

Aktive Indizes und ETFs: Widerspruch oder Weiterentwicklung?

Gunars Balodis

Geschäftsführung
Invesco KAG

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an
professionelle Anleger und darf nicht an
Privatkunden ausgehändigt werden.

powerSHARES
Exchange traded funds


Invesco
PowerShares

Aktive Indizes und ETFs: Widerspruch oder Weiterentwicklung?

Agenda

1. Invesco PowerShares
 - Besonderheiten
 - Produktkategorien
2. Intelligent Exposure ETFs
 - FTSE RAFI Indices



Invesco PowerShares

Besonderheiten

Produktkategorien

Invesco PowerShares: Ein erfahrener Partner

- Weltmarktführer im Bereich Value-add ETFs
- Innovatives und engagiertes Management
- Mehr als 120 ETFs gelistet (in den USA und Europa)
- 37,2 Mrd. USD AuM*
- Weltweit meistgehandeltes Aktienprodukt (QQQQ)

* Stand: 30.06.2008

Invesco PowerShares: Wo ist der Unterschied?

Das Motto von Invesco PowerShares ist **“Leading the Intelligent ETF Revolution”**, d.h. wir haben den Anspruch, ein Pionier auf dem Gebiet der aktiven/intelligenten ETF-Lösungen zu sein. Mit Hilfe von ETFs werden intelligente bzw. verfeinerte (enhanced) Indizes nachgebildet.



- Abbildung des “Marktbeta”
- Rückschlüsse auf Manager-performance

“Marktkapitalisierungsbasiert”

- Intelligent Access
Zugang zu außergewöhnlichen Marktsegmenten
- Intelligent Exposure
Akkurate wirtschaftliche Darstellung des Marktes
- Intelligent Index
Alpha

Intelligent Index: Vorsprung durch die Zusammenarbeit mit Research Spezialisten weltweit

Research Spezialisten weltweit führen anhand von transparenten und nachvollziehbaren Auswahlprozessen eine Aktienselektion und -gewichtung durch und kreieren dadurch einen neuen „intelligenten“ Index. Dieser Index wird durch die Aufsichtsbehörden überwacht und ist die Anlagebasis (Full Replication) für die Invesco PowerShares ETFs.

Research Spezialist

Intelligent Index

Invesco PowerShares ETF

- Wilder Hill New Energy Finance
- Palisades Global Water
- Red Rocks Capital Partners
- Research Affiliates
- Quantitative Services Group

- NEX
- PIIWI
- GLPEX
- FTSE RAFI
- QSG

- Intelligent Access
- Intelligent Exposure
- Intelligent Index

Invesco PowerShares: Die Produktkategorien

- **Intelligent Access – intelligenter Marktzugang**
Dieses Indizes ermöglichen den Zugang zu außergewöhnlichen, d.h. schwer zugänglichen Marktsegmenten.
- **Intelligent Exposure – intelligente Allokation**
Diese ETFs bilden Indizes nach, die zum Ziel haben, einen Markt wirtschaftlich akkurat darzustellen, und zwar mit moderneren Methoden als traditionelle Indizes. Im Gegensatz zu marktkapitalisierungsgewichteten Indizes wird hier eine Gewichtungsstruktur verwendet, die auf den Fundamentaldaten eines Unternehmens beruht: Umsatz, Cashflow, Buchwert und Dividenden.
- **Intelligent Index – intelligenter Index**
Hier wird das Ziel verfolgt, anhand von vordefinierten Prozessen die Aktien mit dem größten Ertragspotenzial zu identifizieren. Dabei wird auf finanziell stabile, effizient geführte und attraktiv bewertete Unternehmen mit großem Wertsteigerungspotenzial fokussiert.

Invesco PowerShares ETFs in Deutschland

Fund Name	Index	Currency	ISIN code	fees	Dividends
Intelligent Access					
PowerShares Palisades Global Water Fund	Palisades Global Water Index	EUR	IE00B23D9026	0,75%	Quarterly
PowerShares Global Listed Private Equity Fund	Global Listed Private Equity	EUR	IE00B23D8Z06	0,75%	Quarterly
PowerShares Global Clean Energy Fund	WilderHill New Energy Global Innovation	EUR	IE00B23D9133	0,75%	Quarterly
PowerShares EQQQ Fund	Nasdaq 100	EUR	IE0032077012	0,30%	Quarterly
Intelligent Exposure					
PowerShares FTSE RAFI US 1000 Fund	FTSE RAFI US 1000	EUR	IE00B23D8S39	0,75%	Quarterly
PowerShares FTSE RAFI Europe Fund	FTSE RAFI Europe	EUR	IE00B23D8X81	0,75%	Quarterly
PowerShares FTSE RAFI Developed 1000 Fund	FTSE RAFI Developed 1000	EUR	IE00B23D8W74	0,75%	Quarterly
PowerShares FTSE RAFI Developed Europe Mid-Small Fund	FTSE RAFI Developed Europe Mid-Small	EUR	IE00B23D8Y98	0,75%	Quarterly
Intelligent Index					
PowerShares Dynamic US Market Fund	Dynamic Market Intellidex	EUR	IE00B23D9240	0,75%	Quarterly
PowerShares Dynamic Global Developed Markets Fund	QSG Global	EUR	IE00B23D9463	0,75%	Quarterly
PowerShares Dynamic Europe Fund	QSG Europe	EUR	IE00B23D9570	0,75%	Quarterly

Stand: 31.03.2008

Please note that not all PowerShares ETFs shown on this slide are registered in all jurisdictions.
Please refer to www.powershares.com





Intelligent Exposure ETFs

FTSE RAFI Indices

Research Affiliates, LLC

- Research Affiliates®
 - Spezialisierung auf **Research** und Produktentwicklung
 - Kooperation mit Weltklasse-**Partnern** bei der Markteinführung von Produkten

- Weltmarktführer in
 - Innovativen Indexierungsmethoden
 - Asset-Allokation-Strategien

Warum sind kapitalisierungsgewichtete Indizes so marktbeherrschend?

- Die Märkte selbst sind kapitalisierungsgewichtet
 - Ein Portfolio, das den Markt abbildet, muss kapitalisierungsgewichtet sein
- Theoretisch begründet
 - Sie basieren auf der Hypothese der effizienten Märkte
 - Im Gleichgewichtszustand sind kapitalisierungsgewichtete Portfolios optimal
- Sie schlagen die meisten aktiven Fondsmanager
 - Im Durchschnitt erzielen aktive Fondsmanager Marktrenditen abzgl. Kosten
 - Dies wird häufig als Beweis dafür missverstanden, dass eine verlässliche Outperformance von Indexfonds nicht möglich ist
 - Erfolg des S&P 500 diene als Vorbild für Nachahmer
- Praktische Vorteile
 - Günstige Möglichkeit, um Marktrenditen zu erzielen
 - Automatische Anpassung der Allokation durch Kursbewegungen
 - Positive Merkmale: Liquidität, Anlagekapazität, niedrige Kosten

Was, wenn die Märkte NICHT effizient sein sollten?

- Dann werden manche Aktien über- und andere unterbewertet sein
 - Im Zeitverlauf erkennt der Markt wahre Werte
- Bei der Gewichtung nach der Marktkapitalisierung werden überbewertete Aktien übergewichtet und unterbewertete Aktien untergewichtet
 - Positive Korrelation zwischen Portfoliogewichten und Pricing Errors
 - Performancemindernde Wirkung durch *Quadrierung* dieser Pricing Errors
- Empirische Wertentwicklung
 - Anfällig für Marktblasen und darauf folgende Korrekturbewegungen

Fehlbepreisungen sind eine Tatsache

- Aktien und Märkte haben Pricing Errors
 - Cisco, Nortel, Nokia, Ericsson—alle büßten in der Korrekturphase nach dem Platzen der Technologieblase 70–98% ihres Werts ein
 - South Sea, Dutch Tulip, Tech
- Akademische Untersuchungen finden empirische Beweise für „Fehlbepreisungen“
 - Herdentrieb
 - Unangemessene Extrapolation
 - Stimmungsabhängige Händler
 - Interessenkonflikte

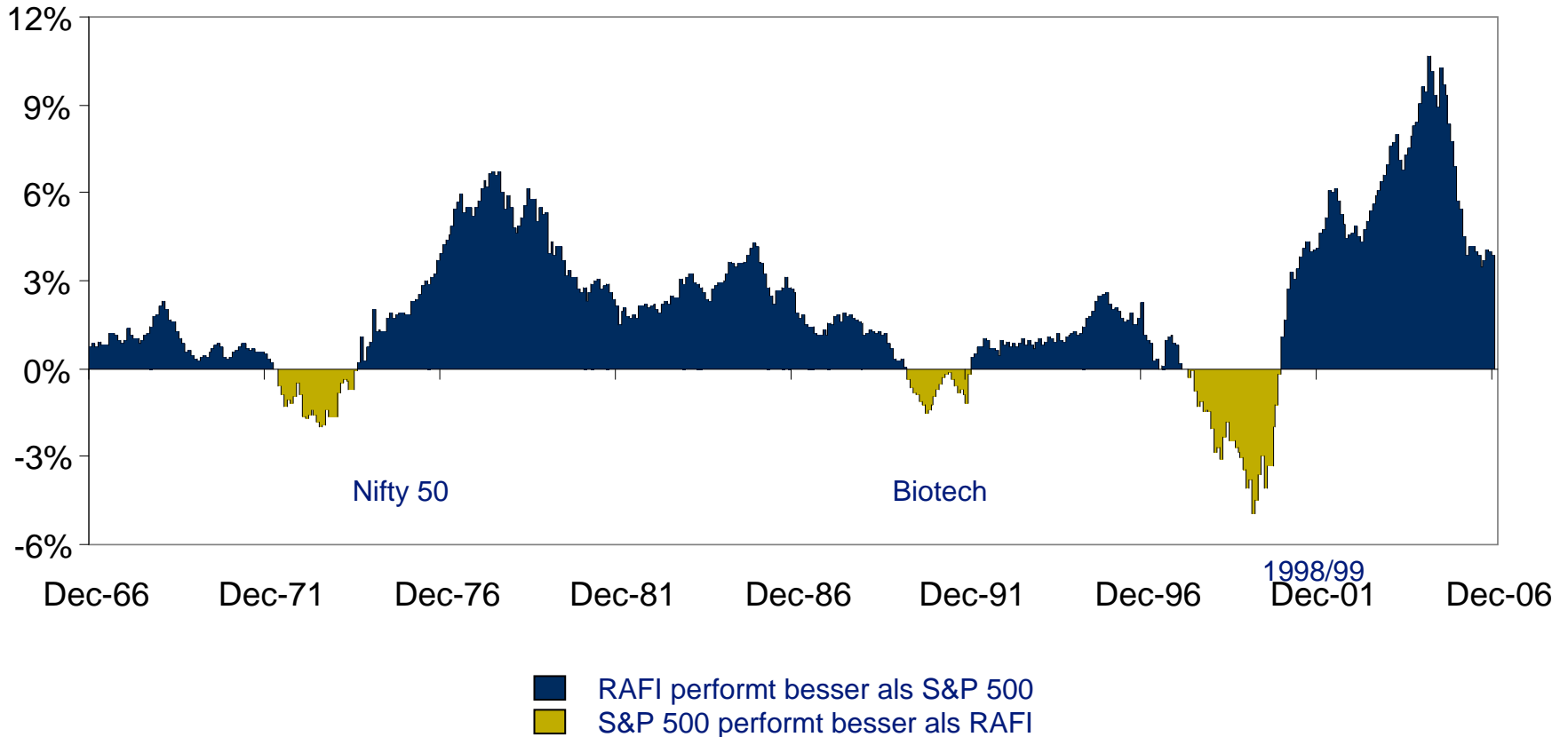
Der RAFI -Ansatz

- Entwicklung eines Indexes, der mit Hilfe fundamentaler Messgrößen die wirtschaftliche Bedeutung einzelner Unternehmen abbildet
 - Umsatz
 - Cashflow
 - Bruttodividenden
 - Buchwert
- Dies führt jeweils zu:
 - Auflösung der Beziehung von Pricing Errors zu Portfoliogewichten
 - keine Korrelation zwischen/Aufhebung von Pricing Errors
 - z.B. werden sowohl über- als auch unterbewertete Aktien über- bzw. untergewichtet sein, aber die Pricing Errors heben sich auf
 - Wahrung vieler Vorteile eines entsprechenden kapitalisierungsgewichteten Indexes
 - Durchschnittliche jährliche Outperformance gegenüber dem entsprechenden kapitalisierungsgewichteten Index um mehr als 200 Basispunkte pro Jahr*

*Historische Daten von Research Affiliates; Basis: US-Aktienuniversum 1962-2006.

RAFI: unterdurchschnittliche Performance bei Spekulationsblasen

RAFI US Large vs. S&P 500: Rollierende 5-Jahres-Rendite



Zahlen basieren auf RA-Analysen. Hypothetische oder simulierte Performanceergebnisse unterliegen bestimmten Einschränkungen. Anders als echte Performancedaten spiegeln simulierte Ergebnisse keine tatsächlichen Handelsaktivitäten wider

Quelle: Bloomberg und Research Affiliates, LLC.



RAFI-Konzept funktioniert weltweit

23 Country Return Statistics through 2007

Country	RAFI Return	MSCI Return	Value Added	Risk Adj Alpha	Tracking Error	Info Ratio	Alpha t-stat	Start Date
Ireland	17.6%	9.6%	7.9%	8.6%	9.1%	0.87	4.50	1988
Austria	17.8%	12.5%	5.4%	6.4%	9.7%	0.55	3.44	1984
Norway	17.5%	13.3%	4.2%	4.3%	6.5%	0.64	3.23	1984
Portugal	13.2%	9.2%	4.0%	4.6%	8.3%	0.48	2.64	1989
France	16.9%	12.9%	3.9%	4.4%	7.1%	0.56	3.08	1984
United Kingdom	15.0%	12.1%	3.0%	3.1%	4.4%	0.68	3.45	1984
Japan	7.1%	4.3%	2.8%	2.8%	5.4%	0.52	2.58	1984
United States	14.4%	12.4%	2.0%	2.7%	4.7%	0.42	2.90	1984
Belgium	15.5%	14.0%	1.5%	2.3%	5.6%	0.26	2.17	1984
Finland	15.8%	14.7%	1.1%	5.1%	20.3%	0.06	1.59	1988
Netherlands	14.0%	12.8%	1.1%	1.5%	6.6%	0.17	1.09	1984
New Zealand	7.2%	6.8%	0.4%	0.4%	8.7%	0.05	0.20	1988
Switzerland	11.6%	12.0%	-0.4%	-0.2%	4.3%	-0.09	-0.24	1984
23-Country Average	17.0%	14.4%	2.6%	3.1%	2.9%	0.90	5.50	

Quelle: Research Affiliates, LLC.

Genug der Vergangenheit ... wie geht es weiter?

- Theorien geben keine Tatsachen wider, sondern beschreiben eine ideale Welt.
- Empirische Erkenntnisse, die Theorien widersprechen, können sich als richtig erweisen.
- Theorien verbessert man, indem man ihre Defizite anerkennt und nach Optimierungsmöglichkeiten sucht, nicht durch Zurückweisung gegenteiliger Erkenntnisse.

**Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**

