

Weltweit investieren leicht gemacht mit Whitebox Global

Stand: Juli 2021

1. Über uns

überlegen. investieren

Geldanlage ist langweilig, kompliziert, teuer, riskant und frustrierend. So hat der Markt die Meinung der Deutschen über die letzten Jahrzehnte geprägt. Kein Wunder, dass Deutschland ein Land der Sparer ist. Whitebox ist angetreten, dies zu ändern. Der Anspruch: Geldanlage kann Spaß machen, auf die individuellen Bedürfnisse abgestimmt, einfach, transparent, kostengünstig – und qualitativ hochwertig sein.

Mit Whitebox wollen wir nicht nur neue Maßstäbe bei der Geldanlage setzen, sondern sie auch jedermann zugänglich machen. Zu einem günstigen Preis bieten wir die erste digitale Vermögensverwaltung im deutschen Markt, die auch den Anforderungen einer qualitätsbewussten Klientel gerecht wird. Wir zielen auf eine Anlagerendite ab, die bei gleichem Risiko deutlich besser ist als die herkömmlicher Angebote.

Dafür steht Whitebox.

2. Anlageprinzipien

Bei der Konzeption unserer global aufgestellten Portfolios lassen wir uns von den folgenden fünf Anlageprinzipien leiten:



Wir haben mit unseren Kunden gleichgeschaltete Interessen: Wir sind überzeugt, dass nur die Vermögensverwalter, die ihre Interessen an den Interessen ihrer Kunden ausrichten, auf lange Sicht erfolgreich sind.



Wir sind unabhängig: Unsere Produkte wählen wir in einem aufwändigen Auswahlprozess aus. Aus allen verfügbaren Produkten berücksichtigen wir anbieterunabhängig nur die besten. Dies ermöglicht uns eine breite Diversifikation bei geringen Kosten.



Wir streben nach Kostenminimierung: Im Vergleich zu Marktrenditen sind Kosten sicher und kontrollierbar. Niedrige Kosten – und dabei geht es um viel mehr als nur Produktkosten – führen zu einer höheren Rendite.



Wir bauen ganzheitliche und höchst diversifizierte Portfolios: Das Portfolio ist letztlich mehr als die Summe seiner Einzeltitel.



Sichere Replikationsmethode: Grundsätzlich bevorzugen wir physisch replizierende Fonds. Synthetisch replizierende Fonds nutzen wir nur dann, wenn diese aufgrund anderer Auswahlkriterien deutlich vorteilhafter sind.

3. Anlageansatz

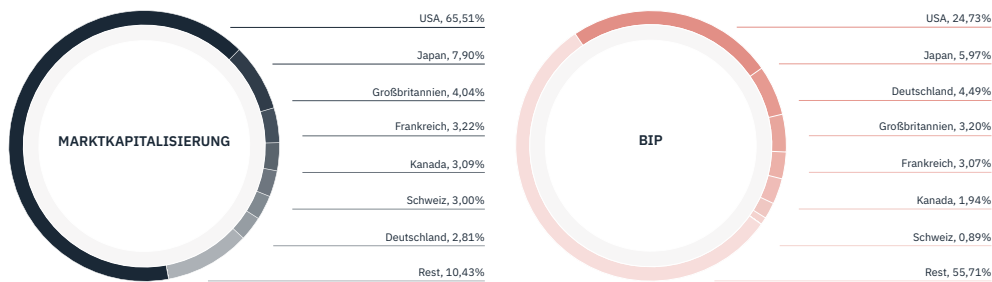
Mit Whitebox Global bieten wir unseren Kunden ein globales Portfolio an, das sich an Anleger mit einem langfristigen Anlagehorizont richtet, die an der weltweiten Entwicklung der Märkte partizipieren möchten.

Bei der Zusammenstellung eines globalen Aktienportfolios gibt es verschiedene Ansätze, wie die einzelnen Länder und Regionen zu gewichten sind. Grundsätzlich unterscheidet man hier zwischen zwei Methoden: die Gewichtung nach Marktkapitalisierung und die Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt (BIP), also der Wirtschaftsleistung der Regionen. Als dritte mögliche Gewichtungsmethode kann man eine gleichgewichtige Portfoliokonstruktion in Betracht ziehen. Diese Methode kommt mit einer geringen Anzahl von Parametern aus, indem einfach allen Komponenten das gleiche Gewicht beigemessen wird. Im Folgenden werden die beiden gängigen Ansätze, Gewichtung nach Marktkapitalisierung und Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt, erläutert und in einem Vergleich gegenübergestellt. Im Anschluss werden die Vor- und Nachteile der beiden Ansätze abgewogen. Das Ergebnis dieser Analyse bildet die Grundlage unserer Portfoliokonstruktion.

Die Marktkapitalisierung, auch Börsenkapitalisierung oder Börsenwert genannt, ist der rechnerische Gesamtwert der im Umlauf befindlichen Aktien eines börsennotierten Unternehmens. Er lässt sich berechnen aus der Anzahl der herausgegebenen Aktien multipliziert mit dem aktuellen Börsenkurs. Für die Wirtschaft eines Landes oder einer Region entspricht die Marktkapitalisierung also der Summe des Börsenwerts aller börsennotierten Unternehmen. Nutzt man diese Methode, um ein Portfolio zusammenzustellen, so wird die Gewichtung der verschiedenen Länder anhand ihrer relativen Marktkapitalisierung bestimmt.

Die zweite Methode für die Konstruktion eines globalen Portfolios ist eine Gewichtung der Regionen nach ihrer Wirtschaftsleistung. Das bedeutet, dass die einzelnen Länder und Regionen nach ihrem Anteil am weltweiten Bruttoinlandsprodukt gewichtet werden. Das Bruttoinlandsprodukt gibt den Gesamtwert der innerhalb eines Jahres erbrachten Wertschöpfung eines Landes an. Die Gewichtung orientiert sich also an der wirtschaftlichen Leistung der Länder bzw. Regionen.

Wenn man die Gewichtungen bei der Aufstellung eines globalen Portfolios nach den beiden Methoden vergleicht, dann ergeben sich große Unterschiede. Gewichtet man die Regionen nach ihrer Marktkapitalisierung, so entfällt ein Großteil im Portfolio auf Industrieländer, während Schwellenländer stark unterrepräsentiert sind. Bei der Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt ergibt sich dagegen ein ausgewogeneres Portfolio. Wenn man auf die Länderebene schaut, dann resultiert der größte Unterschied aus der sehr stark abweichenden Gewichtung der USA. In folgendem Schaubild werden Marktkapitalisierung und Wirtschaftsleistung der wirtschaftlich stärksten Länder gegenübergestellt.



Deutschland steigt demgegenüber aufgrund seines unterentwickelten Aktienmarktes von Platz sieben auf Platz drei bei der Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt auf. Grund dafür ist, dass Deutschlands Wirtschaftsleistung zu einem nicht unwesentlichen Teil auf dem Mittelstand beruht, dessen Unternehmen häufig nicht börsennotiert sind.

Wir präferieren bei der Zusammenstellung eines globalen Portfolios die Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt, da sie eine höhere Diversifikation und Vermeidung von Klumpenrisiken verspricht. Damit einhergehend war auch die Rendite eines nach Bruttoinlandsprodukt gewichteten Portfolios in der Vergangenheit in den unterschiedlichsten Marktphasen meist höher.

Während die Regionen also nach BIP gewichtet werden und diese wiederum durch ein passiv gemanagtes Produkt repräsentiert werden, ist es wichtig zu beachten, dass das investierbare ETF-Produktuniversum meist Indizes abbildet, die nach klassischer Marktkapitalisierung gewichtet sind. Das bedeutet, dass die Einzeltitel innerhalb der jeweiligen Fonds meist die größten Unternehmen repräsentieren. Um dem zusätzlich entgegenzuwirken, haben wir in unserer Produktauswahl neben Produkten der klassischen Marktindizes auch ETFs berücksichtigt, die Aktien von kleineren Unternehmen, sogenannten Small Caps, beinhalten.

4. Anlageuniversum

Ein häufig übersehener, aber wichtiger Prozessschritt ist die Identifikation einer angemessenen Auswahl von Anlageklassen und Produkten, die in ein Portfolio einbezogen werden können. Die Breite und Tiefe verfügbarer Anlageprodukte liefert letztendlich die positiven Diversifikationseffekte, auf welchen eine Multi-Asset-Lösung basiert.

4.1 Assetallokation

Unser Ziel ist, ein optimiertes globales Portfolio auf der Basis von ETFs und Indexfonds zusammenzustellen und dabei die Kosten für unsere Anleger möglichst niedrig zu halten.

In der Aktienkomponente, die die globalen Märkte abdeckt, kommen fünf Regionen zum Einsatz. In der Anleihenkomponente setzen wir überwiegend globale Produkte ein. Dabei differenzieren wir zwischen Staats- und Unternehmensanleihen. Da globale Anleihenfonds einen hohen Anteil an US-amerikanischen Staats- und Unternehmensanleihen aufweisen, werden darüber hinaus auch Anleihen der Schwellenländer berücksichtigt, sowie solche, die sich auf die Eurozone beschränken. So erreichen wir auch in der Anleihenkomponente eine höhere Diversifizierung. Während Schwellenländer nur zu einem geringfügigen Teil ins Gewicht fallen, werden die Länder der Eurozone zur Minderung des Wechselkursrisikos verstärkt berücksichtigt.

Aktuell deckt unser Anlageuniversum folgende 10 Anlageklassen ab:

- Aktien Europa Large, Mid und Small Cap
- Aktien USA Large und Small Cap
- Aktien Japan Large, Mid und Small Cap
- Aktien Pazifik exkl. Japan
- Aktien Schwellenländer
- Globale Staatsanleihen
- Globale Unternehmensanleihen
- Eurozone Staatsanleihen
- Eurozone Unternehmensanleihen
- Anleihen Schwellenländer

4.2 Produktspektrum

Bei Whitebox kommen ausschließlich passiv verwaltete – einen Index abbildende – Produkte wie ETFs und Indexfonds zur Anwendung, die zusammen eine Vielzahl an Anlageklassen repräsentieren. Dabei wählen wir pro Anlageklasse anbieterunabhängig das jeweils beste Produkt am Markt aus. Unsere Kunden profitieren damit von niedrigen Kosten und einem optimalen Risiko-/Renditeprofil.

4.3 Produktauswahl

Für einen Großteil der Performance ist die Assetallokation und die Gewichtungsmethode der Länder und Regionen verantwortlich. Dennoch sollte auch die Produktauswahl mit höchster Sorgfalt getätigt werden. So passiv unsere Produkte verwaltet werden, so aktiv machen wir uns auf die Suche nach den besten Produkten für die jeweilige Allokation in einem Portfolio. Es ist ein Trugschluss zu glauben, dass es in einem Portfolio, das ausschließlich mit passiv verwalteten Produkten bestückt ist, nicht auf das Produkt ankommt, da ja alle „den Index abbilden“. Auch in der passiven Welt bestehen erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Produkten. Um nur ein Beispiel zu nennen: Nicht alle Indexfonds bilden den entsprechenden Index gleich genau ab.

Die Herausforderung ist also, aus einer Vielzahl an zur Verfügung stehenden Produkten jene herauszusuchen, die den gewünschten Kriterien am besten entsprechen.

Folgende Kriterien ziehen wir bei unserer Produktauswahl heran:

Kosten

Je geringer die Kosten, desto besser, denn höhere Kosten schmälern die Rendite. Im Vergleich zu aktiv gemanagten Fonds sind passive Produkte grundsätzlich günstiger. Doch auch unter den passiven Produkten gibt es Unterschiede. So können die Preise der vergleichbaren Produkte verschiedener Anbieter voneinander abweichen. Mit einer durchschnittlichen Gesamtkostenquote von 0,15 bis 0,21 Prozent sind unsere Portfolios sehr günstig.

Fondsvolumen

Der Fonds sollte nicht zu klein sein. Als Faustregel gilt: Wenn das in einem ETF verwaltete Vermögen bei mehr als 500 Millionen Euro liegt, ist die Gefahr geringer, dass die Fondsgesellschaft den Fonds irgendwann schließt, was zu zusätzlichen Kosten für die Wiederanlage von Mitteln führen kann.

Anzahl der Einzeltitel und Diversifikation

Neben der Anzahl an Einzeltiteln kommt es auch auf die richtige Diversifikation an. So haben wir zum Beispiel bewusst einen ETF, der den STOXX Europe 600-Index abbildet, dem des STOXX Europe 50-Index vorgezogen. Ersterer deckt einen möglichst großen Teil des europäischen Marktes ab und ist durch eine höhere Anzahl an Einzeltiteln sowie seiner Bestandteile aus Large-, Mid- und Small-Cap-Aktien breiter diversifiziert. Die Region USA decken wir über die beiden ETFs iShares Core S&P 500 und SPDR® Russel 2000 US Small Cap ab. Durch den Einsatz von Small-Cap-Aktien erreichen wir ebenfalls eine breitere Diversifikation innerhalb der Region.

Sichere Replikationsmethode

Bei der Auswahl unserer Produkte bevorzugen wir grundsätzlich physisch replizierende Fonds, um das Kontrahentenrisiko ausschließen zu können. Das Kontrahentenrisiko tritt typischerweise beim Handel mit Derivaten auf und zwar immer dann, wenn eine weitere Partei beteiligt ist, was bei einem swap-basierten ETF der Fall ist. Solche synthetisch replizierenden Produkte nutzen wir nur dann, wenn sie insgesamt deutlich vorteilhafter sind als ihre physisch replizierenden Alternativen.

Tracking Difference und Tracking Error

Die Differenz zwischen der Wertentwicklung eines ETFs und der des zugrundeliegenden Index innerhalb eines bestimmten Zeitraums wird als „Tracking Difference“ bezeichnet und stellt eines der wichtigsten Qualitätsmerkmale von ETFs dar. In der Praxis gelingt die Abbildung nie zu 100 Prozent, da eine Vielzahl an Faktoren wie z.B. Gebühren, unterschiedliche Replikationsmethoden und ausländische Quellensteuern die Performance eines ETFs beeinflussen. Der Tracking Error zeigt die Abweichung, also die Ausschläge der täglichen Tracking Difference nach oben und unten, pro Jahr an. Aus diesem Grund achten wir bei der Produktauswahl auch auf einen möglichst kleinen Tracking Error.

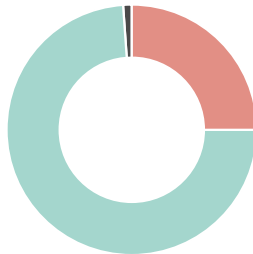
5. Portfoliokonstruktion

Je nach persönlicher Risikoneigung können die Anleger zwischen einem Sicherheitsorientierten, Ausgewogenen und Renditeorientierten Whitebox Global Portfolio wählen.

Sicherheitsorientiertes Portfolio

Anlageklassen

■ Aktien	25 %
■ Anleihen	74 %
■ Cash	1 %

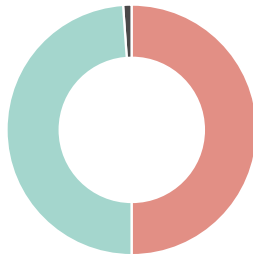


Das sicherheitsorientierte Portfolio enthält eine Aktienquote von 25 Prozent. Aufgrund der hohen Anleihenquote eignet sich das Portfolio vor allem für Anleger, die besonderen Wert auf Stabilität legen.

Ausgewogenes Portfolio

Anlageklassen

■ Aktien	50 %
■ Anleihen	49 %
■ Cash	1 %

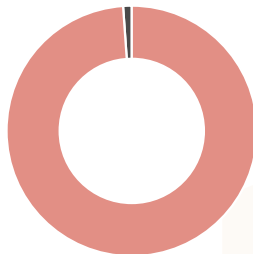


Unser ausgewogenes Portfolio eignet sich gut für Anleger, die höhere Renditeerwartungen haben, jedoch sehr starke Schwankungen in unruhigen Marktphasen vermeiden möchten. Der Aktienanteil beträgt 50 Prozent.

Renditeorientiertes Portfolio

Anlageklassen

■ Aktien	99 %
■ Anleihen	0 %
■ Cash	1 %



Das renditeorientierte Portfolio besteht ausschließlich aus Aktien. Es eignet sich vor allem für Anleger, die eine offensive Strategie verfolgen und für eine höhere Renditechance Kursrisiken durch höhere Schwankungen in Kauf nehmen.

Die Anzahl der Fonds eines jeden Portfolios wird sorgfältig geprüft, um sicherzustellen, dass das Risiko angemessen ist im Hinblick auf die Rolle, die der Fonds bei der Abbildung der Zielassetallokation spielt.

6. Überwachung und Anpassung des Portfolios

6.1 Assetallokationsebene

Um Portfolioumschichtungen und die daraus verursachten Transaktionskosten so gering wie möglich zu halten, tendieren wir grundsätzlich zu einer langen Halte-dauer und wenig Aktivität. Dennoch überwacht unser Anlageteam kontinuierlich die Bewegungen der globalen Märkte und prüft dabei, ob die Gewichtung der Regionen nach ihrer Wirtschaftsleistung in unseren Portfolios mit den aktuellen Marktgegebenheiten übereinstimmen. Sollte eine größere Abweichung festgestellt werden, so werden die Portfolios entsprechend angepasst.

6.2 Produktebene

Wir prüfen die Portfoliobestandteile regelmäßig. Dies beinhaltet die Analyse quantitativer Faktoren und die Durchsicht relevanter Nachrichten, die einen unserer zugrundeliegenden Fonds betreffen könnten. Anpassungen werden ggf. auch vorgenommen, wenn eine Änderung der Gebühren oder der Replikationsmethode im Raum steht – oder wenn plötzlich bessere Alternativen zur Verfügung stehen.

6.3 Rebalancing

Zum Zeitpunkt der Anlage werden die Kundenportfolios exakt gemäß der optimalen Assetallokation aufgesetzt. Mit der Zeit kann das reale Portfolio allerdings aufgrund von Marktschwankungen vom optimalen Portfolio abweichen. Dies wird von uns regelmäßig überprüft. Grundsätzlich nehmen wir einmal im Jahr ein Rebalancing vor. Sollten in turbulenten Marktphasen starke Abweichungen von der Sollallokation entstehen, werden die Portfolios bei Bedarf auch häufiger rebalanced. Mit Hilfe einer Kosten-Nutzen-Analyse evaluieren wir, ob der erwartete Rebalancing-Effekt die durch das Rebalancing entstehenden (indirekten) Kosten rechtfertigt oder nicht.

Unser Modell stellt zudem sicher, dass das Rebalancing handels- und steuereffizient vorgenommen wird. Genauer gesagt bedeutet dies, dass Erträge aus ausgeschütteten Dividenden oder Zinsen sowie Einzahlungen des Kunden dafür genutzt werden, in untergewichtete Positionen zu investieren. Auszahlungen werden entsprechend aus übergewichteten Positionen generiert. So kann bereits ein Großteil des Rebalancings aufgefangen und der Umfang möglicher Verkäufe und damit realisierter Gewinne, die einen Steuereffekt zur Folge hätten, reduziert werden.

Whitebox GmbH | Ingeborg-Krummer-Schroth-Str. 30 | 79106 Freiburg i.Br.
www.whitebox.eu | service@whitebox.eu | +49 761 76992299

USt-IdNr.: DE295981539 | Handelsregister: HRB 711681, Amtsgericht Freiburg i. Br
Geschäftsführung: Salome Preiswerk, Dr. Birte Rothkopf
Zuständige Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht