

Fremdwährungsanleihen & Hochzinsanleihen - Eine Alternative zur Niedrigzinspolitik der EZB?

Deutsche Börse ETF-Forum 8. September 2015: Panel 5

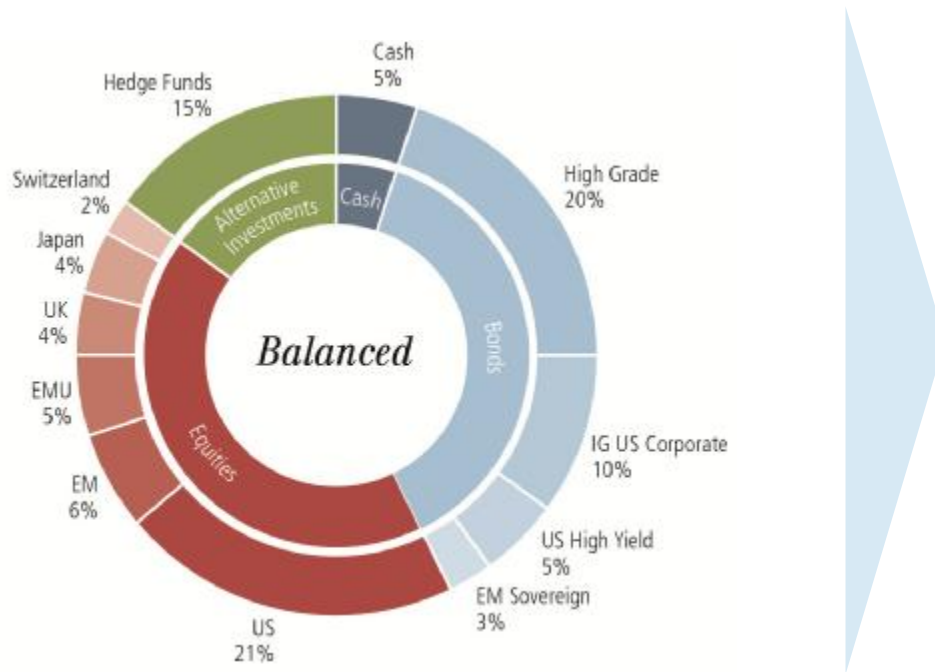
Dr. Christoph Hott
Leiter Vermögensverwaltung UBS
Deutschland

September 2015



Einsatz von ETFs bei der UBS

Beispielhafte Darstellung zur Veranschaulichung



Renten	Steuerung Beta 1)	Selektion Alpha 1)
Investment Grade	ETFs Futures	Einzeltitle
Non Investment Grade		Aktive Fonds

Aktien	Steuerung Beta 1)	Selektion Alpha 1)
Blue Chips	ETFs Futures	Einzeltitle
Mid- und Small Caps		Aktive Fonds

- Voraussetzung für den Anlageerfolg ist eine durchdachte strategische und taktische Asset Allocation, die hier am Beispiel eines ausgewogenen Depots dargestellt wird.
- Die taktische Asset Allocation - Steuerung - lässt sich **effizient** über ETFs darstellen.
- Eine Steuerung über aktive Instrumente führt zu Performancenachteilen, da in diesem Fall taktische Veränderungen aktive Selektionsentscheidungen willkürlich übersteuern.

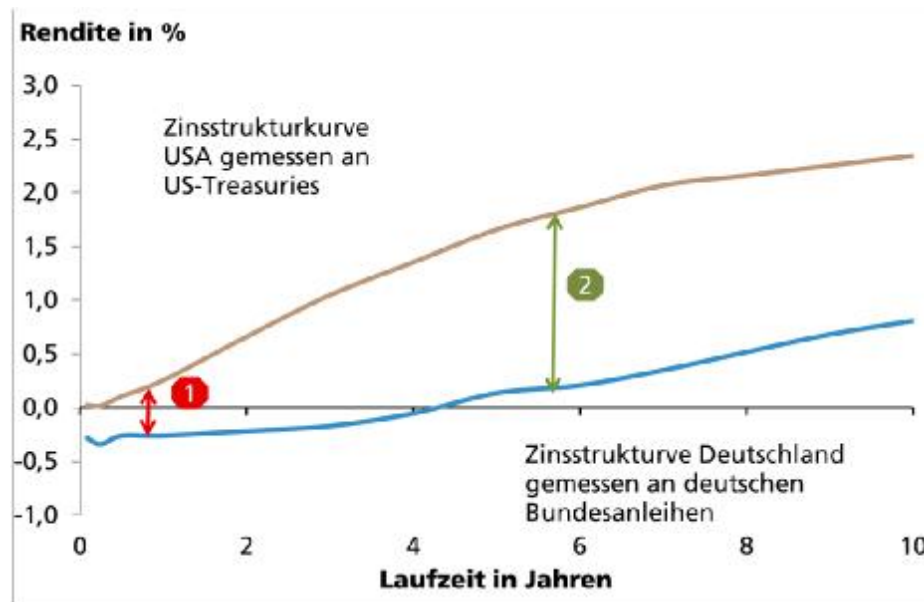
1) Alpha bezeichnet das Maß für eine Überrendite oder eine Minderrendite einer Anlage, gegenüber einem Vergleichswert (der Benchmark) und bezeichnet damit den Teil der Rendite der von der Marktrendite unabhängig ist. Im Gegensatz dazu gibt der Betafaktor an, wie stark ein Finanzinstrument im Vergleich zu seiner Benchmark schwankt. Beta bezeichnet also den Teil der Rendite, der von der Marktrendite abhängig ist.

US-Corporate Hedged

Währungsgesicherte ETF – als eine mögliche Antwort auf das aktuelle Niedrigzinsumfeld

Zinsstrukturkurven im Vergleich – Stand 7.08.2015

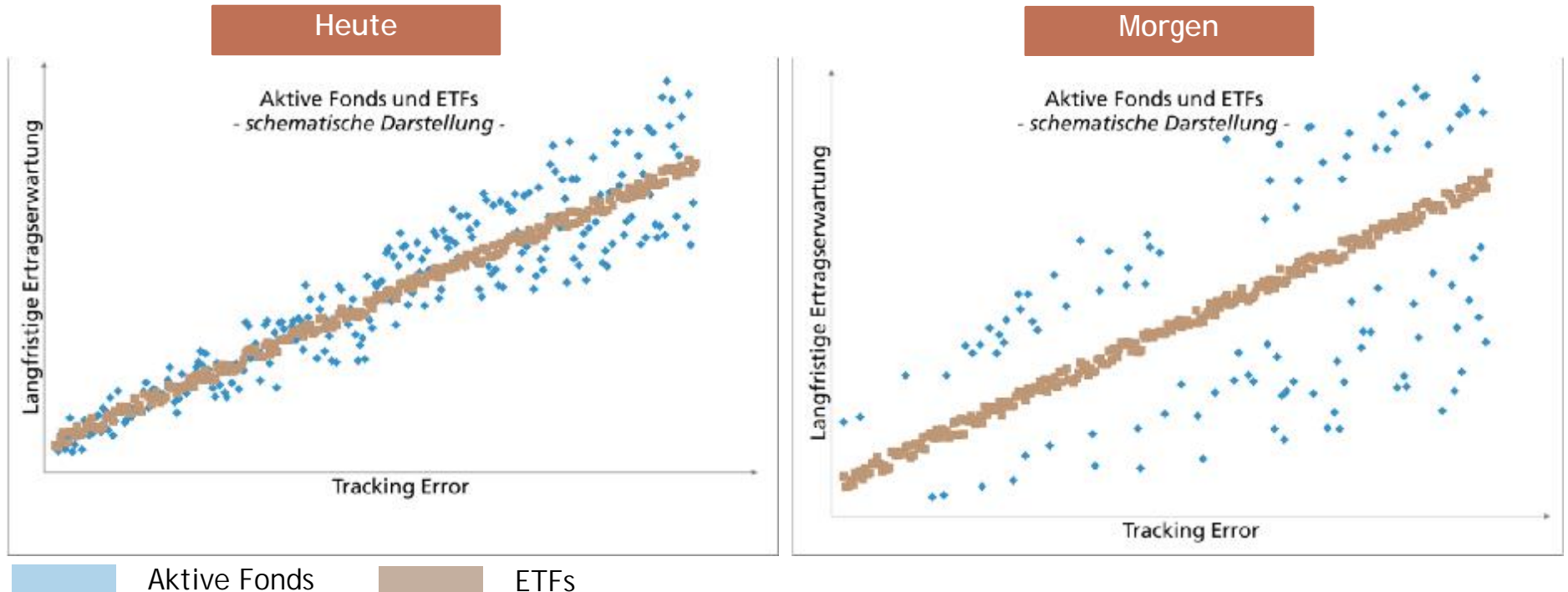
Beispielhafte Darstellung zur Veranschaulichung



- Im Bereich der mittleren und längeren Laufzeiten weisen US-Anleihen einen deutlichen Renditevorteil gegenüber deutschen Anleihen auf.
- Ursächlich für diesen Renditevorsprung sind die im Vergleich zu den europäischen Wirtschaftsraum deutlich besseren Konjunkturaussichten sowie ein Auseinanderlaufen der Geldpolitik.
- Im Gegensatz ist der Renditeunterschied am kurzen Ende der Renditestrukturkurve gering. Aus diesem Renditeunterschied leiten sich Kosten für den Währungshedge ab.
- Zusammengefasst stellen damit währungsgesicherte US-Unternehmensanleihen eine attraktive Alternative dar, die sich über währungsgesicherte ETFs kostengünstig darstellen lässt.
- Währungsgesicherte ETFs unterliegen spezifischen Risiken, bspw. dem Markt-, dem Kurs- und dem Wechselkursrisiko.

ETFs und aktives Management

Stärkere Trennung von Alpha und Beta als Trend (schematische Darstellung)



- Die zunehmende Anzahl von ETFs setzt Fondsmanager immer mehr unter Druck, sehr aktiv zu managen, d.h. in der Positionierung bewusst von der Benchmarkzusammensetzung abzuweichen, um eine Mehrrendite zu einem Vergleichsindex zu erzielen (Alpha). Damit verbunden ist auch ein höherer Tracking Error, der misst, wie stark die Wertentwicklung eines Portfolios von dem Vergleichsindex abweicht. Typischerweise ist der Tracking Error um so höher, je höher die langfristige Ertragsersparung ist, die mit einer bestimmten Portfolioausrichtung einhergeht.
- Die obige Graphiken stellen in schematischer Form dar, zu welcher Veränderung der erhöhte Tracking Error führen könnte. Wie die rechte Graphik schematisch veranschaulichen soll, stehen erhöhten Chancen auf eine Mehrrendite zu einem Vergleichsindex erhöhte Risiken in Form einer Minderrendite gegenüber.

Herausforderungen

Die stärkere Differenzierung zwischen Alpha und Beta stellt neue Herausforderungen an die Portfoliokonstruktion

Omega

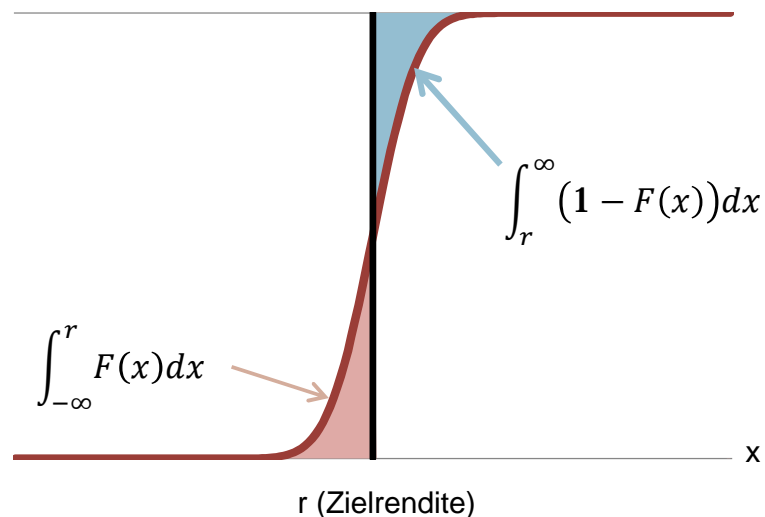
$$\Omega = \frac{\int_r^{\infty} (1 - F(x)) dx}{\int_{-\infty}^r F(x) dx}$$

$F(x)$: Verteilungsfunktion

r : Zielrendite

Verteilungsfunktion

Beispielhafte Veranschaulichung



- Mit zunehmendem Aufkommen von ETFs werden aktive Manager immer aktiver managen. Je aktiver der Manager, um so weniger greifen traditionelle Denkmuster in Form von Normalverteilung und Tracking Error.
- **Der Tracking Error eines sehr aktiven Managers ist nicht normalverteilt.** Damit stellt sich die Frage, wie künftig Portfolios bestehend aus sehr aktiven Fonds und ETFs konstruiert werden. Eine Antwort hierauf könnte die Optimierung nach Omega sein.
- Die Kennzahl **Omega** misst die "integrierte" Wahrscheinlichkeit, mindestens das Renditeziel zu erreichen, im Verhältnis zu der "integrierten" Wahrscheinlichkeit, das Ziel zu verfehlen.
- Hierbei werden **alle tatsächlichen Eigenschaften der Dichtefunktion** berücksichtigt. Im Beispiel ist Omega das Verhältnis der blauen zur roten Fläche.
- Bei der Omega-Optimierung wird die Gewichtung der Assets im Portfolio so gewählt, dass die Chance, mit den zugrunde liegenden Anlagen die Zielrendite zu erreichen, maximiert wird.

Wichtige Hinweise

Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen weder ein Angebot, eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten, noch eine Erbringung von Anlageberatung dar. Die Gültigkeit der Informationen und Empfehlungen ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen beschränkt und kann sich je nach Marktentwicklung jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Wir empfehlen Ihnen, vor einer Investition Ihren Anlage-, Steuer- oder Rechtsberater zu konsultieren. Kunden mit alleinigem steuerlichen Wohnsitz außerhalb Deutschlands werden darauf hingewiesen, dass UBS für die steuerlichen Auswirkungen im Ausland keine Verantwortung übernimmt. Zu beachten ist ferner, dass das hier vorgestellte Produkt unter Umständen im Hinblick auf die individuellen Anlageziele, die Portfolio- und Risikostruktur des jeweiligen Anlegers nicht angemessen ist.

Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig ansehen. Eine Gewähr für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Bitte berücksichtigen Sie, dass die UBS Deutschland AG oder eine andere Konzerngesellschaft der UBS AG (oder Mitarbeiter derselben) jederzeit Finanzinstrumente, die in diesen Unterlagen erwähnt sind, einschließlich Derivate auf solche Finanzinstrumente kaufen oder verkaufen können. Außerdem können sie als Auftraggeber beziehungsweise Mandatsträger auftreten oder für den Emittenten bzw. mit ihm verbundene Unternehmen Beratungs- oder andere Dienstleistungen erbringen.

Beachten Sie bitte, dass sich diese Unterlagen nicht an Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika und des Vereinigten Königreiches, sowie nicht an Personen, die ihren Wohnsitz in einer der beiden vorgenannten Rechtsordnungen haben, richten. Für das jeweilige Produkt rechtlich maßgeblich ist ausschließlich der jeweilige Verkaufs-/Wertpapierprospekt, der bei Interesse bei der UBS Deutschland AG, Postfach 102042, 60020 Frankfurt/Main, angefordert werden kann.

Diese Unterlagen dürfen ohne vorherige schriftliche Einwilligung der UBS Deutschland AG weder geändert, vervielfältigt noch reproduziert werden.

© UBS 1998-2015. Alle Rechte vorbehalten.

Kontaktinformation



UBS Deutschland AG

Dr. Christoph Hott
Leiter Vermögensverwaltung UBS Deutschland

Bockenheimer Landstraße 2-4
D-60306 Frankfurt/Main
Tel: +49-69-2179 6020

UBS Deutschland AG ist eine Tochtergesellschaft von UBS AG.

www.ubs.com

