2016)



Quelle: Bloomberg Businessweek , Bloomberg Intelligence, Sanford C. Bernstein, World Bank. Cash flows per 31. März 2017; JP Morgan

Zum Beispiel: ETFs von Aktien in Nordamerika

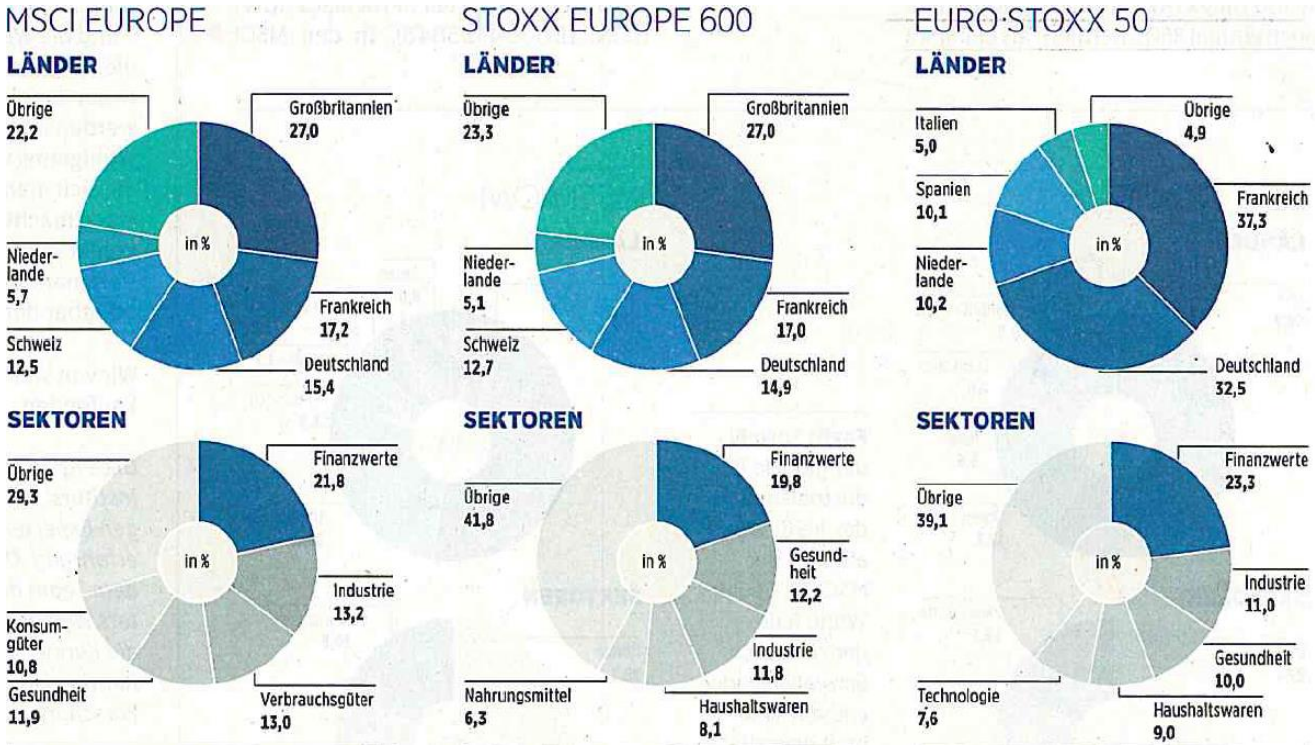
Illustration: ETF Konzepte des Anbieters *iShares* (Auswahl)
Selektionskriterien: „Aktien“ UND „Large Caps“ UND „Nordamerika“

Ticker	Name der Anteilklasse	ISIN
SXR8	iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD (Acc)	IE00B5BMR087
IUSA	iShares S&P 500 UCITS ETF USD (Dist)	IE0031442068
SXRV	iShares NASDAQ 100 UCITS ETF USD (Acc)	IE00B53SZB19
QDVH	iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF USD (Acc)	IE00B4JNQZ49
QDVE	iShares S&P 500 Information Technology Sector UCITS ETF U	IE00B3WJKG14
EXXT	iShares NASDAQ-100® UCITS ETF (DE)	DE000A0F5UF5
QDVG	iShares S&P 500 Health Care Sector UCITS ETF USD (Acc)	IE00B43HR379
IBCK	iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF USD (A	IE00B6SPMN59
SPMD	iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF USD (D	IE00BD93YH54
QDVF	iShares S&P 500 Energy Sector UCITS ETF USD (Acc)	IE00B42NKQ00
SXRU	iShares Dow Jones Industrial Average UCITS ETF USD (Acc)	IE00B53L4350
EXI3	iShares Dow Jones Industrial Average UCITS ETF (DE)	DE0006289390
EXX5	iShares Dow Jones U.S. Select Dividend UCITS ETF (DE)	DE000A0D8Q49
QDVK	iShares S&P 500 Consumer Discretionary Sector UCITS ETF	IE00B4MCHD36
CEM2	iShares US Equity Buyback Achievers UCITS ETF USD (Acc)	IE00BQT3VN15
IBCF	iShares S&P 500 EUR Hedged UCITS ETF (Acc)	IE00B3ZW0K18
NQSE	iShares Nasdaq 100 UCITS ETF EUR Hedged (Acc)	IE00BYVQ9F29
IS31	iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF EUR He	IE00BYX8XD24

Quelle: Informationen des Anbieters

Wer in gängige ETFs investiert, entscheidet sich für einen bestimmten Index

Gängige europäische Aktienindizes (Auswahl)



Quelle: Euro am Sonntag 13.4.2018

ETFs eignen sich für viele, doch nicht für alle Märkte

Kriterien bei der Auswahl von Konzepten

Eigenschaften	ETFs	Aktive Konzepte	Beispiel
Große & liquide Märkte	ja		S&P 500 MSCI World
Diversifizierte Märkte	ja		Stoxx 600
Freier Marktzugang	ja		Dax
Eingeschränkte Informationslage			
Themen-Investitionen			

Inhalt

- Marktumfeld
- ETF versus aktive Fonds
- Fallstricke
- Ansatzpunkte
- Anhang

Risiken beim Einsatz von ETFs (Auswahl)

- Produktrisiken
  - Methode (physisch repliziert vs. synthetisch)
  - Liquidität
  - Quellen für Zusatzerträge im Wettbewerbskontext (ins. Wertpapierleihe)
  - Begrenzte Transparenz bei innovativen Ansätzen

- Marktrisiken
  - Kriterien der Index-Zusammensetzung (staatliche Konzerne, Gewichtung einzelner Sektoren oder Titel)
  - Konzentration und Bündelung von Kapital auf gängige Indizes (keine Einbahnstraße)
  - Verstärkung durch regelbasierte Handelssysteme und –strategien
  - Potentiale einzelner Märkte (weniger liquide Nebenwerte oder Segmente im Rentenmarkt) bleiben unberücksichtigt

Inhalt

- Marktumfeld
- ETF versus aktive Fonds
- Fallstricke
- Ansatzpunkte
- Anhang

Bei Investitionen in einzelnen Segmenten der Finanzmärkte können aktive Manager weiterhin einen Mehrwert erzielen

Kriterien bei der Auswahl von Konzepten

Eigenschaften	ETF geeignet	Aktive Konzepte	Beispiel
Große & liquide Märkte	ja		S&P 500
Diversifizierte Märkte	ja		Stoxx 600
Freier Marktzugang	ja		Dax
Eingeschränkte Informationslage	?	ja	Schwellenländer Nebenwerte
Themen-Investitionen	?	ja	Autonomes Fahren Biotechnologie

Beispiel Nebenwerte: Erfahrene Taucher finden Perlen

Wertentwicklung Nebenwerte-Europa Fonds (rot) vs. ETF auf europäische Nebenwerte (schwarz) | 17.5.2009 - 17.5.2019

Erläuterungen

- Gute Manager können bei kleinen und mittelgroßen Unternehmen Potentiale erkennen und nutzen
- Informationsasymmetrie zwischen Marktteilnehmern ermöglicht eine Mehrrendite
- Nur wenige Marktteilnehmer analysieren einzelne Unternehmen im Detail, so dass gut informierte Manager einen Vorteil haben (auch bedingt durch Reduzierung von Research-Angeboten)

Quelle: vwd portfolio manager. Stand: 17.5.2019

Beispiel Schwellenländer | China: Regulatorische Hürden beschränken den Zugang für ausländische Investoren …

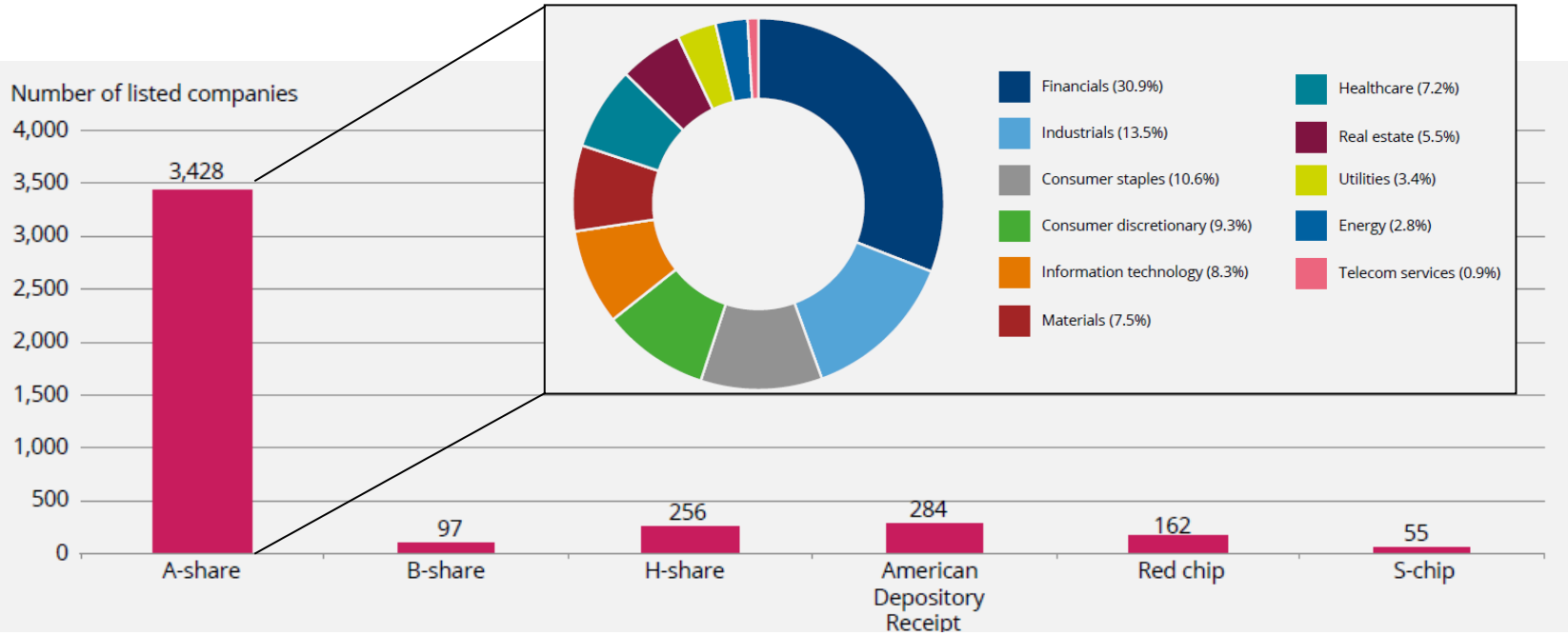
Segmente des chinesischen Aktienmarktes

Shares	Listing	Currency	Country of incorporation	Country where company does most business	Index inclusion	Comments	Can Chinese investors buy?
A-share	Shanghai + Shenzhen	Renminbi	China	China	CSI 300 or MSCI China A. MSCI EM from June 2018	Some have dual listing in H-share market	Y
B-share	Shanghai + Shenzhen	US dollar + Hong Kong dollar	China	China	None	Interest has collapsed since H-shares	Y
H-share	Hong Kong	Hong Kong dollar	China	China	MSCI China, MSCI EM	Often dual listing with A-shares	Y
Red chip	Hong Kong	Hong Kong dollar	Hong Kong	China	MSCI China, MSCI EM	May have American Depository Receipt too	Y
P-chip	Hong Kong	Hong Kong dollar	Cayman	China	MSCI China, MSCI EM	May have American Depository Receipt too	Y
S-chip	Singapore	Singapore dollar	Various	China	No major		N
ADR (American Depository Receipt)	New York	US dollar	Cayman	China	MSCI China, MSCI EM	May return to China as Chinese Depository Receipt	N

Quelle. Aberdeen Asset Management

… mit erheblichen Unterschieden

Chinese Aktienindizes nach Anzahl der Index-Mitglieder



Quelle. Aberdeen Asset Management

Schwellenländer:
Aktive Manager vermögen es, sich vom Markt zu entkoppeln

Wertentwicklung aktiver Emerging Market Fonds (rot) vs. ETF auf MSCI Emerging Markets (schwarz) | 17.5.2011 - 17.5.2019

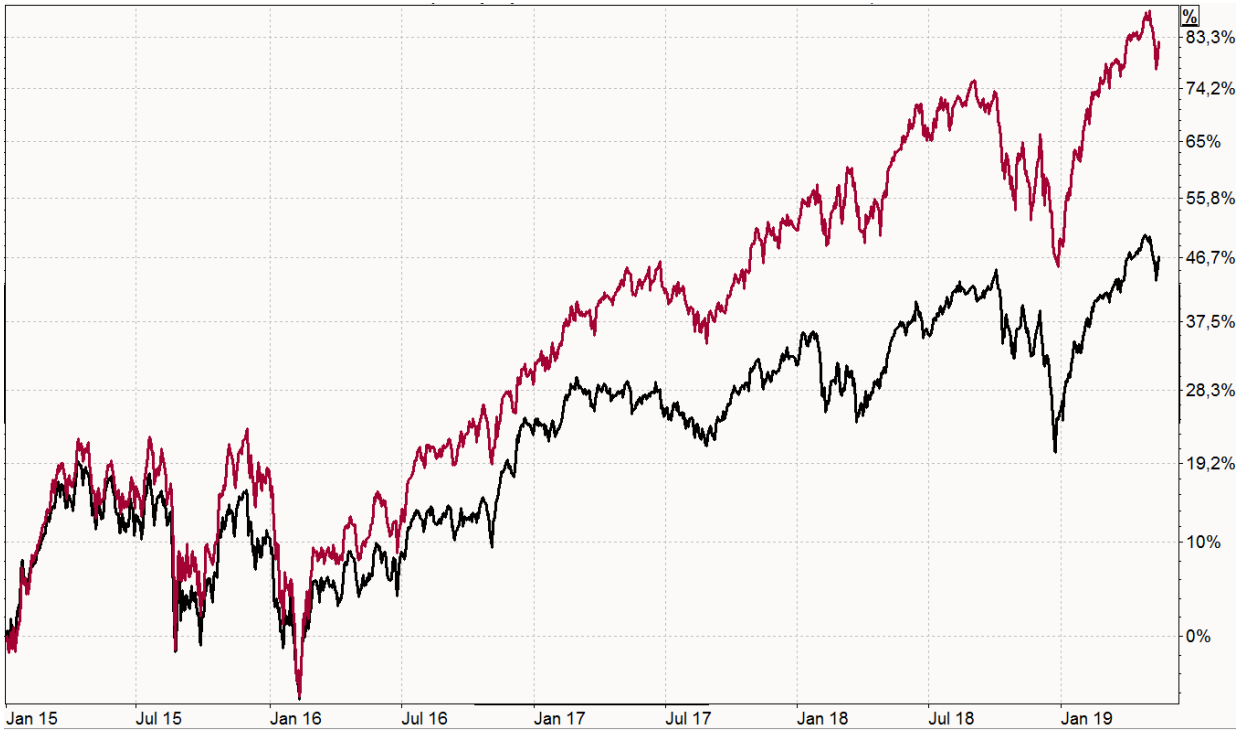
Erläuterungen

- Schwellenländer unterliegen oftmals komplexen Regularien und Zugangsbeschränkungen
- Unternehmensdaten sind in Schwellen-länder häufig nur eingeschränkt verfügbar – dies bietet potentielle Prämien
- Aktive Manager bieten Zugang zu Marktsegmenten, die in Indizes nicht enthalten sind

Quelle: vwd portfolio manager. Stand: 17.5.2019

Beispiel Wachstums-Strategien: Indizes vernachlässigen Unternehmen mit Wachstumspotential

Wertentwicklung eines aktiven Wachstums-Fonds (rot) vs. ETF auf den MSCI World (schwarz) | 1.1.2015 - 17.5.2019



Erläuterungen

- Aktive Fondsmanager können auf Änderungen im Marktumfeld und Einschätzung von Technologien kurzfristig und flexibel reagieren – Indizes sind dagegen in der Regel fixiert
- Die ETF-Auswahl und somit die Investitionsmöglichkeit orientiert sich in der Regel an der Kapitalisierung von Unternehmen – kleine Firmen werden nicht berücksichtigt

Quelle: vwd portfolio manager. Stand: 17.5.2019

FABRICIUS
VERMÖGENSVERWALTUNG

Beispiel Mischfonds:
Aktive Steuerung der Schwankungsanfälligkeit

Wertentwicklung eines aktiven Mischfonds (rot) vs. Mischfonds ETF (schwarz) | 1.1.2015 - 17.5.2019

Erläuterungen

- Beide Konzepte enthalten ca. 60% Aktien und 40% Anleihen
- Die aktive Steuerung der Vermögensklassen ermöglicht dem aktiven Fonds Flexbilität in der Allokation, die der jeweiligen Marktphase Rechnung trägt
- In Stressphasen erhöht der aktive Fonds den Rentenanteil und reduziert damit das Risiko - dies begrenzte die Schwankungen

Quelle: vwd portfolio manager. Stand: 20.5.2019

FORUM WERTERHALT

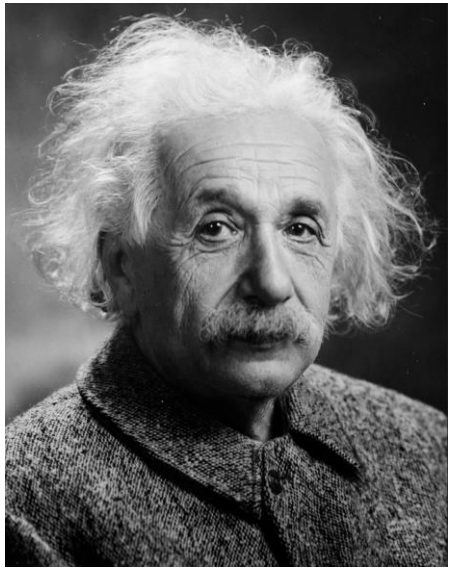
Zwei Kennzahlen erleichtern die Auswahl

- **Tracking Error**
  - Misst die Abweichung zwischen den Renditen eines Fonds und dem Referenzindex („*Benchmark*“)
  - Bei ETFs ist ein geringer Tracking Error gewünscht, da diese den Index möglichst genau abbilden sollen
  - Fonds mit geringem Tracking Error (< 5%) weichen moderat von ihrem Referenzindex ab – hier lohnt die Prüfung, ob ETFs in Frage kommen
  - Bei Fonds mit nennenswertem Tracking Error (> 5%) ist zu prüfen, ob diese Abweichung in der Vergangenheit zu Mehrrenditen führte

- **Active Share**
  - Vergleicht die Einzelpositionen des Fonds mit denen im Referenzindex. Dabei werden auch die Gewichtungen der jeweiligen Positionen berücksichtigt
  - Je höher der Active Share eines Fonds, desto eigenwilliger die Allokation
  - Bei niedrigen Werten unter 50% sollte überprüft werden, ob der aktive Fonds einen Mehrwert gegenüber einem ETF auf den Referenzindex bietet

Wer Kosten minimiert, erhält die Wertentwicklung des Marktes

„Alles sollte so einfach wie möglich sein – aber nicht einfacher.“



Albert Einstein
Physiker
(1879 Ulm – 1955 Princeton)

Bildquelle: Focus Online

Wichtige Hinweise

Die vorliegende Präsentation dient lediglich als Diskussionsgrundlage für ein Gespräch über unsere Leistungen im Privatkundengeschäft.

Wir behalten uns Änderungen dieser Unterlagen vor, und können, obwohl sie auf Informationen basieren, die wir für verlässlich halten, keine Garantie für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernehmen.

Diese Präsentation ist nicht als allgemeiner Leitfaden für die Geldanlage oder als Quelle konkreter Anlageempfehlungen gedacht und enthält keine Empfehlungen hinsichtlich einer Anlagestrategie oder bestimmter Anlageziele, da Anlagestrategie und –ziele von den individuellen Verhältnissen des Kunden abhängen. Angaben zu Marktindizes, zusammengesetzten Indizes oder Benchmarks (alle zusammen “Benchmark”) dienen nur als Vergleichsmaßstab. Die Angabe einer Benchmark bedeutet nicht, dass ein Portfolio die Benchmark abbilden wird oder dass die Performance eines bestimmten Portfolios derjenigen der Benchmark entsprechen oder diese übersteigen wird.

Wir weisen darauf hin, dass die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen erbringt und empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater Ihres Vertrauens hinzuzuziehen, um zu überprüfen, ob bestimmte Konzepte Ihren Zielen entsprechen könnten.

Kontaktdaten

Fabricius Vermögensverwaltung GmbH
Opernplatz 10
60313 Frankfurt am Main
Tel.: + 49 69 300640730
Website: www.fabricius-vv.de

BaFin

Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH unterliegt der Regulierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

VUV
Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH ist Mitglied im Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (www.vuv.de).