

Interview mit Dr. Andreas Beck

Die Mischung macht's: Portfolio-ETFs

Dr. Andreas Beck

Leiter Index-Komitee Portfolio ETFs

Dipl.-Math., Aktuar bei einer führenden Rückversicherungsgesellschaft mit dem Schwerpunkt Risikobewertung von institutionellen Portfolios. Anschließend Vorstand einer mittelständischen Unternehmensberatung mit Spezialisierung auf Kapitalmarktfragen. Mitglied im Bundessenat des Bundesverbands für Wirtschaftsförderung und Außenwirtschaft; Leiter des Beirats der financial risk fitness GmbH sowie Mitglied des Kuratoriums des gemeinnützigen Instituts für Wirtschaftsgestaltung.

Wenn man die aktuellen Zahlen des Deutschen Fondsverbandes (BVI) betrachtet, fragt man sich, ob das Zeitalter der Mischfonds begonnen hat?

Dr. Andreas Beck: Es wird seit Jahren verstärkt in Mischfonds investiert, da diese das eigentliche Anlageziel von Privatanlegern verfolgen: Niemand hat das Ziel, den deutschen Aktienmarkt oder den US-Anleihemarkt abzubilden. Stattdessen wollen Anleger auf mehr oder weniger offensive Weise Vermögensaufbau betreiben.

Herr Beck, wenn Diversifikation das Mantra für die Portfolioaufstellung ist: Seit Jahrzehnten sind die Anleger mit der Drittel-Aufteilung in Aktien, Renten und Cash gut gefahren. Warum machen Sie das beim Portfolio-ETF anders?

Dr. Andreas Beck: Handlungsleitend für den Portfolio-ETF ist die Ertragskraft der verschiedenen Anlageklassen. In der Krise von 2008 lagen die Zinsen im Geldmarkt bei 4,5 Prozent¹ – das machte Geldmarktanlagen zu einer eigenen Anlageklasse im Portfolio-ETF. Dann hatten wir lange Jahre mit niedrigen Zinsen, aber steiler Zinskurve, sodass der Portfolio-ETF eher bei langlaufenden Anleihen investiert war. Aktuell ist die Zinskurve stark abgeflacht und der Portfolio-ETF eher mittelfristig investiert. Es geht uns immer um die Relation planbarer Erträge, wie etwa Zinsen und Dividenden, im Verhältnis zum Risiko.

In der ETF-Variante Portfolio Total Return kann der Aktienanteil bis zu 70 Prozent betragen. Wie wirkt sich das auf die Schwankungen und Kursrisiken aus?

Dr. Andreas Beck: Ein Aktienanteil von 70 Prozent ist ein eher theoretischer Wert. Seit Auflage pendelte die Aktienquote im Portfolio-ETF zwischen 50 und 60 Prozent, aktuell liegt sie bei 55 Prozent. Bis April 2009 betrug die Quote 50 Prozent, dann waren Aktien so günstig, dass die Ertragskraft die hohen Risiken der Märkte rechtfertigte und in Folge erhöhte der Portfolio-ETF die Quote auf 60 Prozent. Seit gut einem halben Jahr liegt sie zwischen 50 und 55 Prozent. Zwar sind die Zinsniveaus der Anleihen ungewöhnlich niedrig, aber deshalb werden Aktien noch lange nicht risikoärmer. Mit unserer aktuellen Aktienquote bleiben wir daher vorsichtig.

Sie wollen für Ihre Anleger regelmäßige Erträge generieren. Da die Zinsen so tief gesunken sind – auf welche Schwierigkeiten stoßen Sie bei der Umsetzung?

Dr. Andreas Beck: Alle werben mit einer Lösung für die Niedrigzinsfalle. Aber es gibt keine Lösung! Die Aussage, es sei alternativlos, nun verstärkt in Aktien oder schlecht bewertete Anleihen zu investieren, halten wir für brandgefährlich. Ich denke, das Wichtigste bei niedrigen Zinsen sind niedrige Kosten. Das ist beim Portfolio-ETF gegeben.

¹ Quelle: Bloomberg LP



Die Wertentwicklung des Portfolio Total Return-ETFs war bisher sehr erfreulich: 12,9 Prozent in den vergangenen 12 Monaten und 104,8 Prozent seit Auflage Ende 2008. Was waren die Haupttreiber für diese Rendite?

Dr. Andreas Beck: Mich freut, dass sich das Mehr-Faktoren-Modell, auf dem der Portfolio-ETF basiert, bewährt hat. Bislang war das für Anleger eher ein theoretisches Modell; mit dem Portfolio-ETF wurde es direkt investierbar. Für die nahezu konstant gute Rendite gegenüber den klassischen Benchmarks war zeitweise die Size-Prämie verantwortlich (das sind Überrenditen bei Small Caps); zeitweise war es die Value-Prämie, also die Überrendite von niedrig bewerteten Aktien. Beide Prämien wurden schon in den neunziger Jahren von Eugene Fama und Kenneth French nachgewiesen. Letztes Jahr kam die Überrendite vor allem von der Term-Prämie bei Anleihen, also der Überrendite bei steiler Zinskurve im Langläuferbereich. Die Zinssätze für sehr langfristige Anleihen lagen hier deutlich über den Zinssätzen für langfristige Anleihen. Der aktuelle Stand der Kapitalmarktforschung postuliert, dass diese Faktor-Prämien die eigentlichen Renditetreiber an den Märkten sind, jedoch nicht gleichmäßig auftreten. Letztendlich belegt die Entwicklung des Portfolio-ETFs, der über verschiedene Faktoren gestreut investiert, diese Einschätzung.

Nachdem vor allem die Aktienkurse so stark gestiegen sind, worin besteht die konkrete Gefahr eines Kurseinbruchs, was sagt das Risikomanagement im Portfolio-ETF?

Dr. Andreas Beck: Die Term-Prämie bei Anleihen hat sich in Luft aufgelöst, die Zinskurven sind praktisch flach. Ansonsten ist der Markt einfach und schwer wie immer. Kurseinbrüche sind immer möglich, entscheidend ist, wie man langfristig damit umgeht. Der Portfolio-ETF agiert grundsätzlich über seine Ertragskraftsteuerung antizyklisch, die Aktienquote wird aktuell daher eher verringert als erhöht. Das kann schon mal etwas Rendite kosten, aber das Entscheidende ist für uns, Risikobudget zu haben, wenn die Märkte wirklich attraktiv sind – das ist meist nach Markteinbrüchen der Fall.

Abschließend bitte noch eine kurze Einschätzung: Für wen eignet sich der Portfolio-ETF?

Dr. Andreas Beck: Für langfristig orientierte Anleger ist der Portfolio-ETF sehr interessant, auch als Sparplan. Wer keine Kursschwankungen aushält, der sollte allerdings auf dem Tagesgeld bleiben. Rendite ohne Risiko gibt es grundsätzlich nicht, auch nicht im Mehr-Faktoren-Modell.



Mehr Informationen auf
www.portfolioetf.de

Kontakt:

Deutsche Bank AG
Deutsche Asset & Wealth Management
db X-trackers ETF Team
Mainzer Landstraße 11-17
60329 Frankfurt am Main

db X-trackers ETF Team
Hotline: +49 (69) 910 30549
E-Mail: etf@db.com
www.dbxtrackers.com
Reuters: DBETF

Disclaimer

© Deutsche Bank AG 2015 Stand: 15.07.2015.

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Die vollständigen Angaben zu den Teilfonds einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Verkaufsprospekten in der geltenden Fassung zu entnehmen. Diese sowie die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen stellen die allein verbindlichen Verkaufsdokumente der Teilfonds dar. Anleger können diese Dokumente sowie Kopien der Satzungen und die jeweiligen, zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte bei der Zahl- und Informationsstelle, (Deutsche Bank AG, Institutional Cash & Securities Services, Issuer Services, Post IPO Services, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main (Deutschland)) kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter www.etf.db.com herunterladen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern können. Wie im jeweiligen Verkaufsprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der oben genannten Teilfonds in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. So dürfen die hierin genannten Teilfonds weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen, sind untersagt. Die in diesem Dokument genannten Teilfonds bilden jeweils die Wertentwicklung des in ihrem Namen genannten Index ab. Der Index-Sponsor haftet nicht für Fehler in seinem Index und ist nicht verpflichtet, auf entsprechende Fehler aufmerksam zu machen. db x-trackers® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Bank AG. Der eingetragene Geschäftssitz von db x-trackers (RCS-Nr.: B-119.899), db x-trackers II (RCS-Nr.: B-124-284), einer in Luxemburg registrierten Gesellschaft, befindet sich in 49, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Luxemburg. Der eingetragene Geschäftssitz von Concept Fund Solutions plc (Reg.-Nr.: 393802), einer in Irland registrierten Gesellschaft, befindet sich in 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irland.

Leistung aus Leidenschaft

