



# **ETF und ETF-Dachfonds –**

ein interessantes und attraktives Anlagemedium

Immer mehr Anleger ordnen die drei Buchstaben ETF dem Geldanlage-Thema richtig zu. Neben der klassischen Anlage in Einzelwerten und Fonds nimmt ihr Wissen rund um die „Exchange Traded Funds“ (auch Indexfonds genannt) mehr und mehr zu, jedoch sagen dem Anleger Begriffe wie Drawdown, Volatilität, Sharpe Ratio und Trendfolgesystem oftmals nichts. Meist ist bekannt, dass ETF´s eine ganze Reihe bestimmter Kapitalmarktsegmente, zu denen es auch Indices gibt, genau abbilden und Privatanleger sind häufig auf die attraktiven Kosten der Produkte fokussiert.

Einmal darauf aufmerksam geworden sieht man, dass mit der wachsenden Anzahl der ETF-Anbieter zugleich die Anzahl der durch ETF repräsentierten Marktsegmente steigt. So war dann auch die Entwicklung von Produkten folgerichtig, die die ETF-Potentiale mit einer gezielten Kombination dieser Anlagesegmente zum Zweck der Renditesteigerung und Risikosenkung ausschöpfen können: Dachfonds auf ETF´s.

Im Folgenden analysieren wir, wie man bei der Kapitalanlage mit ETFs und einer Dachfonds-Konstruktion gleich eine ganze Reihe von Vorteilen erzielen kann.

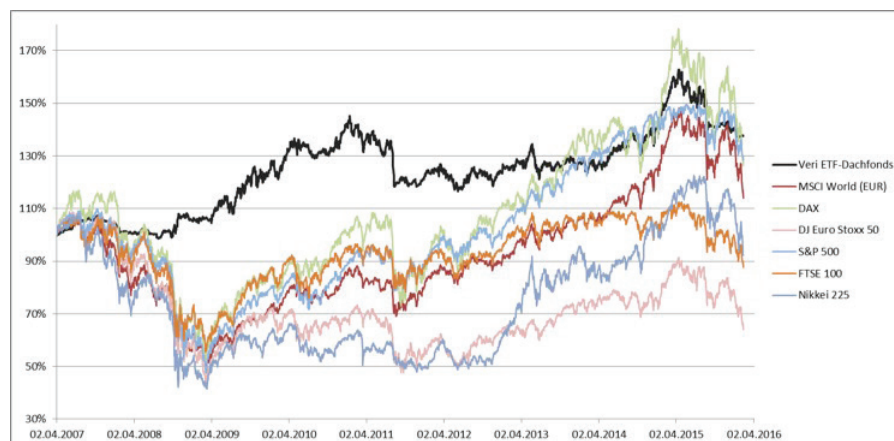
Das für dieses Thema Wichtigste zuerst: Der Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ging 1990 an Harry Markowitz. Auf ihn gehen die Erkenntnisse zurück, die z. B. bei Dachfonds letztlich den Mehrwert gegenüber zufällig zusammengestellten Anlagen schaffen: die Optimierung der Wertpapier-Portfoliostrukturen.

Wer heute Portfoliomanagement-Dienstleistungen bei der Kapitalanlage qualifiziert anbietet, hat auf Basis des seinerzeitigen Wissensfortschritts einen Prozess definiert. Dieser „Investmentprozess“ regelt die Abfolge der für eine Optimierung von Rendite und Risiko der Anlage wichtigen Entscheidungen. Es gibt nur einen Haken: den „einzig richtigen Prozess“ gibt es leider nicht, da niemand die zukünftige Entwicklung der verschiedenen Anlagemärkte und ihrer Segmente kennt. Also führen „viele gute Wege nach Rom“. Am Ende zählt die Performance nach Kosten und hier weisen ETF-Dachfonds, wie folgend am Beispiel des Veritas ETF-Dachfonds zu sehen, bemerkenswerte Ergebnisse auf.

### 1.) Bessere Performance als die meisten Indices

Der ETF-Dachfonds von Veritas (WKN 556167, ISIN DE0005561674) verbindet eine starke Performance mit einer außergewöhnlich niedrigen Volatilität. Die Gesamtrendite zwischen der Auflage am 2. April 2007 und dem 11. Februar 2016 betrug 37,7 Prozent. Damit lag der Fonds vor allen gängigen Aktienindizes: Die Performance im S&P 500 lag in dem Berichtszeitraum bei 28,4 Prozent, dicht gefolgt vom Dax mit 26,2 Prozent. Der MSCI World kam auf Eurobasis auf ein Plus von 14,1 Prozent. Den Nikkei 225 (minus 7,7 Prozent), den FTSE 100 (minus 12,3 Prozent) sowie den DJ Euro Stoxx 50 (minus 36 Prozent) distanzierte er sogar um Längen.

#### Performancevergleich



	Gesamtrendite seit Fondsaufgabe	Rendite p.a.	Volatilität	Sharpe Ratio	Max Drawdown	Max Länge Verlust periode (in Jahren)
Veri ETF-Dachfonds	37,7%	3,7%	10,4%	0,25	-19,6%	4,02
MSCI World (EUR)	14,1%	1,5%	17,8%	0,03	-55,0%	6,57
DAX	26,2%	2,7%	24,4%	0,07	-54,8%	6,71
DJ Euro Stoxx 50	-36,0%	-4,9%	25,5%	-0,23	-60,3%	7,79
S&P 500	28,4%	2,9%	22,3%	0,08	-56,8%	5,50
FTSE 100	-12,3%	-1,5%	21,1%	-0,12	-47,8%	5,93
Nikkei 225	-7,7%	-0,9%	26,6%	-0,07	-61,4%	7,62

Die hohe Gesamtrendite ist vor allem deshalb bemerkenswert, weil Anleger mit dem ETF-Dachfonds nicht nur in Aktien, sondern auch in deutlich sichereren Anlageklassen wie Staatsanleihen oder Pfandbriefen investiert sind. Dadurch war die Volatilität mit 10,4 Prozent deutlich niedriger als bei sämtlichen großen Aktienindizes – beim Dax zum Beispiel betrug sie 24,4 Prozent. Schaut man also auf die risikoadjustierte Rendite, so ließ der Fonds mit einer „Sharpe Ratio“ von 0,25 den Dax und alle anderen Indizes weit hinter sich.

Der Vorteil der geringen Volatilität zeigte sich vor allem für Anleger, die zwischenzeitlich Kasse machen wollten. Während die Aktienbörsen nämlich in der Krise 2008 einbrachen, konnte sich der ETF-Dachfonds selbst in dieser extrem schwierigen Marktphase behaupten. So betrug der maximale „Drawdown“ (also der zwischenzeitliche Maximalverlust während der gesamten neunjährigen Periode) trotz Finanz- und Eurokrise gerade einmal 19,6 Prozent – bei sämtlichen großen Aktienindizes waren es mehr als 47 Prozent. Auch die längste Verlustperiode blieb beim ETF Dachfonds mit vier Jahren vergleichsweise gering. Beim S&P waren es fünfeinhalb Jahre, beim Dax sechs Jahre und neun Monate.

Die starke Gesamtrendite des Fonds relativiert sich ein Stück weit, wenn man bei sämtlichen Aktienindizes die ausgeschütteten Dividenden einrechnet (was beim Dax übrigens automatisch passiert). Dann schneidet der S&P 500 als einziger Index mit 46,8 Prozent etwas besser ab und der MSCI World liegt mit 37,4 Prozent gleichauf. Doch selbst bei dieser Betrachtung bleibt die risikoadjustierte Rendite (Sharpe Ratio) des Veri ETF-Dachfonds ganz klar vor allen Aktienindizes. Lediglich der MSCI World und der S&P 500 reichen mit ihrer Sharpe Ratio von 0,15 an den deutlich besseren Wert des Fonds von 0,25 heran.

### Performancevergleich unter Berücksichtigung von Dividendenzahlungen



	Gesamtrendite seit Fondsaufgabe	Rendite p.a.	Volatilität	Sharpe Ratio	Max Drawdown	Max Länge Verlustperiode (in Jahren)
Veri ETF-Dachfonds	37,7%	3,7%	10,4%	0,25	-19,6%	4,02
MSCI World NR (EUR)	37,4%	3,7%	17,8%	0,15	-53,4%	5,71
DAX	26,2%	2,7%	24,4%	0,07	-54,8%	6,71
DJ Euro Stoxx 50 NR	-15,2%	-1,8%	25,5%	-0,11	-58,6%	7,62
S&P 500 NR	46,8%	4,4%	22,3%	0,15	-55,7%	4,93
FTSE 100 TR	21,2%	2,2%	21,0%	0,06	-44,8%	3,52
Nikkei 225 TR	7,6%	0,8%	26,6%	-0,01	-60,4%	6,48

Daneben überzeugt der ETF-Dachfonds nicht nur im Vergleich zu den großen Aktienbarometern - sondern auch im Vergleich zu den gängigen ETFs auf deutsche und europäische Aktien. Bei der 1-Jahres-Performance liegt der Fonds vor sämtlichen bekannten ETFs. Ebenfalls seit Auflage 2007 zeigt kein anderer Fonds der Vergleichsgruppe eine bessere Wertentwicklung. Die übrigen gängigen Indexfonds hängt er weit ab. Auch in diesem Vergleich besticht der ETF-Dachfonds durch sein gutes Rendite-Risiko-Profil. Mit der „Sharpe Ratio“ von 0,25 kann sich kein gängiger ETF auf deutsche oder europäische Aktien auch nur annähernd messen, der beste Indexfonds kommt zwischen 2007 und 2015 gerade mal auf 0,11 Prozent. Ähnlich überlegen ist der ETF-Dachfonds, wenn man auf den „Drawdown“ und die maximale Verlustperiode schaut. Bei allen diesen Vergleichen ist zu berücksichtigen, dass in der Performance des ETF Dachfonds die Kaufkosten sogar schon enthalten sind, während sie bei den ETFs noch hinzukommen.

#### Vergleich ETF-Dachfonds mit gängigen ETF's

Fondsname	ISIN	Fonds- auflage	Perfomance 1 Jahr	Perfor- mance seit 2 Apr. 07	Volatilität	Sharpe Ratio
Veri ETF-DACHFONDS	DE0005561674	02.04.07	-7,77%	37,70%	10,43%	0,25
ISHARES DAX ETF	DE0005933931	03.01.01	-18,77%	24,28%	24,34%	0,06
DB-X TRACKER DAX ETF	LU0274211480	10.01.07	-18,89%	24,13%	24,44%	0,06
LYXOR ETF DAX	LU0252633754	28.06.06	-19,03%	22,06%	24,65%	0,05
ISHARES EURO STOXX50 ETF	DE0005933956	03.01.01	-18,04%	-9,68%	25,32%	-0,09
DB-X TRACKER EURO STX 50 ETF	LU0274211217	04.01.07	-18,09%	-11,21%	25,42%	-0,09
LYXOR EURO STOXX ETF	FR0007054358	29.11.02	-18,23%	-11,35%	25,65%	-0,09
LYXOR CAC 40 ETF	FR0007052782	22.01.01	-14,01%	-5,60%	25,05%	-0,07
DB-X TRACKER FTSE MIB ETF	LU0274212538	15.02.07	-21,69%	-48,79%	26,93%	-0,31
LYXOR IBEX 35 ETF	FR0010251744	04.10.06	-22,56%	-23,63%	26,95%	-0,15
ISHARES MSCI WORLD UCITS ET	IE00B0M62Q58	06.03.06	-14,45%	32,62%	19,70%	0,11

Fondsname	Max Drawdown 1 Jahr	Max Drawdown 5 Jahre	Max Drawdown seit 02.04.2007	Max Länge Verlustperiode (in Jahren)
Veri ETF-DACHFONDS	-15,91%	-16,48%	-19,64%	4,02
ISHARES DAX ETF	-28,65%	-32,90%	-54,81%	5,81
DB-X TRACKER DAX ETF	-28,70%	-33,03%	-54,98%	5,82
LYXOR ETF DAX	-28,86%	-33,06%	-55,24%	5,83
ISHARES EURO STOXX50 ETF	-26,93%	-32,00%	-57,82%	7,60
DB-X TRACKER EURO STX 50 ETF	-26,96%	-32,87%	-58,29%	7,67
LYXOR EURO STOXX ETF	-27,05%	-32,73%	-57,88%	7,67
LYXOR CAC 40 ETF	-24,48%	-30,21%	-57,03%	7,70
DB-X TRACKER FTSE MIB ETF	-33,96%	-41,53%	-68,98%	8,80
LYXOR IBEX 35 ETF	-32,57%	-40,61%	-54,96%	7,37
ISHARES MSCI WORLD UCITS ET	-21,43%	-21,43%	-52,57%	5,75

Der vielleicht größte Vorteil des ETF-Dachfonds ist, dass sein hervorragendes Rendite-Risiko-Profil mit einer breiten Diversifikation einhergeht. Dies zeigt sich beim Blick auf die sogenannte Korrelationsmatrix. Das negative Extrem ist eine Korrelation von „1“. Sie bedeutet, dass zwei Fonds beziehungsweise ETFs das exakt gleiche Profil im Wertverlauf aufweisen. Fällt der eine, dann fällt auch der andere. Auf der anderen Seite heißt eine Korrelation von „0“ hingegen, dass sich zwei Fonds bzw. ETFs im Wertverlauf völlig unabhängig voneinander entwickeln. Eine Korrelation von minus 1 bedeutet einen völlig entgegengesetzten Verlauf. Das ist gut, weil die Risiken dann bestmöglich gestreut sind. Tatsächlich weist der ETF Dachfonds eine solche Null-Korrelation zu allen untersuchten ETFs auf (während die ETFs untereinander sehr stark korrelieren). Der ETF-Dachfonds von Veritas eignet sich damit nicht nur als Renditebringer, sondern auch als Stabilitätsanker.

	Veri		DB-X		DB-X		DB-X		DB-X		ISHARES
	ETF- FONDS	ISHARES DAX ETF	TRACKER DAX ETF	LYXOR ETF DAX	ETF EURO STOXX50	TRACKER EURO STX 50 ETF	LYXOR ETF EURO STOXX	LYXOR ETF CAC 40	TRACKER FTSE MIB ETF	LYXOR ETF IBEX 35	ISHARES ETF MSCI WORLD
Veri ETF-DACHFONDS	1	0,02	0,02	0,03	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,03
ISHARES DAX ETF		1	0,99	0,99	0,95	0,95	0,93	0,93	0,80	0,80	0,82
DB-X TRACKER DAX ETF			1	0,99	0,95	0,94	0,93	0,92	0,79	0,80	0,82
LYXOR ETF DAX				1	0,94	0,94	0,93	0,91	0,80	0,80	0,82
ISHARES EURO STOXX50 ETF					1	0,99	0,98	0,98	0,87	0,90	0,84
DB-X TRACKER EURO STX 50 ETF						1	0,97	0,97	0,87	0,89	0,83
LYXOR EURO STOXX ETF							1	0,95	0,86	0,88	0,83
LYXOR CAC 40 ETF								1	0,83	0,86	0,84
DB-X TRACKER FTSE MIB ETF									1	0,83	0,71
LYXOR IBEX 35 ETF										1	0,72
ISHARES MSCI WORLD UCITS ET											1

## 2.) Geringere Kosten trotz stetiger Portfoliooptimierung

Der besondere Charme des ETF-Dachfonds besteht darin, dass seine Zusammensetzung durch das aktive Management laufend optimiert wird – die Kosten durch die extrem niedrigen Transaktionsgebühren aber trotzdem minimal bleiben. In den vergangenen Jahren wies der Fonds eine durchschnittliche Umschlaghäufigkeit von 560 Prozent per annum auf. **Das heißt: Das Portfolio wurde also (wenn man Käufe und Verkäufe berücksichtigt) praktisch 2,8-mal runderneuert**, um stets eine optimale Zusammensetzung zu gewährleisten.

Diese Strategie klingt kostspielig – doch ebendies ist sie gerade nicht. Denn beim Kauf eines jeden ETFs fallen für Veritas nur 0,03 Prozent Gebühren an, weil die Gesellschaft von den günstigen Konditionen institutioneller Investoren profitiert. Selbst wenn man diesen Wert nun mit dem Faktor 5,6 malnimmt, um die Gebühren aufs Jahr hochzurechnen, kommt man auf verschwindend geringe 0,17 Prozent. Wie preiswert das ist, zeigt sich, wenn man einmal annimmt, ein Privatanleger wollte die Strategie des ETF Dachfonds von Veritas auf eigene Faust umsetzen. **Bei den gängigen Online-Anbietern kommen Anleger für Kauf und Verkauf eines ETFs im Schnitt auf Transaktionskosten von jeweils 0,35 Prozent. Würde man diesen Wert nun mit 5,6 multiplizieren, ergäben sich für den Privatanleger Kosten von satten 1,96 Prozent, fast das 12-Fache dessen**, was beim ETF-Dachfonds anfällt. Hierbei ist sogar noch zu beachten, dass die Transaktionskosten im Fondspreis enthalten sind.

Ein weiterer Vorteil ergibt sich dadurch, dass große Fondsgesellschaften wie Veritas über spezialisierte ETF-Broker handeln – und dabei sehr oft innerhalb der Geldkurs-Briefkurs-Spanne traden. Zur Erläuterung: Beim Geldkurs handelt es sich um jenen Kurs, zu dem der Investor einen ETF kauft. Er ist immer höher als der Briefkurs, zu dem er einen ETF verkauft. Die Differenz kommt dem Broker zugute. Wenn Veritas nun innerhalb dieser Spanne agiert, heißt das nichts anderes, als dass der Fonds die ETFs sowohl billiger als Privatanleger kaufen als auch teurer verkaufen kann.

Transaktionskosten bei ETF-Kauf	
Privatanleger	0,35%
Fondsgesellschaft	0,03%
Umschlagshäufigkeit im Fonds pro Jahr	560%
Kosten Privatanleger pro Jahr	1,96%
Kosten Fondsgesellschaft pro Jahr	0,17%

### 3.) Attraktive Steuervorteile

Unter Punkt 2 („**Geringere Kosten trotz stetiger Portfoliooptimierung**“) haben wir aufgezeigt, welche Kostenvorteile Anleger mit dem Veri ETF-Dachfonds im Vergleich zu einzelnen ETFs haben. Die Vorzüge zeigen sich sogar noch viel deutlicher, wenn man nun die Steuerlast einrechnet, die ein Privatanleger hätte, wenn er eine ähnliche Investitionsstrategie durchführen wollte. Wie beschrieben, wird die Zusammensetzung des Fonds laufend optimiert. Steuerliche Auswirkungen hat das für den Anleger aber nicht. Denn egal, wie oft das Portfolio umgeschlagen wird, die Kapitalertragssteuer fällt für den Investor nur ein einziges Mal an – nämlich beim Verkauf des Fonds. So kann sich der Zinseszinseffekt quasi ungestört entfalten.

Wie genau das geht, lässt sich in Spalte 2 ablesen: Wenn der Anleger 10.000 Euro investiert und fünf Jahre am Ball bleibt, dann kommt er bei einer konstanten jährlichen Rendite von 6 Prozent auf einen Erlös von 12.537 Euro (der Gewinn liegt also bei 2537 Euro beziehungsweise 25,37 Prozent). Dem liegt folgende Rechnung für den Bruttoerlös zugrunde:  $10.000 \text{ Euro} \times 1,06 \times 1,06 \times 1,06 \times 1,06 \times 1,06 = 13.382 \text{ Euro}$ . Vom Bruttogewinn von 3382 Euro zieht man nun noch die 25 Prozent Kapitalertragssteuer ab – und kommt auf den Nettogewinn von rund 2537 Euro.

#### Steuerliche Auswirkungen im Vergleich

Rendite p.a.	6%
Kapitalertragssteuer	25%
Startkapital (in EUR)	10.000
Transaktionskosten p.a.	1,96%

Jahre	Veri ETF-Dachfonds	1) Veri ETF-Dachfonds (in EUR)	Selfmade-Depot	2) Selfmade-Depot (in EUR)	Selfmade-Depot mit Transaktionskosten	3) Selfmade-Depot mit Transaktionskosten (in EUR)	Differenz von 1) und 3) in EUR
1	4,5%	10.450	4,50%	10.450	3,03%	10.303	147
2	9,3%	10.927	9,20%	10.920	6,15%	10.615	312
3	14,3%	11.433	14,12%	11.412	9,37%	10.937	496
4	19,7%	11.969	19,25%	11.925	12,68%	11.268	700
5	25,4%	12.537	24,62%	12.462	16,10%	11.610	927
6	31,4%	13.139	30,23%	13.023	19,61%	11.961	1.177
7	37,8%	13.777	36,09%	13.609	23,24%	12.324	1.453
8	44,5%	14.454	42,21%	14.221	26,97%	12.697	1.757
9	51,7%	15.171	48,61%	14.861	30,82%	13.082	2.089
10	59,3%	15.931	55,30%	15.530	34,78%	13.478	2.453
11	67,4%	16.737	62,29%	16.229	38,87%	13.887	2.850
12	75,9%	17.591	69,59%	16.959	43,08%	14.308	3.284
13	85,0%	18.497	77,22%	17.722	47,41%	14.741	3.756
14	94,6%	19.457	85,19%	18.519	51,88%	15.188	4.269
15	104,7%	20.474	93,53%	19.353	56,48%	15.648	4.826
16	115,5%	21.553	102,24%	20.224	61,22%	16.122	5.431
17	127,0%	22.696	111,34%	21.134	66,11%	16.611	6.085
18	139,1%	23.908	120,85%	22.085	71,14%	17.114	6.794
19	151,9%	25.192	130,79%	23.079	76,32%	17.632	7.560
20	165,5%	26.554	141,17%	24.117	81,67%	18.167	8.387

Selbst wenn der Privatanleger sein selbst gemanagtes ETF-Portfolio nur einmal jährlich umschlägt, ist der Steuernachteil beträchtlich. Denn dann wird die Rendite nicht nur einmal, sondern jedes Jahr um 25 Prozent geschmälert, sie beträgt de facto also nicht mehr 6 Prozent, sondern nur noch 4,5 Prozent. Nehmen wir an, der Anleger löst sein Portfolio nach fünf Jahren auf, dann lautet die Rechnung (siehe Spalte 4)  $10.000 \text{ Euro} \times 1,045 \times 1,045 \times 1,045 \times 1,045 \times 1,045 = 12.462 \text{ Euro}$ . Der Nettogewinn fällt also mit 2462 Euro merklich niedriger aus als beim ETF Dachfonds.

Noch viel krasser ist der Unterschied, wenn man davon ausgeht, dass der Privatanleger die Strategie des ETF-Dachfonds quasi kopiert – also sein ETF-Portfolio so regelmäßig optimiert, dass er ebenfalls auf eine Umschlagshäufigkeit von 560 Prozent kommt. Wie unter Punkt 2 dargelegt, erwachsen dem Anleger dadurch jährliche Transaktionskosten von **1,96 Prozent**. Berücksichtigt man nun sowohl die Transaktionskosten als auch die jährliche steuerliche Belastung, so schrumpft der Gewinn des Privatanlegers, der sein ETF-Portfolio selber zusammenstellt, nach fünf Jahren auf **1610 Euro**. **Zur Erinnerung: Beim ETF-Dachfonds waren es bei identischer Strategie 2537 Euro, also 927 Euro mehr – denn hier bleiben die Transaktionskosten nicht bei den Banken hängen, sondern kommen dem Anleger zugute.**

#### 4.) Geringeres Risiko durch strategischen Investmentprozess mit Trendphasenmodell

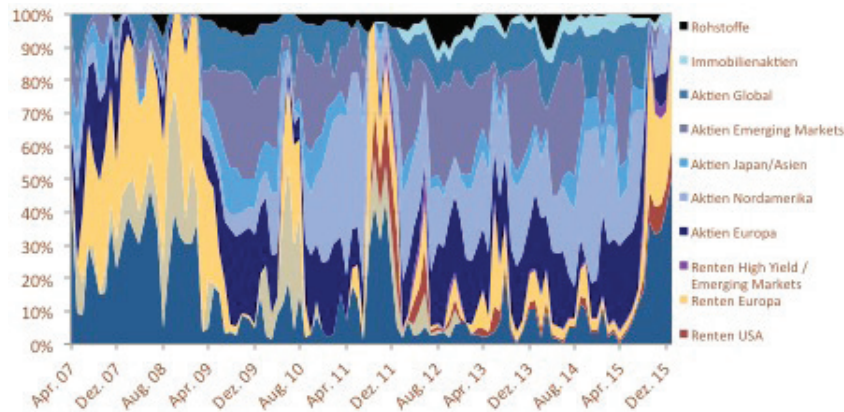
Aktiv gemanagte Fonds stehen regelmäßig in der Kritik, oft zu Recht. Denn nicht viele Fondsmanager schaffen es, mit ihren Prognosen den Gesamtmarkt dauerhaft zu schlagen. Der ETF-Dachfonds verfolgt darum einen anderen Ansatz. Er ist zwar "aktiv gemanagt". Aber nicht in dem Sinne, dass der Fondsmanager aufgrund seiner individuellen Vorlieben schalten und walten kann, wie er will. Stattdessen folgt das aktive Anlagekonzept des ETF-Dachfonds strengen, objektiv nachprüfbar Kriterien: der Investmentprozess ist systematisch und frei von Prognosen.



- Alles beginnt mit der allgemeinen Auswahl der Assetklassen – konkret sind das Aktien, Immobilienaktien, Rohstoffe, Staats- und Unternehmensanleihen, Pfandbriefe sowie Cash.
- Darauf basiert, zweitens, die Selektion der jeweiligen Indizes, wobei der Fonds in praktisch jeden liquiden Markt auf der Welt investieren kann.
- Als drittens folgt – und das ist das Herzstück des Investmentprozesses – die taktische Allokation der Assetklassen mit dem Veritas-Trendphasenmodell. Wie dieses funktioniert, wird weiter unten erklärt.
- In Schritt vier erfolgt die Selektion der eigentlichen ETFs. Fondsmanager Marcus Russ kann dabei aus weltweit mehr als 2000 Indexfonds auswählen (siehe auch Punkt 7, „Breite Diversifikation und riesige ETF-Auswahl“). Von diesen Streumöglichkeiten können Privatanleger nur träumen.
- Als fünftes folgt schließlich die kosteneffiziente Abwicklung der Käufe und Verkäufe. Dank des "Best Execution"-Ansatzes ist sichergestellt, dass Veritas stets zu bestmöglichen Kursen und extrem niedrigen Gebühren handeln kann.

Was hat es nun mit dem Trendphasenmodell auf sich? Statt zu versuchen, die künftige Marktentwicklung zu prognostizieren, filtert der ETF-Dachfonds aus den Signalen, die von den Märkten kommen, stabile Trends heraus. Hat sich ein Aufwärtstrend etabliert, so fährt der Fonds seine Aktienquote auf bis zu 100 Prozent hoch, um von den steigenden Kursen möglichst umfangreich zu profitieren. Gibt es im Markt hingegen klare Signale für eine Trendwende nach unten, fährt Fondsmanager Russ das Risiko herunter. Das kann soweit gehen, dass der

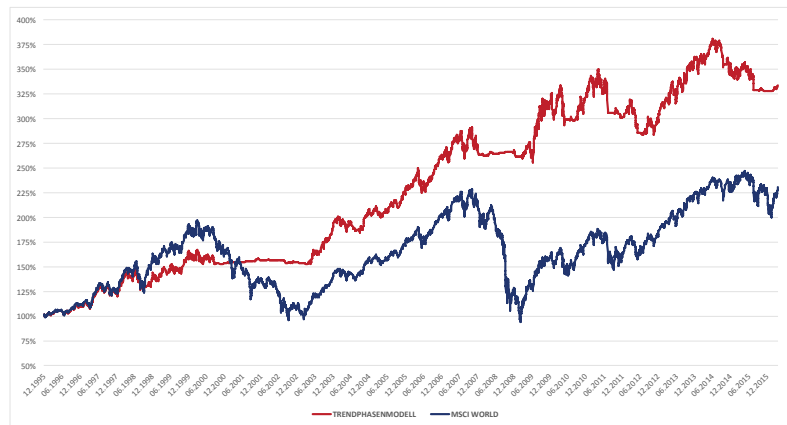
## Asset Allocation im Zeitablauf



Fonds seine Aktien-ETFs komplett liquidiert und stattdessen zum Beispiel in sichere Staatsanleihen investiert. Ein vermeintliches Manko von Trendphasenstrategien ist es, dass der Fonds grundsätzlich den Anfang eines Trends verpasst. Wissenschaftliche Studien zeigen jedoch, dass die Vorteile des Modells diesen Nachteil mehr als überkompensieren. Das liegt vor allem daran, dass sich mit der Trendphasenstrategie Verluste in Zeiten stark fallender Kurse systematisch begrenzen lassen. Das erklärt, warum sich der ETF-Dachfonds zum Beispiel in der schweren Krise 2008 so hervorragend behauptete. Historische Performancevergleiche mit einem typischen Mischportfolio (60 Prozent Aktien, 40 Prozent Anleihen) zeigen, dass der Trendphasenansatz in neun der zehn größten Verlustphasen seit dem frühen 20. Jahrhundert eine positive Rendite geliefert hätte.

>> [Dies zeigt eine kürzlich veröffentlichte Studie von AQR Capital Management](#)

(A Century of Evidence on Trend-Following Investing),



Das hausgeignete Trendphasenmodell von Veritas gehört dabei zu den modernsten der Branche überhaupt. Es filtert seine Trendsignale aus insgesamt 14 Indikatoren. Sie sind hier aufgelistet.

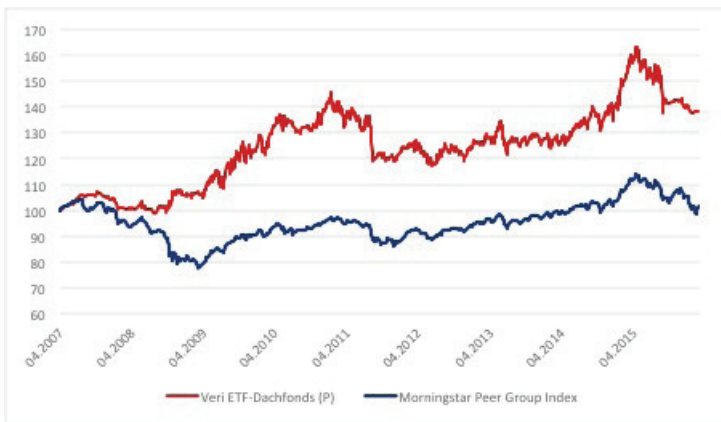
Indikatoren des Trendphasenmodells für Wochen- und Tagessignale		
#	Indikator	Erklärung
1	Preis > MA(20)	Preis > Kurzfristiger Moving Average/ Gleitender Durchschnitt
2	Preis > MA(40)	Preis > Mittelfristiger Moving Average/ Gleitender Durchschnitt
3	Preis > MA(200)	Preis > Langfristiger Moving Average/ Gleitender Durchschnitt
4	MA(5) > MA(10)	Sehr kurzfristiges Momentum
5	MA(10) > MA(20)	Kurzfristiges Momentum
6	MA(40) > MA(200)	Mittelfristiges Momentum
7	MACD Weekly	Moving Average Convergence/Divergence-Indikator auf Wochenenden
8	MACD1	Moving Average Convergence/Divergence-Indikator auf Tagesdaten
9	MACD2	Moving Average Convergence/Divergence-Indikator auf Tagesdaten vs Signallinie
10	DMI	Directional Movement Index
Antizyklische Indikatoren des Trendphasenmodells		
#	Indikator	Erklärung
1	Verhältnis von Preis zu MA(10)	Misst den Abstand von Preis zu kurzfristigem Moving Average
2	Verhältnis von Preis zu MA(40)	Misst den Abstand von Preis zu mittelfristigem Moving Average
3	Verhältnis von Preis zu MA(200)	Misst den Abstand von Preis zu langfristigem Moving Average
4	RSI	Relative Stärke Index



### 5.) Ständige professionelle Überwachung des Portfolios

Ein beliebter Rat an Kleinanleger ist es, ein einmal zusammengestelltes Aktienportfolio einfach liegen zu lassen. Denn auch wenn das Depot zwischenzeitliche Rückschläge erleidet – auf Sicht von 20 oder 30 Jahren werden die Verluste, so heißt es, durch die guten Börsenphasen mehr als kompensiert. In der Theorie ist dieser Rat-schlag sicher nicht falsch. Aber wie steht es mit der Praxis?

Tatsächlich ist es häufig so, dass Anleger bei Crashes wie 2000-2001 (New-Economy-Blase), 2008-2009 (Finanzkrise) eben doch die Nerven verlieren – und ihre Aktienquote ausgerechnet dann reduzieren, wenn die Kurse sich dem Tiefpunkt nähern. Hinzu kommt: Nicht jeder Anleger kann es sich leisten, seinen Wertpapierbe-sitz jahrzehntelang nicht anzutasten. Denn was, wenn sich die Lebensumstände plötzlich ändern? Was, wenn unvorhergesehene Ausgaben auf einen zukommen? Gerade vor dem Hintergrund solch praktischer Erwägungen zeigt sich der Sinn von Trendfolgestrategien (siehe Punkt 4, „**Geringeres Risiko durch strategischen Invest-mentprozess mit Trendphasenmodell**“). Sie helfen, Verluste in schlechten Zeiten zu begrenzen und damit das Portfolio zu stabilisieren. Das zeigt auch der in der nachfolgenden Grafik dargestellte Vergleich des Veri-ETF-Dachfonds gegen einen Index der seine Vergleichsgruppe bei Morningstar repräsentiert.



Voraussetzung für eine solche Strategie ist eine enge Überwachung des Portfolios. Beim Veri ETF-Dachfonds beobachtet das Management tagtäglich sämtliche Fondsbestandteile. Daneben werden die Tages- und Wochen-signale aller weltweit wichtigen Wertpapiermärkte ständig überprüft. Dadurch kann Manager Marcus Russ auf Trendwechsel rechtzeitig reagieren und die entsprechenden Positionen entweder aufstocken oder reduzieren. So kommt es praktisch jede Woche zu Umschichtungen. Es kann durchaus passieren, dass die Aktienquote zwis-chenzeitlich gen null reduziert wird, wenn die entsprechenden Verkaufssignale eindeutig sind. Auf diese Weise war es dem Veri ETF-Dachfonds möglich, selbst das Crashjahr **2008 im Plus abzuschließen**.

Wochensignal	Tagessignal <sup>1)</sup>	Investitionsgrad
+	+	100 %
+	-	75 %
-	+	25 %
-	-	0 %
Antizyklisches Signal		Führt zu einer Reduktion der Investition um 25% <sup>2)</sup>

1) Tagessignal wird nicht bei den Bluechip-Märkten (MSCI Welt MSCI Nord-Amerika, MSCI Europa und MSCI Japan) angewendet. Schwellenwerte müssen erreicht werden, um Fehlsignale zu reduzieren  
2) Investitionsgrad wird aber nie negativ  
Quelle: Veritas Investment

## 6.) Professionelle ETF-Selektion

ETF ist gleich ETF – so lautet eine weit verbreitete Annahme. Sie ist jedoch falsch. Denn zwischen zwei ETFs, die ein- und denselben Index abbilden, kann es deutliche Unterschiede geben, die bei der falschen ETF-Auswahl letztlich zu indirekten Kosten und damit zu Performanceeinbußen führen. Das beginnt schon bei der sogenannten Replikation, also der Frage, wie exakt der ETF die Zusammensetzung des zugrundeliegenden Index tatsächlich widerspiegelt.

Bei einem Zielbarometer wie dem MSCI World mit mehr als 1600 Einzeltiteln ist leicht nachvollziehbar, dass eine 1:1-Nachbildung des Index an seine Grenzen stößt. Die meisten ETF-Anbieter behelfen sich darum mit einer Methode, die Sampling genannt wird. Das sieht dann beispielsweise so aus, dass der ETF nur die größten und liquidesten Einzelwerte kauft, weil die den stärksten Einfluss auf die Performance des Gesamtindex haben. Erfahrungsgemäß gelingt manchen Anbietern dieses Sampling besser als anderen. Der Veri ETF-Dachfonds ist darauf spezialisiert, die entsprechenden Produkte zu identifizieren. Eine Alternative zum Sampling sind sogenannte synthetische ETFs, die versuchen, den eigentlichen Index über den Kauf von Aktien-Swaps nachzubilden, statt in die Aktien selbst zu investieren. Diese Methode funktioniert per se zwar sehr gut, allerdings fallen beim Kauf der Swaps verdeckte Gebühren an, die je nach ETF unterschiedlich hoch sind. Auch hier hilft das professionelle Management des Veri ETF-Dachfonds, die günstigsten Anbieter zu finden.

Neben dem möglichen Performanceverlust durch ungünstige Replikation gibt es bei ETFs weitere Kostenquellen, die private Anleger selten wahrnehmen. So ziehen Änderungen im Zielindex regelmäßige Umschichtungen im ETF nach sich – und damit auch entsprechende Handelsgebühren. Wichtig ist auch die steuerliche Behandlung der Dividendenzahlungen. Bei einigen ETF-Konstruktionen wird nämlich ein großer Teil der Quellensteuer zurück-erstattet, bei anderen nicht. Schließlich: Besondere Vorsicht ist bei ETFs auf Zielindices geboten, die von den Banken selbst berechnet werden – etwa im Rohstoffbereich. Hier zahlen Anleger nämlich oft sogar schon für die Berechnung des Zielindex selbst.

Um bei der Auswahl der ETFs nicht in Kostenfallen zu laufen, bedarf er also einer entsprechenden Expertise. Veritas greift auf ein professionelles Selektionsmodell zurück, das verschiedenste Kriterien berücksichtigt und letztlich zum Kauf der besten ETFs führt – völlig unabhängig vom Anbieter. Den folgenden fünf Kriterien wird dabei besonderer Wert beigemessen:

- *Niedrige Handelskosten und enge Geld-Brief-Spannen (siehe auch Punkt 2, „Geringere Kosten trotz stetiger Portfoliooptimierung“).*
- *Möglichst geringe Abweichung der ETF-Performance vom Zielindex durch optimierte Replikation („Tracking-Differenz“).*
- *Große ETF-Volumina, um jederzeit problemlos umschichten zu können.*
- *Diversifikation der Anbieter, um Emittentenrisiken zu minimieren.*
- *Absolute Transparenz der Anbieter.*



Durch aktives Screening auch neuer Produkte gewährleistet Veritas, dass tatsächlich stets die besten und günstigsten ETFs im Dachfonds landen. Als Branchenpionier (der Veri ETF-Dachfonds ist das älteste Produkt seiner Art in Deutschland) ist Veritas mit den Anbietern gut vernetzt und wird daher immer als einer der ersten über neue, interessante Angebote informiert.

## **7.) Breite Diversifikation und riesige ETF-Auswahl**

Unter Punkt 6 („**Professionelle ETF-Selektion**“) haben wir die Kosten- und Performancevorteile aufgelistet, die sich durch die optimierte ETF-Auswahl beim Veri ETF Dachfonds ergeben. Nun kann ein Privatanleger, wenn er neben der nötigen Expertise auch die erforderliche Zeit mitbringt, natürlich versuchen, eine ähnlich qualifizierte Produktauswahl zu treffen – allerdings nur in der Theorie. Denn dem normalen Privatanleger stehen bei den einschlägigen Branchenportalen nur rund 250 verschiedene ETFs zur Verfügung. Veritas-Fondsmanager Marcus Russ hingegen hat allein auf der Xetra-Plattform Zugriff auf rund 1000 ETFs. Hinzukommen etwa 620 ETFs an der Euronext und etwa 750 ETFs an der London Stock Exchange. Zusammengenommen kann Russ also aus rund 2370 ETFs wählen, ein fast zehnmal so großer Pool wie bei privaten Anlegern.

Aus diesem riesigen Repertoire an ETFs sucht Russ für den Dachfonds nach dem unter Punkt 4 („**Geringeres Risiko durch strategischen Investmentprozess mit Trendphasenmodell**“) beschriebenen Verfahren letztlich 20 bis 40 ETFs aus. Wenn man bedenkt, dass jeder dieser ETFs bereits einen breiten Markt abbildet, ergibt sich für den Anleger eine extrem breite Diversifikation seiner Anlage-summe. Die Vorteile zeigen sich gerade für Sparer, die sich dem Thema ETF zunächst einmal mit kleinen Summen nähern wollen. Wer zum Beispiel einen Sparplan über monatlich 100 Euro abschließt, investiert beim Veri ETF-Dachfonds selbst mit dieser Minimalsumme gleich in bis zu 40 ETFs – und damit je nach aktueller Zusammensetzung des Fonds in Tausende Einzelwerte. Zum Vergleich: Bei einer Mindestsparrate von 25 Euro je Fonds kann ein Privatanleger, der sich seine ETFs selbst sucht, mit 100 Euro monatlich nur in maximal vier unterschiedliche ETFs anlegen.

### **Fazit:**

ETF´s sind ein Anlageinstrument, mit dem sich kostengünstig und effizient Kapitalmarktsegmente abbilden lassen. Ergänzt um das Know How zum Thema der optimalen Portfoliostruktur lassen sich alle relevanten Kapitalmärkte abbilden und zu einem Rendite/Risiko-optimalen Portfolio strukturieren. Ein Dachfonds, dessen Management die Themen ETF-Auswahl und Portfolio-Strukturierung und -Controlling professionell löst, ist, wie hier gezeigt, ein probates Mittel dafür. Der Dachfonds hat sich in der Praxis bewährt und bewiesen, dass ein Anleger hier sogar eine höhere Rendite bei geringeren Kosten erzielen kann. Veritas Investments, der Erfinder des ETF-Dachfonds, verfügt über ein besonders umfangreiches Erfahrungsspektrum und ein entsprechendes, attraktives Produktangebot für Einmalanlagen und Sparpläne.

*Begriffserläuterungen:*

**Volatilität:**

Die Volatilität ist ein Maß für die Schwankungsanfälligkeit von Wertpapieren oder Indizes.  
Je höher die Volatilität, desto größer das Verlustrisiko.

**Sharpe-Ratio:**

Die Sharpe-Ratio setzt die Rendite einer Geldanlage ins Verhältnis zur Volatilität.  
Je höher die Sharpe Ratio, desto besser die Rendite gemessen am Risiko.

**Maximum Drawdown:**

Mit Maximum Drawdown sind die maximalen kumulierten Verluste innerhalb einer bestimmten Zeitperiode gemeint. Je niedriger der (negative!) Prozentwert, desto höher die Verluste.

**Maximale Verlustperiode:**

Die maximale Verlustperiode beschreibt, wie lange ein Anleger, der zum schlechtesten möglichen Moment eingestiegen ist, warten musste, bis er mit seinem Investment im Plus war. Je kürzer der Zeitraum, desto besser.

*Disclaimer:*

*Die vorliegende Studie wurde von der BCA AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern entwickelter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die sorgfältig ausgewählt wurden und die von der BCA AG als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzugezogenen Informationen und Quellen hat die BCA AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. beigezogenen Informationen, Quellen und Analyseergebnisse übernimmt die BCA AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit aus rein informativen Zwecken. Alle Aussagen in der Präsentation können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BCA AG trifft insoweit keine Verpflichtung, die Studie zu aktualisieren. Die in der Präsentation enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanzinstrumenten oder zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Die Studie stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in der Studie ersetzen nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Studie darf ohne vorherige Erlaubnis der BCA AG weder auszugsweise noch vollständig an Dritte weitergegeben oder auf sonstige Weise verwertet bzw. öffentlich wiedergegeben werden.*

---

**Impressum**

**BCA AG**

Hohemarkstraße 22  
61440 Oberursel  
Deutschland

Telefon (0 61 71) 91 50-100

Telefax (0 61 71) 91 50-101

E-Mail: [willkommen@bca.de](mailto:willkommen@bca.de)

Internet: [www.bca.de](http://www.bca.de)