

FIDUS

capital

Informationen zum Portfolio Total Return Index

Portfolio Total Return Index: Konzept

Gemäß zeitgenössischer Arbeiten zum Portfoliomanagement (z.B. Rousseau 2007 „Alpheta Rising“ und 2008 „The Race for Scalable Excess Returns“) sind Renditen wie folgt erklärbar:

$$\text{Rendite} = \text{Risikoloser Zins} + \sum \text{Risikoprämien} + \text{Aktives Management}$$

Wobei die Summanden „Risikoloser Zins“ und „ \sum Risikoprämien“ als Marktrenditen („Beta“) und nur der Summand „Aktives Management“ als Managementleistung („Alpha“) verstanden werden.

Risikoprämien stellen Renditebeiträge dar, die sich prognosefrei aus den Marktmechanismen ergeben, also keine spezifische Managementleistung erfordern. Beispiele solcher Prämien innerhalb des Aktienmarktes stellen die Value -, Small Cap - oder Emerging Markets Prämien dar, deren Existenz mehrfach nachgewiesen wurde (z.B. für Value Premium: Hens et al 2006 „An Evolutionary Explanation of the Value Premium Puzzle“). Die Vereinnahmung dieser Prämien bedarf keines aktiven Managements bzw. keines Informationsvorsprungs gegenüber dem Markt.

Gerade aufgrund der Unsicherheit bezüglich eines positiven Renditebeitrags durch einen aktiven Manager (z.B. Sharpe 1981 „The Arithmetic of Active Management“) fordern Investoren zunehmend eine striktere Trennung zwischen Marktrenditen (Beta) und Managementleistung (Alpha) im Portfolio. Um eine solche Trennung transparent und effizient erzielen zu können wurde der hier vorgestellte Index entwickelt und als ETF investierbar gemacht.

Der Index bildet in diesem Sinne bezüglich der obigen Gleichung die managementfreie Komponente „Risikoloser Zins + \sum Risikoprämien“ anlageklasseübergreifend für einen moderat risikobereiten Euro-Investor mit mittlerem bis langfristigen Anlagehorizont ab.

Portfolio Total Return Index: Rendite

Das Anlageziel des Index ist die effiziente Partizipation an der Ertragskraft der Weltwirtschaft. Der Index investiert dafür international in Aktien- und Anleihenindizes (eine Erweiterung auf Immobilienindizes ist geplant). Seine Zusammensetzung orientiert sich an der laufenden Ertragskraft der Investitionen, also den aktuellen Dividenden- und Umlaufrenditen. Die Ertragskraft zwischen einem Aktien- und einem Anleihenindex wird risikoadjustiert auf Basis folgender Gleichung verglichen (wobei p die Wahrscheinlichkeit der Dividendenzahlung abbildet):

$$\text{DIVIDENDEN}(\text{Index}_{\text{Aktien}}) * p = \text{RENDITE}(\text{Index}_{\text{Anleihen}}) - \text{Inflation} + \text{Risikoprämie}$$

Die Überrenditen innerhalb der jeweiligen Anlageklassen werden systematisch durch folgende Risikoprämien angestrebt:

Aktien: Value Premium, Small Cap Premium
Emerging Markets Premium

Anleihen: Covered Bond Premium, Corporate Bond Premium
Emerging Markets Bond Premium

Die Existenz dieser Risikoprämien ergibt sich aus der Kapitalmarkttheorie und konnte in der Vergangenheit zuverlässig beobachtet werden. Dennoch sind diese Überrenditen kurzfristig nicht planbar, weshalb der Index eine Anlagestrategie mit einem Horizont von mindestens 5 Jahre abbildet.

Wealth Management Index: Risiko

Trotz der Effizienz der Märkte beinhaltet ein statisches Portfolio bestehend aus Marktindizes das Risiko hoher Wertverluste beim Platzen einer „Blase“. In älteren wissenschaftlichen Arbeiten wird dieses Problem noch ausgeklammert, indem von der These ausgegangen wird, dass es in effizienten Märkten keine „Blasenbildung“ geben dürfte. In neueren Arbeiten konnte die offensichtliche Existenz von Blasenbildungen jedoch konsistent in die Modelle integriert werden (z.B. Shiller 2001 „Irrational Exuberance“, Hens 2009 „Handbook of Financial Markets. Dynamics and Evolution“). Die ex ante (also unabhängig vom späteren "Platzen") Definition einer Blase lautet dabei wie folgt:

Als Blase bezeichnet man die exponentielle Entfernung der Preisbildung einer Anlageklasse von seiner Ertragskraft.

Eine "Blase" muss dabei nicht platzen, sondern kann durch eine spätere dynamische Entwicklung der Ertragskraft aufgefangen werden. Unabhängig davon besteht aus Sicht des Risikomanagements ein deutlich erhöhtes Verlustpotential, sobald eine Blase im Sinne der obigen Definition festgestellt wird.

Der Index dient zur Abbildung einer mittel- bis langfristigen Investmentstrategie. Insofern enthält der Index ein zweistufiges Risikomanagement zur Abmilderung negativer Effekte beim Platzen einer Investmentblase. In der ersten Stufe wird anhand fundamentaler Kennzahlen das Risiko einer Blase anhand des Preisniveaus im Verhältnis zur Ertragskraft errechnet. Bei überhöhten Risiken wird die betroffene Anlageklassen im Index um 10% reduziert. In der zweiten Stufe werden innerhalb jeder Anlageklasse Indexanomalien (z.B. extreme Branchengewichtungen) durch die Zusammensetzung der Subindizes vermieden.

Portfolio Total Return Index: Eckpunkte und Hintergrund

Aktuelle Struktur (31.12.2011) des Portfolio Total Return Index:

- 50% Aktien (Min: 50% Max: 70%)
- 45% Anleihen (Min: 30% Max 50%)
- 5% Immobilien(aktien) (Min: 0% Max 10%)

Zielstruktur des Index in normalen Marktphasen:

- 60% Aktien / 30% Anleihen / 10% Immobilien(aktien)

Benchmark:

- 60% Stoxx 50 (Aktien Europa) / 40% REX-P (Staatsanleihen Deutschland)

Indexkomitee:

- Leitung: Dr. Andreas Beck
- Stellvertreter: Dr. André Horovitz

FIDUS

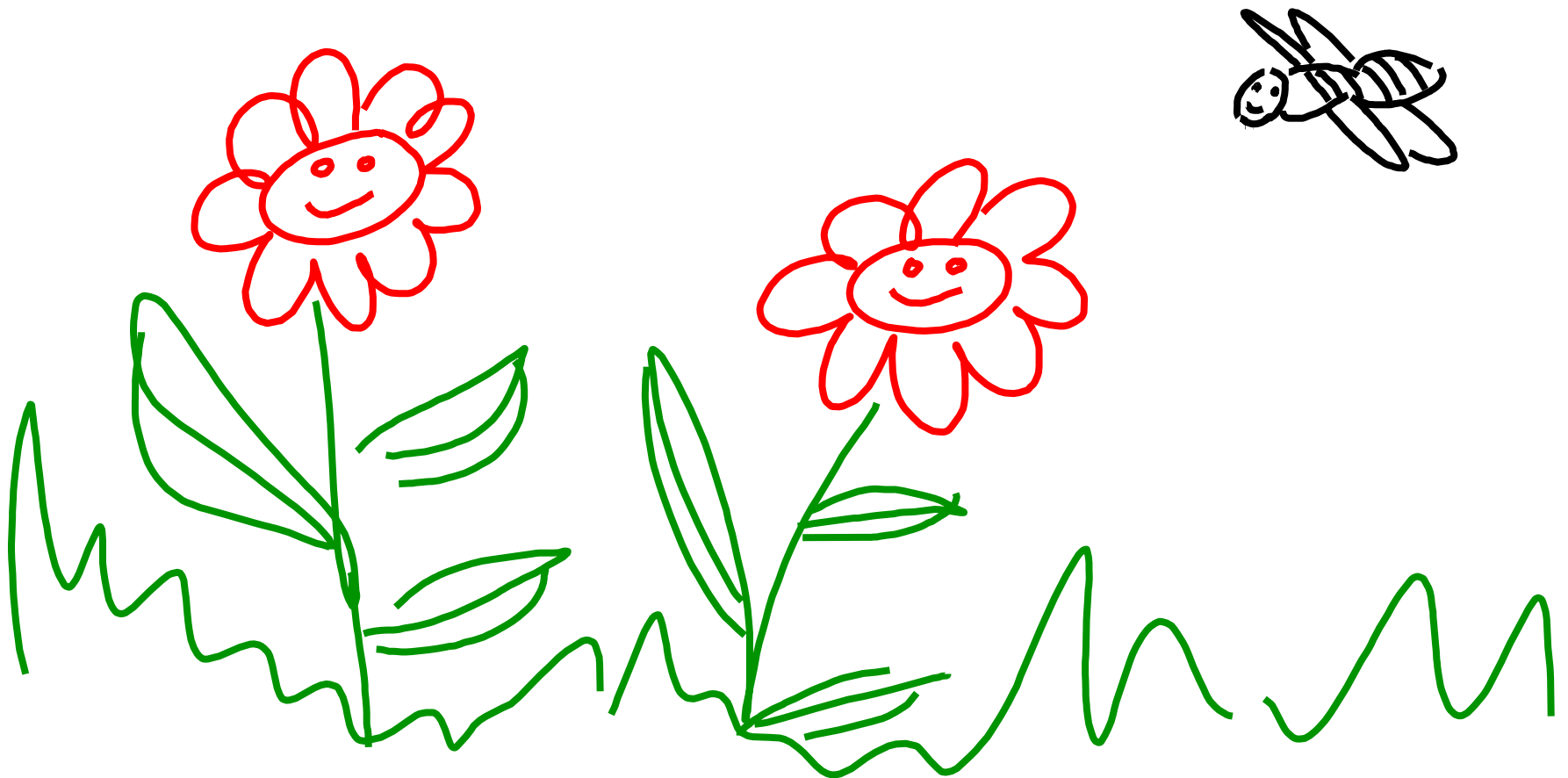
capital

**Informationen zum
db x-trackers Portfolio Total Return Index ETF**

WKN DBX0BT

" Mommy, where do Returns
come from ? "

Der folgende Abschnitt basiert auf:
Rousseau 2008 „The Race for Scalable Excess Returns“



Rendite = Risikoloser Zins + \sum Risikoprämien + Aktives Management

Risikoloser Zins + \sum Risikoprämien + Aktives Management

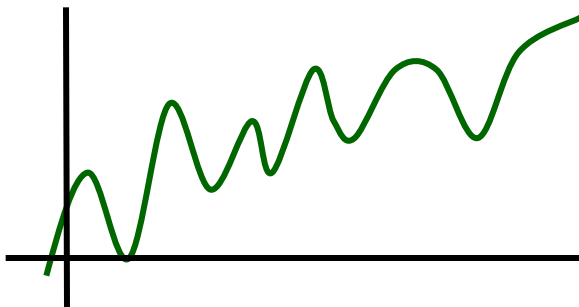
— BETA (β) —

— Alpha (α) —

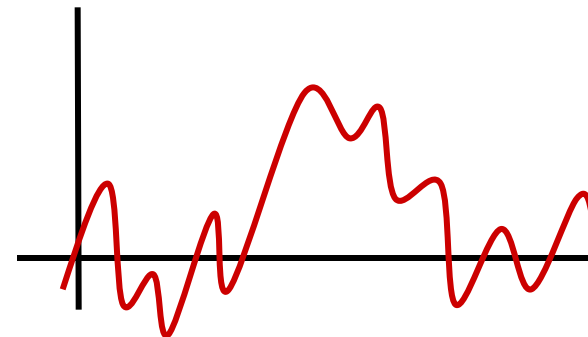
β bezeichnet das systematische Risiko und die damit erzielbare Markttrendite des Portfolios. Über β wird zusammengefasst, welche Renditen managementfrei über die reine „Marktteilnahme“ erzielt wurden

α bezeichnet die Rendite, die aufgrund eines aktiven Managements entsteht.

Risikoprämie

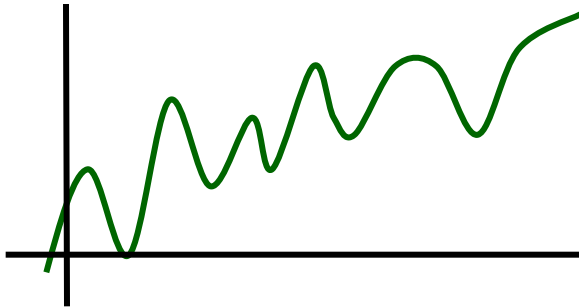


Risikofaktor



Unterscheidung von Risikoprämien und Risikofaktoren

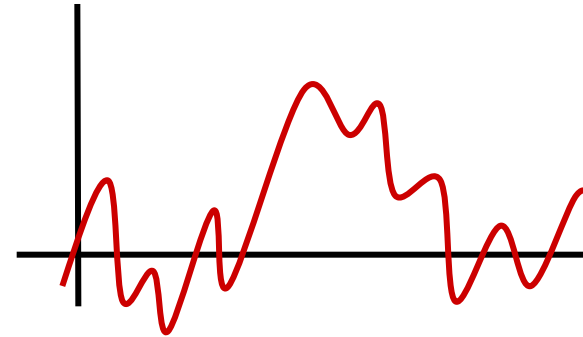
Risikoprämie



Merkmale von Risikoprämien:

- Wissenschaftlich nachweisbar
- Kurzfristig unsicher, langfristig prognostizierbar
- Ergibt sich aus der Markteffizienz
- Beispiele: Value, Small Cap, Emerging Markets Premium

Risikofaktor



Merkmale von Risikofaktoren:

- Kurzfristig und langfristig unsicher
- Ergibt sich aus Marktineffizienzen
- Erfordert einen Informationsvorsprung
- Beispiele: Timing, Währungsrisiken

Anforderungen an BETA (β) und ALPHA (α)

Anforderungen an β

- Systematisches Sammeln von Risikoprämien
- Vermeidung unsystematischer Risiken (Währungsrisiken)
- Vermeidung von mangelhafter Portfoliostruktur

Anforderungen an α

- Spezifische Managementleistung
- Ausnützen von Sondersituationen
- Geringe Korrelation zu β

Auf der Suche nach der idealen Welt für den Investor



Kein „Wissensvorsprung“ eines Managers gegenüber dem Markt erforderlich

=>

Zielstellung ist die möglichst effiziente Investition über Indexanlagen (ETF)

Bewusstes Eingehen von „Managementrisiken“ über den Einsatz aktiver Manager

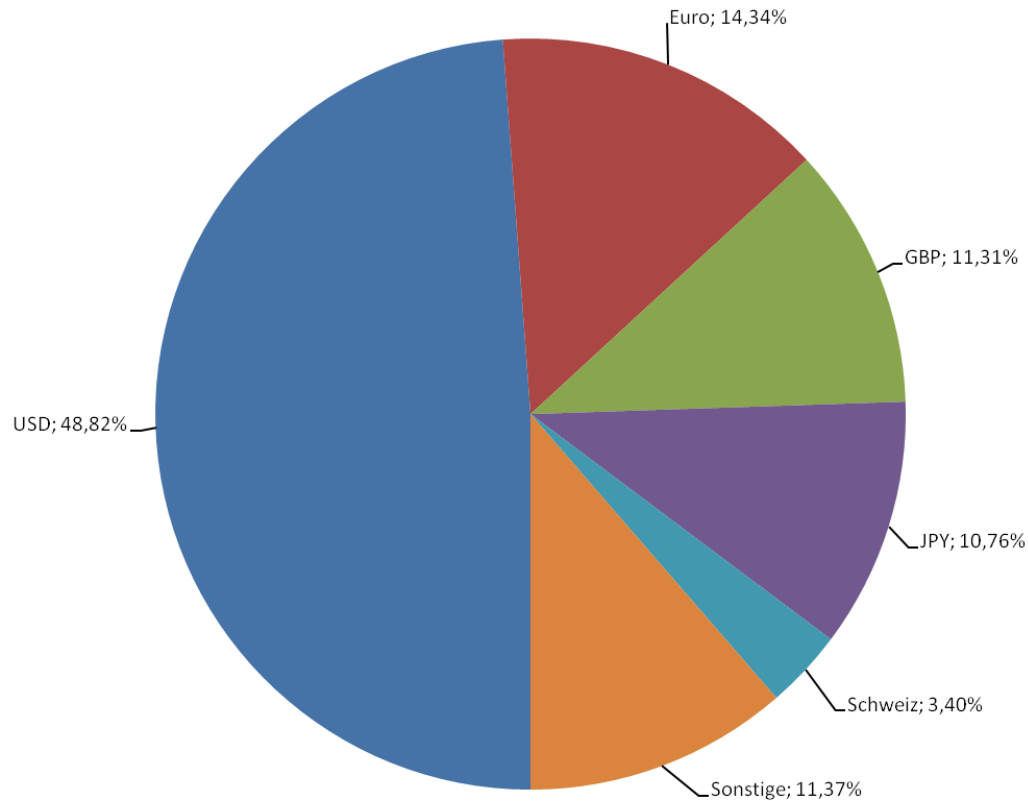
=>

Einsatz von benchmarkfreien Strategien bzw. Fonds

Ideale Welt?

Mangelhafte Eignung klassischer ETF/Indizes für β (I)

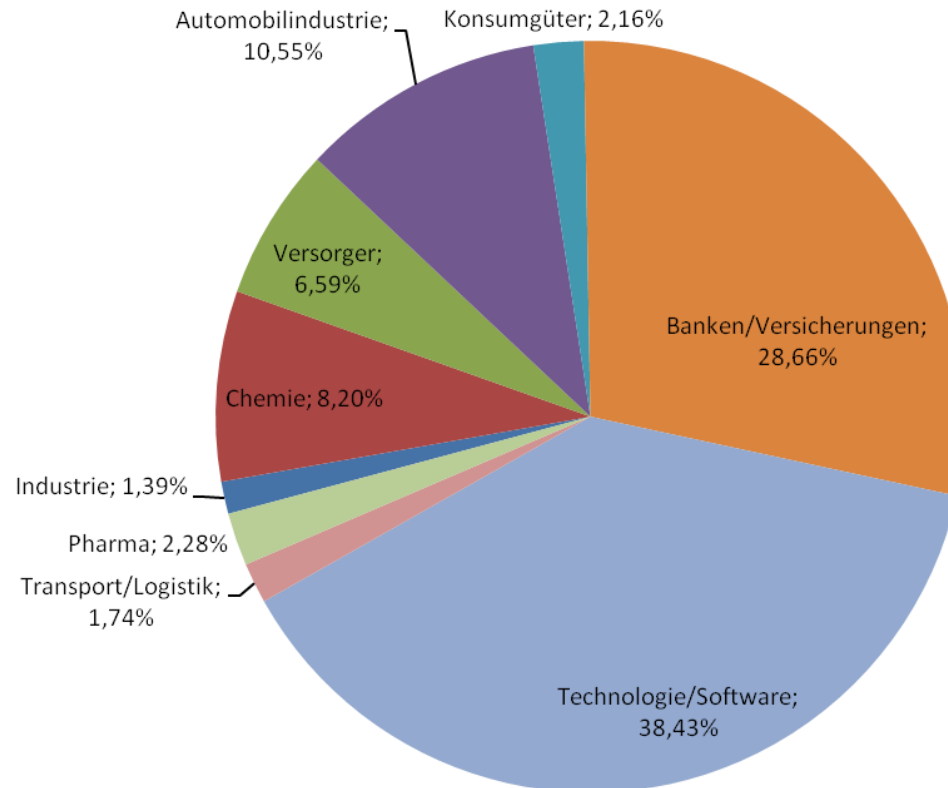
Beispiel: Die Währungsgewichtung des MSCI World (31.07.2008) mit nur ca. 15% EURO bedeutet ein erhebliches unsystematisches Risiko für den EURO-Investor



Ideale Welt?

Mangelhafte Eignung klassischer ETF/Indizes für β (II)

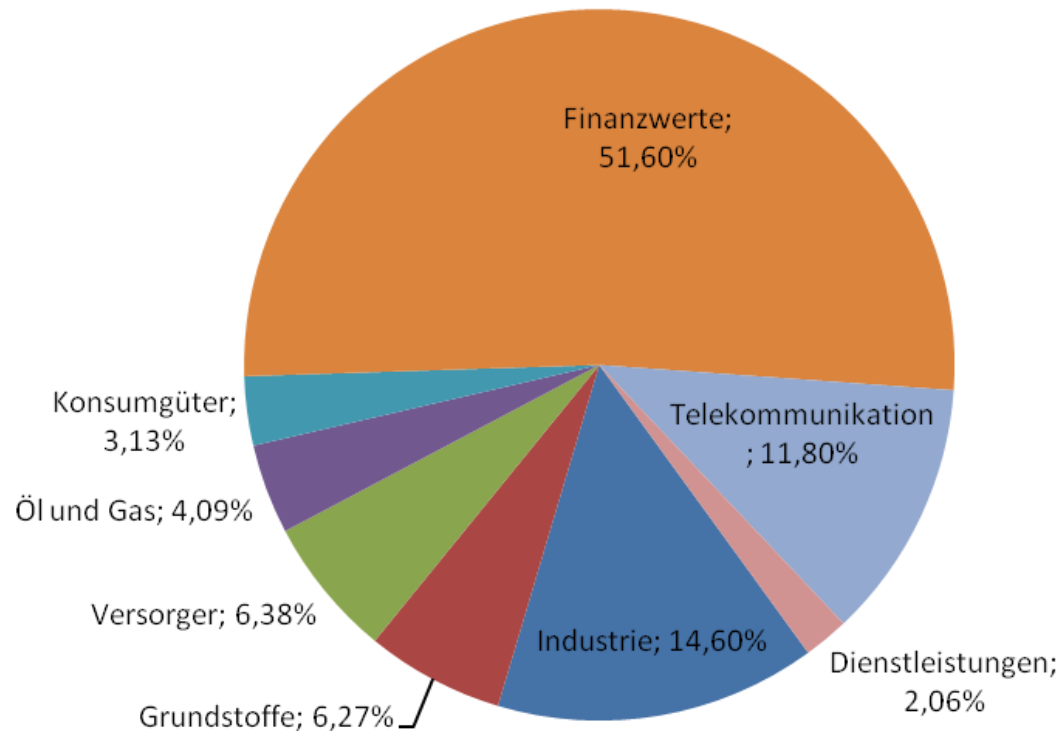
Beispiel: Die Internetblase führte zu einer extremen Gewichtung der Technologie-/Softwarebranche im DAX (01.09.2000). Dieses unsystematische Risiko verursachte 2001/2002 hohe Verluste.



Ideale Welt?

Mangelhafte Eignung klassischer ETF/Indizes für β (III)

Beispiel: Die Finanzblase führte zu einer extremen Gewichtung der Finanzbranche im DJ EuroStoxx Sel. Div. (30.06.2008). Dieses unsystematische Risiko verursachte in der Folge hohe Verluste.



Konsequenzen für modernes Portfoliomanagement

■ Ausgangslage

Klassische Indexanlagen sind zwar kostengünstig, bilden „ β “ aber nur unvollständig ab, da sie weder Risikoprämien systematisch sammeln, noch Risikofaktoren systematisch vermeiden.

■ Lösung: Der Portfolio Total Return Index als ETF

- **Vollständiges Anlageuniversum: Aktien, Anleihen (geplant: Immobilien)**
- **Industriestaaten und Schwellenländer**
- **Systematisches Sammeln von Risikoprämien**
- **Vermeidung von unsystematischen Risiken**
- **Als ETF transparent, liquide und effizient**
- **Für Privatanleger: Einfache und kostengünstige Basisanlage**
- **Für Institutionelle: Einfache Bilanzierbarkeit**
- **Für Vermögensverwalter: Einfache Trennung von Alpha und Beta in Portfolios**

Zusammenfassung: Volles BETA (β) mit einem ETF

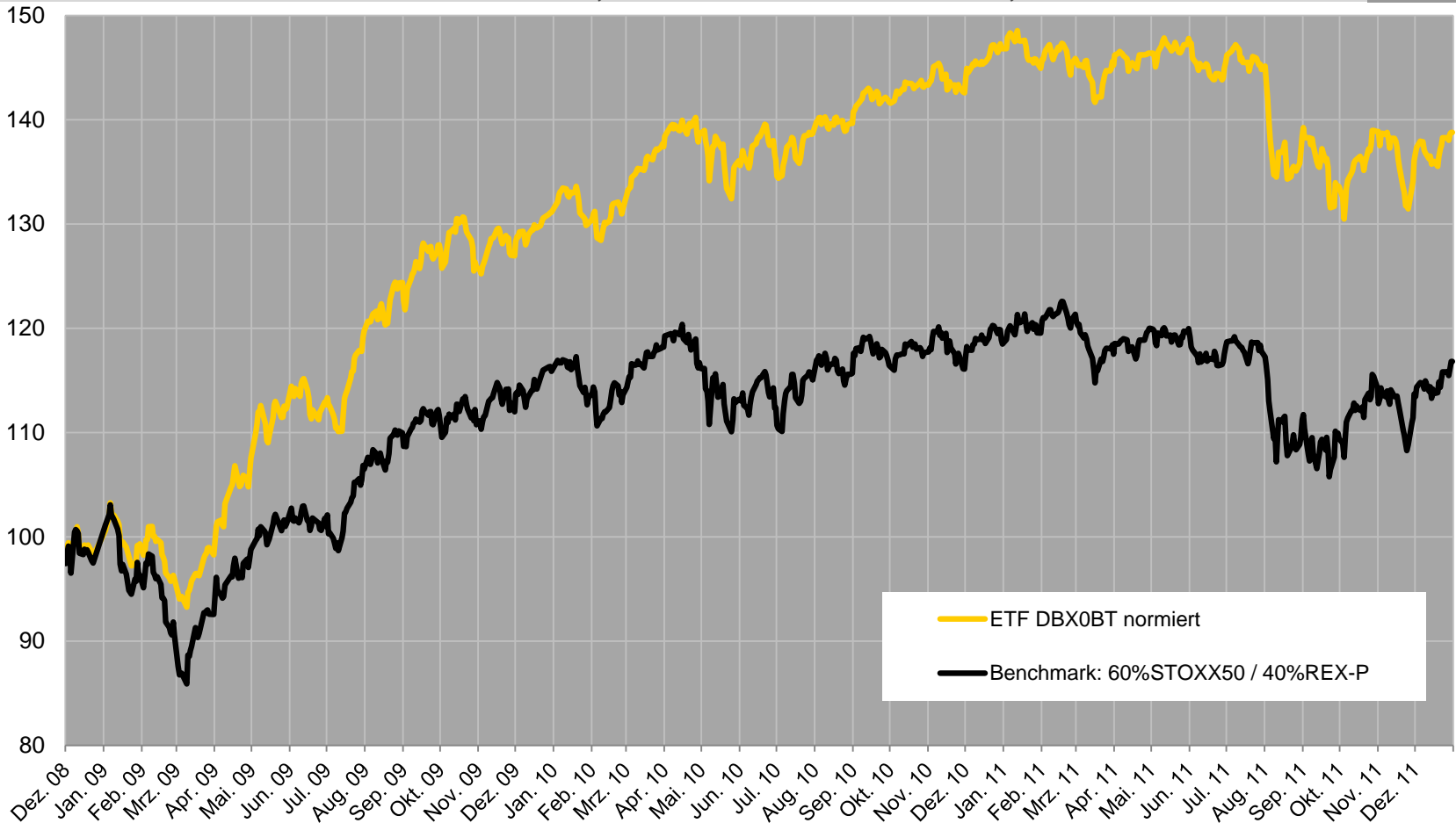
- Risikoadjustierte Ertragskraft als fundamentale Steuerungsvariable ermöglicht Investieren statt Spekulieren
- Einheitliches Bewertungsmodell.
Bspl. Ertragskraft Aktien \geq Ertragskraft Staatsanleihen:

$$\text{DIV}(\text{Index}_{\text{Aktien}}) * p \geq \text{RENDITE}(\text{Index}_{\text{Anleihen}}) - \text{Inflation} + \text{Risikoprämie}$$

- Konzentration auf die wesentlichen Risikoprämien als Renditetreiber.
Vermeidung von Risikofaktoren
- Als ETF investierbar mit Gesamtkosten von maximal 0,72% p.a.
(Zusammensetzung: Verwaltungs- & Depotkosten 0,30% (entspricht „TER“ bei klassischen Fonds), Handels- und sonstige Kosten 0,42%
(werden bei klassischen Fonds/Vermögensverwaltungen nicht ausgewiesen))
- Über die Börse (z.B. XETRA) handelbar: ISIN LU0397221945 / WKN DBX0BT
- Ab 0,5 Mio. Euro OTC ohne Börsengebühren und Spread handelbar

Kursverlauf des ETF:

In 2009 wurde bei einer Volatilität von 11,68% eine Rendite von 31,32%,
 in 2010 wurde bei einer Volatilität von 7,33% eine Rendite von 11,96%,
 in 2011 wurde bei einer Volatilität von 8,56% ein Verlust von -5,48% erwirtschaftet.



**Kursverlauf des ETF im Vergleich zur
 Benchmark 60% Aktien Europa / 40% Staatsanleihen Deutschland**

Quelle: db x-trackers, Deutsch Börse AG
 Stand 31.12.2011, Prozentpunkte

Portfolio Total Return Index: Historie

Anfang 2007: Diskussion des Entwicklungsstandes von Indizes und der ETF Industrie anhand der allgemein gültigen Renditezerlegung:

Portfoliorendite = Risikoloser Zins + Summe Risikoprämien + Managementleistung

durch Roland Rousseau in seiner Studie „Alpheta Rising“.

Anfang 2008: Entwicklung des Portfolio Total Return Index durch ein Indexkomitee unter Leitung von Andreas Beck:

Portfolio TRN Index = Risikoloser Zins + Summe Risikoprämien

(Für einen moderat risikobereiten Investor, mittel- bis langfristiger Anlagehorizont, Referenzwährung Euro)

Ende 2008: Auflage eines ETF auf den Index im Auftrag der quirin bank unter dem Namen db x-trackers quirin wealth management TRN ETF

Ende 2009: Berufung der FIDUS capital AG zum Asset Allokator. Integration des ETF in das db x-trackers Universum. Änderung des Namens in db x-trackers Portfolio TRN ETF

Anfang 2011: NAV erreicht 82 Millionen Euro

Wichtige Informationen

ETFs sind an einen Index gekoppelt, dessen Wertentwicklung positiv oder negativ verlaufen kann, so dass der Wert der Anlage steigen oder fallen kann. Der Wert der Fondsanteile kann jederzeit unter den Preis fallen, zu dem der Anleger die Fondsanteile erworben hat. Daraus können Verluste resultieren. Die verschiedenen Fondsanteile können auf unterschiedliche Währungen lauten. Wenn die Landeswährung des Investors eine andere als die Fondswährung ist, können sich Wechselkursschwankungen negativ auf den Preis oder den Ertrag der Anteile auswirken. Die Teilfonds investieren in Aktien oder Investment Grad-Anleihen und zusätzlich in Derivate-Transaktionen. Das Vermögen des Fonds kann daher einem Kontrahentenrisiko von bis zu 10 % ausgesetzt sein, gemäß den Bestimmungen der europäischen Fondsregulierung bezüglich Transferable Securities (UCITS), Richtlinie 2001 / 107 / EWG und 2001 / 108 / EWG (UCITS III), im Falle, dass der Kontrahent dieser Vereinbarungen seine Verpflichtungen daraus nicht erfüllen kann.

Die Teilfonds können in vom Basiswert abweichenden derivativen Instrumenten oder Wertpapieren anlegen. Es werden derivative Techniken eingesetzt, um den Wert der Anteile an die Wertentwicklung des Basiswertes zu koppeln. Der umsichtige Einsatz dieser Derivate kann zwar von Vorteil sein, birgt aber auch Risiken, die in bestimmten Fällen größer sein können als die Risiken traditioneller Anlageformen.

Die Gesellschaft hat die jeweils geltenden aufsichtsrechtlichen Beschränkungen und Gesetzesänderungen, die sie, die Anteile oder die Anlagebeschränkungen betreffen, einzuhalten, so dass unter Umständen eine Änderung der Anlagepolitik und der Anlageziele eines Teilfonds notwendig ist. Das Vermögen des Teilfonds, der Basiswert und die derivativen Techniken und deren Koppelung können zudem Änderungen von Gesetzen und Vorschriften und/ oder aufsichtsrechtlichen Maßnahmen unterliegen, die ihren Wert beeinflussen können.

Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine Kurzdarstellung der Fondsanteile. Eine umfassende Beschreibung enthalten die ausführlichen und die vereinfachten Verkaufsprospekte der db x-trackers, die bei der Deutschen Bank AG, TSS / Global Equity Services, Taunuslage 12, 60325 Frankfurt am Main und bei der FIDUS capital AG, Schirmerstrasse 49, D-40211 Düsseldorf, erhältlich sind.

Der eingetragene Geschäftssitz von db x-trackers (RCS-Nr. B-119-899) ist 49, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Wie im jeweiligen Verkaufsprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der oben genannten Fondsanteile in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. So dürfen die hierin genannten Fondsanteile weder innerhalb der USA noch US-Bürgern oder in den USA ansässigen Personen zum Verkauf angeboten oder verkauft werden. Diese Präsentation und die in ihr 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 Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan sowie seine Übermittlung an US-Bürgern oder in den USA ansässige Personen ist untersagt. Die Fonds bilden jeweils die Wertentwicklung des in ihrem Namen enthaltenen Index ab. Die Indizes sind eingetragene Marken der jeweiligen Lizenzgeber.

Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes (außer der Deutschen Bank AG) nicht empfohlen, verkauft oder beworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes (einschließlich der Deutschen Bank AG) geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände an einem bestimmten Tag erzielt wurden, oder in anderer Hinsicht.