

ETF-Strategien STARS

Ihre Fragen im Webinar am 16.1.2015:

- 1) *Wie und wie schnell haben Sie die Allokation mit der Aktienmarktkorrektur ab 20. September 14 angepasst? Warum war Ihnen klar, dass es sich nur um eine vorübergehende Korrektur handelt und nicht ein mittelfristigen Hochpunkt in den Aktienmärkten?*

Die Aktienquoten wurden in dieser Marktphase nur leicht reduziert, da die übergeordneten Trends noch intakt waren. Lediglich für die europäischen Aktienmärkte sah die Situation weniger gut aus, was sich auch in der Gesamt-Allokation widerspiegelte, da es bereits seit Beginn des 2. Halbjahres zu einer stärkeren Verlagerung von europäischen Aktien zu nordamerikanischen Aktien-ETFs kam.

Selbst in Marktphasen mit stabilen Aufwärtstrends muss immer damit gerechnet werden, dass sich Zwischenkorrekturen einstellen. Diese können bei entsprechender Nachrichtenlage kurzfristig sogar auch mal heftiger ausfallen. Selten sind solche kurzen und scharfen Korrekturen jedoch der direkte Beginn einer längeren Baissephase. In der Regel folgt auf scharfe Kurskorrekturen wieder eine Gegenbewegung. Bei der Gegenbewegung kommt es dann allerdings entscheidend darauf an, wie stark diese ausfällt und ob die Bewegung ausreicht die übergeordneten Trends weiter zu bestätigen. Ist das nicht der Fall erhalten wir Verkaufssignale, ansonsten bleiben wir investiert. Wer zu sensitiv auf kurze Korrekturen reagiert, produziert zu viele Signale und handelt gerade in solchen Marktphasen nutzlos hin und her. Da wir im Wesentlichen die Trends auf Wochenbasis analysieren und bewerten, können wir solche Fehlsignale besser herausfiltern. Eine Baisse kommt nicht über Nacht, sondern stellt sich eher kontinuierlich ein. Löst sich das positive Momentum im Markt sukzessive auf, dann gilt es diszipliniert an der Seitenlinie Platz zu nehmen oder in andere Anlageklassen zu investieren.

- 2) *Inwieweit sind ETFs generell prozyklisch, weil die teuren bzw. stark gestiegenen Aktien oft einen höheren Anteil im Index haben?*

Richtig, ETFs die einen Index abbilden, der nach Marktkapitalisierung ausgerichtet wird, verhalten sich so prozyklisch wie der Index selbst auch. Inzwischen gibt es jedoch auch Alternativen, wie bspw. gleichgewichtete Indizes, auf die ebenfalls ETFs lanciert wurden. Ob nun die klassischen Marktindizes oder die vermeintlich intelligenten Indizes die bessere Anlage-Alternative sind, hängt von dem jeweiligen Marktumfeld ab. Da wir über unser Trendmodell in die Märkte und ETFs investieren, deren Trend positiv ausgewiesen wird, haben wir nichts gegen eine trendverstärkende Prozyklik einzuwenden, vor allem wenn wir damit Performance erzielen können. Das Risikomanagement soll ja nicht innerhalb der ETFs stattfinden, sondern über den von uns gesteuerten aktiven Ansatz in den ETF-Strategien STARS.

- 3) *Sondervermögen ja, aber es ist doch letztendlich künstlich nachgebildet, Emittentenrisiko!?*

Ein ETF ist ein klassischer Investmentfonds, der nach den gleichen geltenden Investmentgesetzen geregelt wird, wie alle in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen aktiv gemanagten Fonds. Das Emittentenrisiko ist dabei auf max. 10% begrenzt. ETFs können daher kein größeres Emittentenrisiko eingehen als klassische Investmentfonds und dass auch unabhängig davon, ob die ETFs die Entwicklung des Index voll replizierend oder synthetisch swap-basierend abbilden. Auch ein swap-basierender ETF hält börsennotierte Wertpapiere, lediglich deren Marktrisiko wird durch einen Swap gegen das Marktrisiko eines Index getauscht. Wir machen daher auch keine Unterschiede bei ETFs nach der Replikationsmethode. Für uns ist entscheidend, dass ein ETF seine Indexperformance effizient und kostengünstig abbildet, jederzeit liquide handelbar ist und über ein ausreichendes Fondsvolumen verfügt, sowie unseren Transparenzanforderungen entspricht.

- 4) *Wie wird entscheiden ob Small Caps oder Large Caps eingesetzt werden und kommen auch Dividentitel als ETF-Baustein zum Einsatz?*

In der Grund-Allokation werden bereits Large-, Mid- und Small Cap Indizes bzw. die entsprechenden ETFs berücksichtigt, so dass eine möglichst breite Diversifikation im Portfolio gegeben ist. Über das STARS-Modell werden dann die Trends in den einzelnen Anlagesegmenten analysiert und bewertet. So kann es durchaus vorkommen, dass für eine Anlageregion der Trend

bei Large Caps positiv ausgewiesen wird, während aufgrund der Ergebnisse des Modells nicht mehr in Small Caps investiert wird. Darüber hinaus setzen wir regional auch Dividenden-Index und Immobilienaktien-Index ETFs ein.

- 5) *Wieviel Drawdown lassen Sie bei den 3 Fonds jeweils zu, wenn das Stars-Modell keine Korrektur anzeigt, aber es doch zu stärkeren Korrekturen kommt?*

Wir setzen keine Stop-Loss Marken in den Markt. Denn gerade in nervösen Marktphasen kommt es schnell mal zu kurzen Überreaktionen. Oftmals werden dann die Stops abgeräumt bevor der Markt sich wieder beruhigt und seinen Trend munter weiter fortsetzt. Solche Marktverwerfungen können in einem kurzen Moment viel Performance kosten. Kommt es also zu völlig überraschenden kurzzeitigen Verwerfungen, dann können wir davon auch betroffen sein. In der Analyse der historischen Kursbewegungen, die wir für einzelne Indizes, wie auch für die Kombinationen von Indizes vorgenommen haben, hat es dabei jedoch bis dato noch nie zu extremen DrawDowns geführt. So hat das Modell beispielsweise im Jahr 2007, also mehr als 10 Monate vor dem Zusammenbruch der Lehman-Bank, erste Verkaufssignale für Aktien ausgewiesen und die Umschichtung in Anleihen-ETFs initiiert. Als der Markt dann im September 2008 in Turbulenzen geriet, war das Portfolio nur noch minimal in Aktien engagiert.

Der maximale DrawDown sollte beim STARS Defensiv nicht über 10% hinausgehen, beim STARS Flexibel nicht über 20% und beim STARS Offensiv nicht über 30%. Vergleicht man diese Werte mit den historischen maximalen DrawDowns von Dax und MSCI World, die bei mehr als 50% liegen, dann wird deutlich, dass das Risikomanagement in den ETF-Strategien STARS eine zentrale Rolle im Investmentprozess einnimmt. Doch ohne Risikobereitschaft ist auch kaum eine Performance mehr zu erzielen.

Man wird sich in dem aktuellen Niedrigzinsumfeld darauf einstellen müssen, etwas mehr Schwankungen zuzulassen, wenn man noch eine angemessene Rendite erzielen möchte. Vor diesem Hintergrund haben wir die ETF-Strategien STARS auch so ausgerichtet, dass sie eine hohe Flexibilität in der Steuerung der Aktienquote haben. Der STARS Defensiv ist mit einer maximalen Aktienquote von bis zu 50% für uns daher eine zeitgemäße Anlagemöglichkeit auch für eher konservative Anleger.

- 6) *Wie wird mit temporären Illiquiditäten bei Verkaufssignalen umgegangen, insbesondere bei High-Yield Bonds, Soft Commodities und Unternehmensanleihen. Wird dann ohne Rücksicht auf die Preise verkauft?*

Die Antwort lautet „JA“. Gibt es Kauf- oder Verkaufssignale, dann werden diese auch umgesetzt, denn es kommt uns ganz entscheidend auf die Investmentdisziplin an, da gibt es kein „Wenn und Aber“ und auch kein zögern.

Im Gegensatz zu den einzelnen Underlyings sind die ETFs als gesamter Indexkorb auch deutlich liquider handelbar als einzelne Anleihen, sowohl im HighYield Anleihesegment, als auch bei Unternehmensanleihen. Bei Rohstoffen haben wir ebenfalls noch keine Engpässe feststellen können. Natürlich muss man in turbulenten Marktphasen auch mit größeren Spreads zwischen An- und Verkauf rechnen, doch gerade hier zeigen sich die Vorteile von ETFs, wenn es darum geht mit nur einer Transaktion in ein Marktsegment ein- und wieder auszusteigen. Im direkten Handel mit den Market Makern lassen sich deutlich bessere Preise erzielen, als im Handel über die Börse, der ggf. auch mal etwas austrocknen könnte. Zu guter Letzt bleibt immer noch die Möglichkeit der Rückgabe zum NAV über die Fondsgesellschaft des ETF-Emittenten. Ich setze ETFs seit ihrer Einführung in Deutschland im Jahr 2001 ein und habe noch keine Situation erlebt, in der ich ETFs handeln wollte und für ETFs keine Preise mehr gestellt wurden.

- 7) *Antizyklisch könnte doch Osteuropa und Lateinamerika beigemischt werden. Warum investieren Sie derzeit nicht in Rohstoffe?*

Noch haben wir für Osteuropa und Lateinamerika keine antizyklischen Kaufsignale ausgewiesen bekommen. Generell ist die antizyklische Komponente im STARS –Modell darauf ausgerichtet, extreme Über- oder Untertreibungen an den Märkten zu antizipieren. Eine extreme Untertreibung können wir derzeit bei Energie-Rohstoffen und für den Aktienmarkt in Portugal ausmachen. Daher haben wir im STARS Offensiv aktuell zwei antizyklische Kaufpositionen in Umsetzung. Mit

dem ETFS ENERGY DJ-UBSCISM setzen wir auf eine Gegenbewegung bei Energierohstoffen wie Öl, Heizöl und Gas und über den Comstage ETF PSI 20 Leverage auf eine Kurserholung des portugiesischen Aktienmarktes, der bereits leicht zum Turnaround angesetzt hat.

- 8) *Ergeben sich Klumpenrisiken über die eingesetzten ETFs bzw. Einzeltitel, wenn man die STARS miteinander kombiniert?*

Zwar setzen wir bei den Kernpositionen in allen drei ETF-Strategien nahezu auf die gleichen ETFs, daraus lassen sich aber keine Klumpenrisiken für das Gesamtportfolio ableiten. Da die von uns ausgewählten ETFs ebenfalls breit diversifiziert sind und in unterschiedlichen Regionen anlegen, ergeben sich auch auf Einzeltitel-Ebene keine Klumpenrisiken. Im Gegenteil, wenn Sie, wie von uns im Webinar vorgestellt, die ETF-Strategien miteinander kombinieren, können Sie sich ein Portfolio auf Ihr individuelles Risikoprofil hin ausrichten und die Risiken noch breiter streuen, als in der Einzelanlage.

Wenn Sie dazu die langfristig durchschnittliche Aktienquote berechnen wollen, dann setzen Sie immer die Hälfte der maximalen Aktienquote des jeweiligen STARS-Fonds an. Ein Beispiel dazu, das sicherheitsorientierte Portfolio enthält zu 70% den STARS Defensiv ($0,7 \cdot 25\%$), zu 20% den STARS Flexibel ($0,2 \cdot 50\%$) und zu 10% den STARS Offensiv ($0,1 \cdot 75\%$). Die durchschnittliche Aktienquote dieser Kombination liegt also bei 35%, die minimale Aktienquote bei 5%, die maximale Aktienquote bei 65%.

- 9) *Wenn die ETF-Kosten so gering sind, woran verdienen dann die ETF-Anbieter?*

Das ist eine sehr gute Frage. Zunächst sind natürlich auch die Aufwendungen für einen passiven ETF deutlich geringer als für eine aktive Strategie, bei der Research betrieben werden muss und das Fondsmanagement für die Entwicklung und Umsetzung der aktiven Strategie vergütet wird. Bei ETFs kommt es dagegen ganz wesentlich auf die Größe an. Das haben auch die Preissenkungen einiger Anbieter gezeigt, die über den Skaleneffekt – bei mehr Volumen in den ETFs – diese inzwischen zu günstigeren Konditionen anbieten können. Letztlich verdanken wir die Gebührenreduzierungen im letzten Jahr auch dem amerikanischen ETF-Anbieter Vanguard, der sich nun ebenfalls in Europa positionieren will und den Druck auf die Anbieter auf der Kostenseite erhöht hat. Neben den Verwaltungsgebühren erhalten die ETF-Emittenten übrigens auch einen Teil (<50%) der Erträge aus der Wertpapierleihe vergütet, die dementsprechend zu zusätzlichen Einnahmen führen. Auch zahlen ETF-Anbieter in der Regel keine Vertriebsfolgeprovisionen aus.

- 10) *Wie hoch sind die jährlichen Kosten der STARS?*

Für das aktive Management und die Steuerung der Asset Allokation erheben wir im STARS Defensiv eine Fondsmanagementgebühr von 0,65% p.a. im STARS Flexibel von 0,75% p.a. und im STARS Offensiv von 0,85% p.a. Darüber hinaus wird eine erfolgsbezogene Vergütung in Höhe von 10% p.a. auf die Wertsteigerung fällig, sofern der Fonds zum Geschäftsjahresende eine Wertsteigerung über dem bisherigen Höchststand (High Water Mark) erzielen kann. Für Anleger, für die eine erfolgsbezogene Vergütung nicht in Frage kommt, bietet sich die Anteilklasse R an; hier erhöhen sich dann allerdings die Fondsmanagementgebühren um 0,2% p.a. gegenüber der Anteilklasse A und I. In den Anteilklassen A und R kommen darüber hinaus noch die Vertriebsprovisionen in Höhe von 0,55% bis 0,85% p.a. dazu, die Vertriebspartner auf ihre vermittelten bzw. betreuten Bestände erhalten. Diese Vertriebsprovision wird in der Anteilklasse I nicht erhoben, die Anteilklasse hat allerdings eine Mindestanlagesumme von EUR 100.000,-.

Für Ihr individuelles Angebot als Investor oder Vertriebspartner der StarCapital in den ETF-Strategien STARS kommen Sie bitte direkt auf uns zu.

Freecall: 0800-694 19 00

Email: info@starcapital.de

Vielen Dank für Ihre rege Teilnahme am Webinar, Ihre Fragen und Ihr Interesse an unseren ETF-Strategien. Aktuelle Informationen rund um die ETF-Strategien STARS finden Sie immer auch unter www.etf-stars.de.

Markus Kaiser, Oberursel, Januar 2015