



Deka ETF Newsletter. Wertarbeit Juni 2015.

Juni 2015

Sehr geehrte Investoren,

turbulente Wochen liegen hinter uns – nicht minder aufregende stehen uns wohl ins Haus. Wer mit sonst so schwankungsarmen Rentenpapieren mit langer Laufzeit auf niedrige Zinsen gesetzt hatte, wurde bestraft: mit einer Volatilität auf Aktienniveau – wie Kolumnist Bernhard Jünemann es formuliert. In ihrem Makro Research sehen unsere Volkswirte die Ursache für den Kursverfall in der durch Kaufprogramm und Regulatorik reduzierten Liquidität der Rentenmärkte, was diese anfällig für Schwankungen und nervöse Reaktionen der Akteure macht. Der Marktbericht zeichnet die Dynamiken am ETF-Markt nach, wo Renten-ETFs Federn ließen und vielerorts in kürzere Laufzeiten, Aktien oder den Geldmarkt umallokiert wurde.

Was erwartet uns in den kommenden Wochen? Wie viele Experten möchte sich auch unser Interviewpartner Oliver Heller, Vorstand des A/Ventum family office in Stuttgart, diesbezüglich nicht eindeutig festlegen. Er betont die Wichtigkeit passiver Indexfonds für die Strategie seines Hauses, die auch auf der Rentenseite zum Einsatz kommen – gerade weil das aktive Management in dieser Anlageklasse keine Outperformance gegenüber dem ETF bietet. Die weitere Marktentwicklung bewertet er nicht negativ, vorausgesetzt die Fed warte mit der Zinserhöhung ab.

Auch unsere Volkswirte bleiben verhalten optimistisch. Eine sehr langsame Zinswende ist in ihren Augen bereits eingeläutet, die Fed sehen sie Ende Juli am Zug.

Ihr Martin Siegel
Leitung Institutionelle Kunden
ETF-Vertrieb
DekaBank



- ▶ Interview. „Das Boot sturmfest halten.“
- ▶ Kolumne. Traue keiner Notenbank.
- ▶ Marktbericht. Die Zeichen einer Zinswende.
- ▶ Makro Research. Volkswirtschaftliche Prognosen 06/2015 (Juni/Juli 2015).

Interview.

„Das Boot sturmfest halten.“



Die A/Ventum family office AG in Stuttgart berät und betreut Vermögende und Unternehmerfamilien auf Basis einer ganzheitlichen Finanzplanung nach DIN ISO 22222 und den Grundsätzen des Financial Planning Standards Board (FPSB). Oliver Heller, Vorstand und Partner, erläutert, wie dabei ETFs eingesetzt werden.

Family Office nennen sich heute viele Vermögensverwaltungen, weil es so gut klingt. Was ist das Besondere bei A/Ventum? Was können Sie besser als andere?

Wir sind ein echtes klassisches regionales Multi-Family-Office. Wir betreuen Vermögen von Unternehmer-Familien, und das muss man betonen, in allen wirtschaftlichen Angelegenheiten. Unser Vorteil ist, dass wir nicht nur wertpapierorientiert sind, wie viele in unserer Branche. Wir bieten umfangreiche Kompetenzen und Begleitung bei Transaktionen – wie Immobilien, Beteiligungen, Finanzierungen oder Vermögensübertragungen innerhalb einer Familie. Das zeichnet uns aus.

Dazu gehört auch die Vermögensverwaltung. Was fordern Unternehmerfamilien?

Dabei geht es um den liquiden Teil des Vermögens. Die Kunden sind in der Regel sehr risikoavers und erwarten, dass wir vorsichtig agieren. Das ist nachvollziehbar. Denn das liquide Vermögen der Familie soll einer Absicherung für unternehmerisch geprägte Aktivitäten dienen, die oft risikoreicher sind und auch höhere Renditen bieten können. Es geht in der Vermögensverwaltung also nicht um Renditemaximierung, aber mehr als die Inflationsrate wollen die Kunden schon verdienen.

Das ist ja angesichts der niedrigen Zinsen nicht mehr so einfach. Wie gehen Sie konkret vor?

Wir definieren zunächst unterschiedliche Risikoklassen, für die wir jeweils maximale Verlustpotenziale der Vergangenheit identifizieren. So wählt der Kunde sein Profil. Danach bieten wir zwei komplementäre, aber doch unterschiedliche Vorgehensweisen an. Zum einen vertrauen wir externen Vermögensverwaltern Teile der Kundengelder an. Diese haben unterschiedliche Hausmeinungen oder Strategien. Wir nutzen gern auch die institutionellen Tranchen entsprechender Fonds, die solche Strategien darstellen. Das ist sehr kostengünstig. Zum anderen haben wir auch eine eigene Meinung zu den Risikoprämien, die bestimmte Anlageklassen langfristig bieten. Auf dieser Grundlage stellen wir unabhängig von kurz- und mittelfristigen Makro-Überlegungen langfristige Portfolios mit mehreren Anlageklassen zusammen. Hier gehen wir vorrangig passiv vor, wir kaufen Fonds, die regelbasiert auf Anlageklassen setzen, oder ETFs, die Anlageklassen für uns sinnvoll abbilden.

Wie gestalten Sie das Risikomanagement? Sie agieren ja mit maximalen Verlustpotentialen oder Drawdowns. Wird dann verkauft, wenn diese Marken erreicht werden?

Nein, ganz und gar nicht. Die historischen Drawdowns der unterschiedlichen Profile zeigen dem Kunden die Risiken an. Wir garantieren keinen maximalen Drawdown. Würde man dann jedes Mal verkaufen, besteht die Gefahr, dass man genau am Tiefpunkt aussteigt. Wir machen dem Kunden klar, dass Märkte nach einem Down auch wieder ein Up finden. Deshalb kaufen wir immer sehr konsequent anti-zyklisch nach, wenn die Kurse stark fallen. Im Grundsatz bleiben wir also bei unserer Allokation und passen diese mit Rebalancing immer wieder an, wenn sich die Märkte stark verändern. Das bringt nachweislich eine Outperformance.

Interview.

„Das Boot sturmfest halten.“

Wie entscheiden sich die Kunden zwischen den Ansätzen?

Bei den meisten läuft es auf eine Mischung hinaus, zumal unter den externen Managern sehr renommierte Adressen zu finden sind. Wir selbst vertrauen unser eigenes Geld nicht externen Managern an. Unsere Untersuchungen haben immer wieder gezeigt, dass ein in der Vergangenheit erfolgreicher Manager keine Outperformance in der Zukunft garantiert. Deshalb ziehen wir für uns selbst die eigene Allokationsplanung in Verbindung mit passiv geprägten kostengünstigen Vehikeln vor.

Gilt das auch für Renten, bei denen ja viele Direktanlagen oder aktive Fonds bevorzugen?

Ja, auch die Anleihe Seite bilden wir, wo uns das sinnvoll möglich ist, mit ETFs ab. Für diese Anlageklasse haben wir ebenfalls die Erfahrung gemacht, dass aktive Manager breit gestreut längerfristig keine Outperformance gegenüber ETFs bringen.

Wie wählen Sie die ETFs aus, wenn Sie sich für eine Anlageklasse und einen Markt entschieden haben. Präferieren Sie eine bestimmte Replikationsmethode?

Wir bevorzugen die physische Replikation, schrecken aber auch nicht vor der synthetischen zurück. Synthetische ETFs sind heute nach unserer Untersuchung erstklassig besichert, teilweise sogar übersichert. Wir suchen zunächst, ob es einen passenden vollreplizierenden Fonds gibt, wenn nicht, greifen wir auch zum swapbasierten Produkt.

Wie gehen Sie mit den Kosten- und Performanceunterschieden um?

Klar, wir schauen darauf, aber nach unserem Eindruck liegen diese inzwischen dicht beisammen. Wichtiger ist uns die Indexkonstruktion. Grundsätzlich ziehen wir einen breiter diversifizierten ETF vor, auch wenn dieser etwas schlechter gelaufen sein mag, als konzentrierte Konstruktionen.

Ist dabei Smart Beta etwas für Sie? Oder greifen Sie lieber zu den einfachen Produkten?

Wir schauen uns jede Smart-Beta-Strategie an. Das interessiert uns sehr. Dividendenprodukte überzeugen uns nicht. Ich finde, diese fokussieren sich zu sehr auf die Teile des Gewinns, die ausgeschüttet werden. Wichtiger ist die Unternehmensbewertung. Deshalb finden wir Value-Ansätze interessanter. Brauchbar sind nach unserer Erfahrung auch die Nutzung der Small Cap-Prämie oder die Gleichgewichtung von Indexkomponenten. Wir hüten uns ebenfalls vor einem Index, der von einer Aktie oder Branche dominiert wird. In solchen Fällen greifen wir zu gekappten Varianten.

Was fehlt Ihnen noch im ETF-Angebot? Oder ist es Ihnen schon zu groß?

Da habe ich einen klaren Wunsch, der bisher nach meiner Kenntnis nicht erfüllt wurde. Ich hätte gern einen ETF auf Emerging-Markets-Anleihen mit Hartwährungen wie Euro und Dollar, mit Investment Grade und kurzer Duration.

Wie beurteilen Sie die weitere Marktentwicklung und damit das Umfeld für Renten und Aktien?

Bei Makro-Einschätzungen sind wir sehr vorsichtig. Das kann man nicht prognostizieren. Kurzfristig bin ich nicht negativ, solange die EZB und die Bank von Japan expansiv agieren und die Fed mit der Zinswende vorsichtig zuwartet. Aber so etwas wie 2008 vergessen wir nicht mehr. Deshalb halten wir unser Boot sturmfest und manövrieren weiterhin vorsichtig.