

ARERO: Anlagephilosophie, Mehrwert sowie Weiterentwicklung seit 2018

Stand: 31. Dezember 2021

„ARERO – Der Weltfonds“ verkörpert ein innovatives Strategiekonzept, das die Wertentwicklung von Aktien, REnten und ROHstoffen in einem erprobten Mischverhältnis vereint. ARERO vertritt dabei eine klare Linie: Hohe Diversifikation, niedrige Kosten¹, regelbasierte Anlagephilosophie ohne Versuch, Marktentwicklungen vorherzusagen. Die Anlage erfolgt dabei nach einem transparenten Ansatz, der ein Vermögensmanagement in nur einem Produkt bietet.

ARERO wurde im Oktober 2008 von der heutigen DWS Investment S.A. (Kapitalverwaltungsgesellschaft) bzw. DWS Investment GmbH (Fondsmanager) in Zusammenarbeit mit dem ARERO-Team der Prof. Weber GmbH aufgelegt und hat sich seitdem am Markt hervorragend bewährt.²

Wir haben intensiv daran gearbeitet, die Vermögensanlage mit ARERO für die Kunden noch attraktiver zu gestalten und den Fonds auf das seit 2018 geltende Investmentsteuerreformgesetz vorzubereiten. In diesem Dokument möchten wir Ihnen diese Verbesserungen näherbringen. Zudem arbeiten wir die Vorteile von ARERO heraus und beantworten einige häufig gestellte Fragen zum Anlagekonzept.

Viel Spaß beim Lesen!

Ihr ARERO-Team

¹ Total Expense Ratio (TER): 0,50%. Siehe Seite 18 dieses Dokuments für eine Übersicht über ARERO und die Kosten. Vgl. auch Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren sowie den aktuellen Jahresbericht für Information zur Total Expense Ratio (TER).

² Siehe <https://www.dws.de/gemischte-fonds/lu0360863863-arero-der-weltfonds/> für Informationen zur Wertentwicklung und zum verwalteten Fondsvolumen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Inhaltsverzeichnis

1. Weiterentwicklung des ARERO-Konzepts seit 01.01.2018	3
1.1. Erster Vorteil: Physische Abbildung	3
1.2. Zweiter Vorteil: Steuerliche Behandlung	5
2. ARERO: Mehrwert für den Anleger	6
2.1. Hintergrund und Anlagephilosophie	6
2.2. ARERO: Vorteile und Nutzen	8
2.3. Aufgabenverteilung	10
3. Ergänzende Erläuterungen	11
3.1 Kann man als Anleger das ARERO-Konzept selbst nachbilden?	11
3.2. Warum versucht ARERO nicht, den Markt zu schlagen?	13
3.3 Was unterscheidet ARERO vom typischen „Robo-Advisor“?	13
3.4 Warum verwendet ARERO keine „Faktorstrategien“ / kein „Smart Beta“?	15
4. Literaturangaben	17
5. Übersicht und wichtige rechtliche Hinweise	18

Impressum
 Prof. Weber GmbH
 Arndstraße 29
 68259 Mannheim
 Email: info@arero.de
 Tel.: 0621/762180-20

© Prof. Weber GmbH
 Stand: Dezember 2021

1. Weiterentwicklung des ARERO-Konzepts seit 2018

Seit Januar 2018 ist die vormalig Swap-basierte Abbildung bei Aktien und Renten durch eine direkte Abbildung ersetzt. Darüber hinaus gilt der Fonds seit 2018 steuerlich als Aktienfonds. Im Kontext dieser Anpassungen wurden auch die abgebildeten Aktien- und Rentenindizes sowie die Frequenz der Portfolioreadjustierung überarbeitet. Informationen zu diesen Änderungen sowie die damit verbundenen Vorteile für ARERO-Anleger stellen wir im Folgenden dar.

1.1. Erster Vorteil: Physische Abbildung

Auf vielfachen Kundenwunsch wird seit 2018 die vormalig Swap-basierte Abbildung bei Aktien und Renten über Direktinvestitionen abgebildet, indem alle oder ein repräsentativer Teil der Wertpapiere, welche der jeweiligen Strategie zu Grunde liegen, physisch gehalten werden. Damit werden (zu den Rebalancingterminen) insgesamt 85%³ der ARERO-Strategie direkt nachgebildet.

Mit dieser physischen Replikation sind höhere Abbildungskosten verbunden, die z.B. durch notwendige Aktienverwahrstellen in unterschiedlichen Ländern entstehen. Gleichwohl bleibt die Total Expense Ratio (TER) von ARERO (ISIN: LU0360863863) mit 0,5% unverändert. Damit sowie mit dem Verzicht auf Ausgabeaufschläge oder erfolgsabhängige Gebühren bleibt ARERO auch in Zukunft außergewöhnlich kostengünstig.⁴

Die Änderung der Abbildung des ARERO-Konzepts wurde vom Fondsmanager DWS Investment GmbH durchgeführt, um die Nachfrage der Kunden nach Direktinvestitionen so weit wie möglich zu bedienen. Die Entscheidung wurde dabei auch auf der Grundlage getroffen, dass direkte Indexreplikation eine Stärke der DWS Investment GmbH ist, und diese beispielsweise physisch replizierende Aktien- und Renten-ETFs mit hoher Qualität hinsichtlich Abbildungsgenauigkeit

³ Da bei Rohstoffen eine Direktreplikation aus praktischen Gründen nicht durchführbar ist, werden für deren Abbildung weiterhin Swaps eingesetzt.

⁴ Siehe Seite 18 dieses Dokuments für eine Übersicht über ARERO und die Kosten. Vgl. auch Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren sowie den aktuellen Jahresbericht für Information zur Total Expense Ratio (TER).

und Transparenz anbietet. Weiterhin tragen Skaleneffekte durch das mittlerweile substantielle Fondsvolumen dazu bei, eine effiziente und kostengünstige Direktabbildung sicherzustellen. Die physische Replizierung sorgt zudem für eine einfache, nachvollziehbare Struktur sowie für umfassende Transparenz.

Um die ARERO-Aktienstrategie sowie die ARERO-Rentenstrategie abzubilden, erwirbt der Fonds grundsätzlich einen repräsentativen Bestandteil der Wertpapiere, die der jeweiligen Strategie zugrunde liegen, um diese bestmöglich abzubilden. Da die ARERO-Aktienstrategie und ARERO-Rentenstrategie breit diversifiziert sind und mit dem Erwerb der Wertpapiere Transaktionskosten für den Fonds entstehen, ist eine solche repräsentative Abbildung effizienter für den Fonds als eine volle Replikation, bei der alle einer Strategie zugrunde liegenden Wertpapiere erworben werden. Die Wertpapiere werden so ausgewählt, dass das Portfolio dieselben Charakteristika wie die jeweilige Strategie aufweist, jedoch kostenschonender ist als eine volle direkte Replikation.

Im Rahmen dieser Weiterentwicklung haben wir auch die nachgebildeten Aktien- und Rentenindizes überarbeitet. Unserer Auffassung nach sind die Indizes des Anbieters Solactive⁵ in besonderem Maße geeignet, der ARERO-Maxime „Hohe Diversifikation, niedrige Kosten, regelbasierte Anlagephilosophie ohne Vorhersage von Marktentwicklungen“ gerecht zu werden. Dementsprechend werden die vier Regionen der ARERO-Aktienkomponente (Nordamerika, Europa, Pazifik, Schwellenländer) durch die folgenden vier breit gestreuten⁶ Indizes abgebildet: Solactive GBS North America Large & Mid Cap USD Index Total Return, Solactive GBS Developed Market Europe Large & Mid Cap EUR Index Total Return, Solactive GBS Developed Market Pacific Large & Mid Cap USD Index Total Return, sowie Solactive GBS Emerging

⁵ Weiterführende Informationen zu den in ARERO eingehenden Aktien- und Rentenindizes finden Sie unter www.solactive.com. Die ARERO Rohstoffstrategie wird weiterhin über den Bloomberg Commodity Index Total Return 3 Month Forward abgebildet. Detaillierte Informationen zu diesem Index finden sich unter www.bloombergindices.com.

⁶ Das Ziel der „Large & Mid Cap“-Indizes liegt darin, rund 85% der nach Streubesitz gewichteten Marktkapitalisierung in einer Region abzubilden. Dementsprechend bilden die Indizes in erster Linie Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung („Large & Mid Cap“) ab. Weiterführende Informationen stehen Ihnen unter www.solactive.com zur Verfügung.

Markets Large & Mid Cap USD Index NTR. In der Summe umfassen die vier Aktien-Indizes deutlich mehr als 2,500 Aktien.⁷ Die ARERO-Rentenkomponente wird seit dem 01.01.2018 durch den Solactive EuroZONE Government Bond Index TR dargestellt, welcher die Wertentwicklung von Investment-Grade Euro-Staatsanleihen unterschiedlicher Laufzeiten und unterschiedlicher Länder abbildet.

1.2. Zweiter Vorteil: Steuerliche Behandlung

Die evolutorische Weiterentwicklung von ARERO kann auch steuerliche Vorteile bieten, die sich durch die Einführung des Investmentsteuerreformgesetzes (InvStRefG) seit dem 01.01.2018 ergeben.

Seit Beginn 2018 findet ein halbjährliches Rebalancing statt. Zudem wird zu jedem Zeitpunkt eine Mindestaktienquote von 51% eingehalten. Die halbjährliche Portfolioreadjustierung erfolgt am fünften Bankarbeitstag im Mai und am fünften Bankarbeitstag im November eines jeden Jahres. Das Verhältnis der Anlageklassen Aktien/Renten/Rohstoffe wird dabei auf den Ursprungswert 60/25/15 zurückgesetzt; innerhalb der Aktienkomponente wird das Gewicht der vier Regionen wie bereits zuvor an ihren neuen geschätzten Anteil am „Weltbruttoinlandsprodukt“ angepasst. Darüber hinaus erfolgt eine außerordentliche Anpassung der Gewichtung entsprechend der bekannten ARERO - Weltstrategie, wenn weniger als 52% des Wertes des Fonds in Aktien angelegt ist, damit die im Folgenden genannte Mindestquote von 51% Aktien nach InvStRefG gewährleistet ist. Durch diese Rebalancingmethodik werden unterjährige Schwankungen in den Gewichten der Anlageklassen frühzeitig ausgeglichen.

Durch die physische Replikation in Verbindung mit dieser Aktienmindestquote von 51% im Portfolio wird sichergestellt, dass die ARERO Anleger die maximale steuerliche Teilfreistellung von 30% nutzen können. Bei der Teilfreistellung handelt es sich um Teile der fiktiven laufenden Versteuerung (sog. Vorabpauschale) und des Veräußerungsgewinns, die von der Abgeltungssteuer verschont bleiben.

⁷ Siehe www.solactive.com für weitere Informationen.

Darüber hinaus sinkt mit Einführung des InvStRefG der Aufwand durch steuerliche Dokumentationspflichten. Davor mussten Anleger bei ausländischen thesaurierenden Fonds die jährlichen ausschüttungsgleichen Erträge in ihrer Steuererklärung ausweisen. Zudem war bei Verkauf der Nachweis der versteuerten kumulierten ausschüttungsgleichen Erträge durch den Anleger erforderlich, um eine Doppelbesteuerung zu vermeiden. Zukünftig behält die depotführende Bank die Kapitalertragsteuer und den Solidaritätszuschlag in Höhe von derzeit 26,375% zuzüglich ggf. Kirchensteuer auf die verbleibende Vorabpauschale nach Abzug der Teilfreistellung ein und führt diese direkt an das Finanzamt ab. Der Steuereinbehalt wird direkt von dem angegebenen Referenzkonto des Anlegers abgebucht. In diesem Kontext lassen sich jährliche Steuerfreibeträge nutzen, die zu einem Sparerpauschbetrag zusammengefasst sind. Dieser beträgt aktuell 801 Euro bei Einzelveranlagung beziehungsweise 1602 Euro bei gemeinsamer Veranlagung. Auch beim Verkauf der Anteile verrechnet die depotführende Bank zukünftig automatisch die im Veräußerungserlös enthaltenen bereits besteuerten Vorabpauschalen um eine Doppelbesteuerung zu vermeiden. Der Nachweis der versteuerten kumulierten ausschüttungsgleichen Erträge durch den Anleger entfällt damit.

Ausführliche Informationen zur Besteuerung unter dem InvStRefG haben wir in einem separaten Informationsdokument zusammengestellt, welches auf [unserer Website zur Verfügung steht](#).⁸

2. ARERO: Mehrwert für den Anleger

2.1. Hintergrund und Anlagephilosophie

Das ARERO-Konzept beherzigt einfache, aber wissenschaftlich unterfütterte Weisheiten: „Der Börsenpreis stimmt“ („The price is right“), „Man kann nicht erwarten, den Markt zu schlagen“, „Beim Investieren gibt es nur die Diversifikation umsonst“ („Diversification is the only free lunch in investment“), und „Hin und her, Taschen leer“.

⁸ Die hier dargestellten Informationen zur steuerlichen Behandlung unter dem Investmentsteuerreformgesetz erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Bei einzelfallbezogenen Fragen zur Besteuerung bitten wir Sie, sich mit Ihrem Steuerberater in Verbindung zu setzen.

Konkret fußt das ARERO-Modell auf der wissenschaftlichen Lehrmeinung, dass die an Börsen beobachtbaren Preise alle verfügbaren Informationen sehr gut reflektieren (Effizienzmarkthypothese).⁹ Das „Morgen“ ist an den Märkten dieser Sichtweise folgend daher nicht vorhersagbar. Folglich ist es kaum möglich, unter Berücksichtigung des eingegangenen Risikos und der anfallenden Kosten dauerhaft besser als der Gesamtmarkt abzuschneiden. Der erfolgversprechendste Ansatz besteht diesem Gedanken folgend darin, den Markt nicht schlagen zu wollen, sondern ihn bestmöglich regelbasiert abzubilden.

Konkret bedeutet dies: Möglichst umfassende Streuung (Diversifikation) im Sinne eines „Weltportfolios“, möglichst niedrige Kosten, und konsequentes, regelgebundenes Readjustieren der Portfoliobestandteile, um jederzeit ausgewogen investiert zu sein. Das ist der Kerngedanke von ARERO.

Dem ARERO-Gedanken zu folge sollte man sich einfach zurücklehnen und die Märkte für sich arbeiten lassen. Sich mit ARERO nachhaltig an der weltwirtschaftlichen Entwicklung über die „Schornsteine der Welt“ zu beteiligen, bedeutet, in kurzfristigen Fonds-Rankings aller Wahrscheinlichkeit nach nicht zu den Besten zu gehören – aber eben auch nicht zu den Schlechtesten. Durch die breite Risikostreuung sollte man aber in aller Regel ganz gut dabei sein – und kann beim Investieren von Erkenntnissen der finanzwirtschaftlichen Forschung profitieren. Wegen des oft unterschätzten Zinseszineffektes sind die niedrigen Kosten¹⁰ insbesondere auf lange Sicht ein weiteres gutes Argument für ARERO.

⁹ Vgl. etwa die 2013 mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichneten Arbeiten von Eugene F. Fama. Ein Überblick über diese Arbeiten findet sich in Fama (2014): „Two Pillars of Asset Pricing“, *American Economic Review*, 104(6): 1467-85. Eine aufbereitete Kurzdarstellung des Forschungsstandes zur Effizienzmarkthypothese findet sich in Weber et al. (2020): „Die genial einfache Vermögensstrategie“, Campus Verlag. Grundlage des ARERO-Konzepts ist die Studie von Jacobs/Müller/Weber (2014): „How should individual investors diversify? An empirical evaluation of alternative asset allocation policies“, *Journal of Financial Markets*, 19, 62-85. Eine deutschsprachige und aufbereitete Kurzfassung steht als Behavioral Finance Band 17 auch in der Paper-Reihe „Forschung für die Praxis“ zur Verfügung und ist unter <http://www.behavioral-finance.de> kostenlos erhältlich.

¹⁰ Total Expense Ratio (TER): 0,50%. Siehe Seite 18 dieses Dokuments für eine Übersicht über ARERO und die Kosten. Vgl. auch Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren sowie den aktuellen Jahresbericht für Information zur Total Expense Ratio (TER).

2.2. ARERO: Vorteile und Nutzen

- ARERO bietet seinen Anlegern ein wissenschaftlich fundiertes, innovatives, regelbasiertes Strategie-Konzept zum langfristigen Investieren.
- Mit nur einem Produkt partizipieren ARERO-Investoren so in unkomplizierter, transparenter Art und Weise an der Wertentwicklung der drei Anlageklassen weltweite Aktien, europäische Renten, und Rohstoffe. Das Mischverhältnis zwischen und innerhalb der Anlageklassen folgt festen Regeln, die für jeden Investor einsehbar sind. Im Hintergrund nimmt ARERO seinen Investoren dabei viel Arbeit ab: Regelmäßige Readjustierungen der Gewichte der Anlageklassen, Veränderungen in der relativen Wirtschaftskraft der Aktienregionen, Dividendenzahlungen von Unternehmen oder andere Kapitalmaßnahmen werden automatisch berücksichtigt.
- ARERO verfolgt dabei eine konsequent prognosefreie Anlagephilosophie:
 - o Hohe Diversifikation, d.h. breite Streuung über und innerhalb der Anlageklassen über die Nachbildung repräsentativer Indizes. Über die weltweite ARERO-Aktienkomponente nimmt man als Investor beispielsweise an der Wertentwicklung von weit mehr als 2,500 börsennotierten Firmen teil.¹¹
 - o ARERO versucht nicht, Wertentwicklungen von Anlageklassen oder Einzeltiteln vorherzusagen um damit den Markt zu schlagen. Stattdessen liegt unser Ziel darin, den Markt möglichst vollständig, regelbasiert und präzise abzubilden, und ARERO-Anlegern auf diese Weise Zugang zum Produktivvermögen zu eröffnen.
 - o Mit diesem Ansatz lassen sich zudem typische, aus der verhaltenswissenschaftlichen Finanzmarktforschung bekannte Anlegerfehler vermeiden.¹² Dazu zählen geringe Risikostreuung, exzessives Handeln oder zeitliche Inkonsistenz bei Anlageentscheidungen. Im Sinne eines „konsequenten

¹¹ Siehe z.B. <http://www.arero.de/einfach/> und www.solactive.com für weitere Informationen.

¹² Siehe z.B. https://www.arero.de/fileadmin/user_upload/07_downloads/genial_einfach_investieren_ebook.pdf

Kümmerns“ kann der ARERO-Ansatz helfen, die Selbstbindung zu steigern und unnötige Kosten und Risiken zu eliminieren.

- Wir, das ARERO-Team der Prof. Weber GmbH¹³, überprüfen das ARERO-Konzept auf Basis der aktuellen Erkenntnisse der finanzwirtschaftlichen Forschung und entwickeln es evolutorisch weiter.
- ARERO (ISIN: LU0360863863) ist günstig¹⁴: Kein Ausgabeaufschlag, kein Rücknaheabschlag, keine erfolgsabhängige Vergütung, Total Expense Ratio (TER): 0,50%.
- Aufgrund seiner Konzeption passt ARERO in viele Portfolios und lässt sich an die eigenen Bedürfnisse anpassen: Als zeitgemäße, clevere Basisanlage, als chancenorientierter Baustein als Ergänzung zu Festgeld, als abfedernder Baustein im Aktienportfolio oder als ergänzender Baustein im Mischportfolio.
- Zudem lässt sich die Art der Investition an die persönliche Situation anpassen: ARERO ist als Einmalanlage, Sparplan, oder fondsgebundene Rentenversicherung erhältlich. Auch mit kleineren Summen (z.B. 50 Euro im Monat) lässt sich so effizient investieren.
- Seit der Auflage von ARERO im Oktober 2008 hat sich das Konzept in der Praxis hervorragend bewährt.¹⁵

¹³ Vergleiche die folgende Seite für eine Darstellung der Aufgabenverteilung.

¹⁴ Siehe Seite 18 dieses Dokuments für eine Übersicht über ARERO und die Kosten. Vgl. auch Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren sowie den aktuellen Jahresbericht für Information zur Total Expense Ratio (TER).

¹⁵ Vergleiche <https://www.dws.de/gemischte-fonds/lu0360863863-arero-der-weltfonds/> für Details zur Wertentwicklung. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

2.3. Aufgabenverteilung

Prof. Weber GmbH	DWS Investment S.A. (Kapitalverwaltungsgesellschaft) bzw. DWS Investment GmbH (Fondsmanager)¹⁶
Entwicklung und fortwährende Überprüfung des ARERO-Konzepts auf Basis wissenschaftlicher Erkenntnisse ¹⁷	Umsetzung des ARERO-Konzepts in die Praxis und Verwaltung sowie Management des Fonds durch den Marktführer für Publikumsfonds in Deutschland ¹⁸

¹⁶ Beim Management des Fonds ist die DWS Investment GmbH allein an die im Verkaufsprospekt und Verwaltungsreglement des Fonds enthaltenen Vorgaben gebunden. Die die DWS Investment GmbH wird beim Management des Fonds nicht von der Prof. Weber GmbH beraten und ist auch nicht an deren Weisungen gebunden. Bitte beachten Sie darüber hinaus, dass die Prof. Weber GmbH keine Anlageberatung durchführt.

¹⁷ Bspw. Erkenntnisse aus der Studie Jacobs/Müller/Weber (2008, 2009): „Wie diversifiziere ich richtig? – Eine Diskussion alternativer Asset Allocation Ansätze zur Konstruktion eines Weltportfolios?“ als Basis für die Erstellung des Fondskonzepts. Eine erweiterte und aktualisierte Version findet sich in Jacobs/Müller/Weber (2014): „How should individual investors diversify? An empirical evaluation of alternative asset allocation policies“, Journal of Financial Markets, 19, 62-85. Eine deutschsprachige und aufbereitete Kurzfassung steht als Behavioral Finance Band 17 auch in der Paper-Reihe „Forschung für die Praxis“ zur Verfügung und ist unter <http://www.behavioral-finance.de> kostenlos downloadbar.

¹⁸ Die DWS-Gruppe ist nach verwaltetem Fondsvermögen der größte deutsche Anbieter von Wertpapier-Publikumsfonds. Quelle: BVI. Stand: Juli 2021.

<p><u>www.arero.de</u>: Ausführliche Informationen zu der Idee hinter ARERO, Präsentationen, Downloads und Videos zum Fondskonzept, Übersicht über Möglichkeiten, ARERO-Anteile zu erwerben, Kontaktmöglichkeiten zum ARERO-Team der Prof. Weber GmbH, Eintragungsmöglichkeit für ARERO-Newsletter, Neuigkeiten und Aktionen rund um ARERO, Aufbereitung und Darstellung von Erkenntnissen der verhaltensorientierten Finanzmarktforschung (Behavioral Finance), ...</p>	<p><u>www.dws.de</u>: Aktuelle Fondsdokumente (Jahresberichte, Factsheet etc.), Verkaufsprospekt, wesentliche Anlegerinformationen, Informationen zur Wert- und Volumenentwicklung von ARERO und ARERO – Nachhaltig, ...</p>
---	---

3. Ergänzende Erläuterungen

3.1 Kann man als Anleger das ARERO-Konzept selbst nachbilden?

Da ARERO auf einem transparenten Ansatz beruht, kann man als Anleger das Konzept beispielsweise durch den Kauf von mehreren ETFs näherungsweise selbst nachbilden. Benötigt werden könnten hierfür beispielsweise sechs ETFs, welche die folgenden Anlageklassen und -regionen abbilden: Aktien Nordamerika, Aktien Europa, Aktien Asien-Pazifik, Aktien Schwellenländer, Staatsanleihen Europa, Rohstoff-Index. Allerdings kann das näherungsweise Nachbauen des ARERO-Portfolios neben dem höheren Aufwand unter dem Strich oft auch mit höheren Kosten und Gebühren verbunden sein. Hierfür gibt es mehrere Gründe.

Als Fonds kann man ARERO über die Kapitalanlagegesellschaft kaufen und verkaufen. Da es bei ARERO keinen Ausgabeaufschlag gibt, fallen hierbei keine Transaktionskosten an. Im Gegensatz dazu lassen sich ETFs im Regelfall nur über die Börse kaufen und verkaufen; bei jeder Transaktion und für jeden einzelnen ETF fallen in der Regel Ordergebühren an. Da diese Gebühren üblicherweise einen recht großen Fixkostenanteil beinhalten, ist die Kostenbelastung in der Regel umso höher, je kleiner der Anlagebetrag ausfällt. In besonderem Maße könnte das für

selbstkonstruierte ARERO-Sparpläne gelten, da der Anlagebetrag für jeden eingehenden ETF bei einer typischen Sparplanhöhe relativ gering ist.

Zusätzlich fällt bei börsengehandelten Produkten wie etwa ETFs auch die sogenannte Geld-Brief-Spanne ins Gewicht. Damit bezeichnet man die Differenz zwischen dem Kurs, zu dem man ein Wertpapier kaufen kann, und dem (niedrigeren) Kurs, zu welchem man es (zum gleichen Zeitpunkt) verkaufen kann. Diese Preisdiskrepanz schmälert ebenfalls die Rendite, wobei sich ihr Einfluss von Wertpapier zu Wertpapier unterscheidet.

Die regelmäßige Readjustierung der Portfolio-Komponenten von ARERO, d.h. das Zurücksetzen auf die 60%/25%/15% Gewichtung von Aktien, Renten, und Rohstoffen sowie die Aktualisierung der Aktienregionengewichte auf Grundlage ihres Anteils am Weltbruttoinlandsprodukt erfolgt bei ARERO automatisch (mindestens) zweimal jährlich. Das spart dem Anleger nicht nur Zeit und Aufwand, sondern hilft auch bei der Aufrechterhaltung der Anlagedisziplin. Bildet man das ARERO-Konzept eigenständig nach, muss man auch die Readjustierung manuell durchführen. Hier fallen wieder Transaktionskosten in Form von Börsenentgelten und Geld-Brief-Spannen an.

Auch aus steuerlicher Sicht kann die eigene Nachbildung des ARERO-Konzepts über ETFs nach dem „do-it-yourself“-Prinzip nachteilig sein. Zum einen kann das selbständig durchgeführte Rebalancing der ETFs auf Anlegerebene zu vorzeitigen Gewinnerrealisierungen bei Portfoliobestandteilen und damit einhergehend zu Steuerzahlungen führen. Bei der Anlage in ARERO treten durch das Rebalancing hingegen keine vorzeitigen Steuerbelastungen auf Anlegerebene ein. Vielmehr werden eventuelle Gewinne aus der ARERO-Anlage erst zum Verkaufszeitpunkt auf Anlegerebene steuerwirksam.

Darüber hinaus können ARERO-Anleger mit Einführung des Investmentsteuerreformgesetzes (InvStRefG) seit 2018 die maximale Teilfreistellung in Höhe von 30% auf die gesamte Vorabpauschale und den gesamten Veräußerungsgewinn ansetzen. Bei eigener Nachbildung des ARERO-Konzepts über ETFs lassen sich die Teilfreistellungen dagegen grundsätzlich nur für die Aktien-ETFs nutzen, während für die Renten- und Rohstoff-ETFs Teilfreistellungen nach dem Gesetz nicht vorgesehen sind. Da Teilfreistellungen eine tatsächliche Befreiung von der Steuerlast

darstellen und nicht nur eine steueraufschiebende Wirkung haben, können die damit einhergehenden Steuervorteile beträchtlich sein.

3.2. Warum versucht ARERO nicht, den Markt zu schlagen?

Unter „den Markt schlagen“ verstehen wir im Folgenden das Erzielen einer Rendite, die nach adäquater Berücksichtigung des eingegangenen Risikos und der anfallenden Kosten systematisch, d.h. in einem statistisch signifikanten Ausmaß, über der Rendite des Marktes liegt. Insbesondere zu nennen sind hier mathematisch-statistische Modelle, welche darauf abzielen, die relative Gewichtung von Aktien, Renten, Rohstoffen, und (unter Umständen) einem Barbestand im Zeitverlauf zu ändern und so eine bestmögliche Vermögensallokation zu erreichen. Bekannte Beispiele für derartige Modelle sind Erweiterungen der Markowitz-Portfoliooptimierung oder statistische Ansätze zur Vorhersage von Aktienmarktrenditen.

Das ARERO-Konzept basiert insbesondere deshalb nicht auf derartigen Methoden, weil es nach unserem Dafürhalten kein Modell gibt, das wissenschaftlich hinreichend anerkannt ist und in robuster Art und Weise Marktentwicklungen prognostizieren kann. Beispielhafte wissenschaftliche Studien, welche in den führenden Fachzeitschriften veröffentlicht sind, und die genannten Ansätze kritisch beurteilen, sind Goyal und Welch (2008), DeMiguel et al. (2009), oder Fama (2014).

Gegenüber einem zeitstabilen Anlagekonzept wie bei ARERO verursachen Modelle, welche versuchen, den Markt zu schlagen, zweitens oft höhere Handelskosten.

Drittens sind solche Ansätze oft eine „Black Box“, d.h. sie bieten weniger Transparenz und weniger Planbarkeit hinsichtlich der Vermögensaufteilung.

3.3 Was unterscheidet ARERO vom typischen „Robo-Advisor“?

Unter „Robo-Advice“ verstehen wir im Folgenden digitalisierte, automatisierte Ansätze zur Vermögensverwaltung. Gegenüber derartigen, in der Regel recht jungen Ansätzen bietet ARERO

unter anderem häufig eine niedrige Kostenbelastung¹⁹ und eine erfolgreiche Historie seit Oktober 2008.²⁰

Neben der eigentlichen Vermögensanlage (wie bei ARERO) versuchen bestehende „Robo-Advisor“ typischerweise, (1) die Risikoeinstellung des Anlegers zu messen und/oder (2) Marktentwicklungen vorherzusagen, und auf dieser Grundlage Portfolioumschichtungen vorzunehmen. Nachfolgend skizzieren wir unsere Haltung in Bezug auf die (1) Messung der Risikoeinstellung und (2) Prognose von Marktentwicklungen.

Zu (1): ARERO stellt den Versuch dar, eine der Kernideen des sogenannten Capital Asset Pricing Model (CAPM) in der Praxis umzusetzen. Für die mathematische Entwicklung dieses Modells wurde der Ökonom William F. Sharpe 1990 mit dem Nobelpreis ausgezeichnet.²¹ Die Idee des CAPM ist, dass sich die Anlageentscheidung für jeden Investor auf ein Kernproblem reduzieren lässt: Wie genau kann ich mein Vermögen zwischen einem risikolosen Teil (z.B. Tagesgeld) und einem riskanten Teil aufteilen, damit das Risiko- und Ertragsprofil des Gesamtportfolios meinen persönlichen Präferenzen entspricht? Der riskante Teil des Portfolios wird im CAPM durch ein sogenanntes „Marktportfolio“ abgebildet, welches in der Theorie alle risikobehafteten Anlageformen (z.B. Aktien, Renten, Rohstoffe, Kunst, Humankapital) beinhaltet. Dadurch, dass alle riskanten Anlageformen abgebildet werden, ist das riskante Portfolio bestmöglich diversifiziert, d.h. die Risiken der einzelnen Anlagen sind bestmöglich gestreut. In der Praxis ist dieses Marktportfolio nicht beobachtbar, und kann nur approximativ abgebildet werden. Nach unserer Auffassung stellt ARERO eine sinnvolle Näherung dieses riskanten Marktportfolios dar.

Die Anlageentscheidung gemäß des CAPM lässt sich damit auf die Frage herunterbrechen, welcher Anteil des Portfolios risikofrei angelegt werden soll, und welcher Anteil des Portfolios in das risikobehaftete approximierte Marktportfolio angelegt werden soll.

¹⁹ Total Expense Ratio (TER): 0,50%. Siehe Seite 18 dieses Dokuments für eine Übersicht über ARERO und die Kosten. Vgl. auch Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren sowie den aktuellen Jahresbericht für Information zur Total Expense Ratio (TER).

²⁰ Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

²¹ Vgl. etwa www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/1990/press.html

(2) Die Prognose von Marktentwicklungen widerspricht der in Kapitel 2.1. erörterten Anlagephilosophie von ARERO, gemäß welcher Marktpreise alle verfügbaren Informationen bereits bestmöglich beinhalten. Dieser Ansicht folgend ist das „Morgen“ an den Märkten nicht vorhersagbar. Demzufolge gilt in dieser Frage die bereits im vorherigen Kapitel (3.2. „Warum versucht ARERO nicht, den Markt zu schlagen?“) dargestellte und im nachfolgenden Kapitel (3.4 Warum verwendet ARERO keine „Faktorstrategien“ / kein „Smart Beta?“) nochmals ausgebaute Argumentation: Es gibt unserer Auffassung nach kein wissenschaftlich hinreichend anerkanntes Modell, das in robuster Art und Weise erstens Marktentwicklungen prognostizieren und diese zweitens in höhere risikoadjustierte Renditen nach Transaktionskosten überführen kann. Würden derartige Ansätze bekannt, wäre zudem anzunehmen, dass viele Marktakteure „auf den Zug aufspringen“ und durch ihre Handelsaktivitäten die Renditevorhersagbarkeit weitgehend eliminieren würden (z.B. McLean/Pontiff (2016)). Daneben würde unter solchen Ansätzen auch die Transparenz und Planbarkeit der Vermögensaufteilung leiden.

3.4 Warum verwendet ARERO keine „Faktorstrategien“ / kein „Smart Beta“?

Unter „Faktorstrategien“ bzw. „Smart Beta“ verstehen wir im Folgenden die Über- oder Untergewichtung von Aktien mit bestimmten Firmencharakteristika (z.B. Unternehmensgröße, vergangene Wertentwicklung), mit dem Ziel eine höhere risikoadjustierte Rendite zu erzielen.

Die Frage, ob sich mit Firmencharakteristika Renditen vorhersagen lassen, ist vermutlich eine der am intensivsten diskutierten Problemstellungen in der empirischen Finanzmarktforschung. Speziell die jüngere wissenschaftliche Literatur äußert sich diesbezüglich mehrheitlich kritisch. Beispielhafte Studien sind Chordia et al. (2014) Linnainmaa and Roberts (2018), Harvey et al. (2016) sowie Harvey (2017).

Bei den wenigen Variablen, bei denen relativ unstrittig ist, dass sie zumindest in der Vergangenheit in gewissem Ausmaß Renditen vorhersagen konnten, ist eine zentrale Frage nach wie vor ungeklärt: Ist die Renditevorhersagbarkeit wirklich das Ergebnis von Fehlbewertungen – oder gibt es überzeugende „rationale“ Erklärungen? Sind solche Handelsstrategien z.B. einfach sehr riskant? Die populäre Momentum-Strategie etwa, die auf das Fortsetzen von mittelfristigen Preistrends

setzt, galt lange als eine der größten „Anomalien“ auf Aktienmärkten, weil sie etwa im amerikanischen Aktienmarkt über viele Jahrzehnte mit scheinbar überschaubarem Risiko im Mittel recht hohe Renditen lieferte. Alleine im März 2009 hätte eine typische Momentum-Strategie dann jedoch plötzlich einen Verlust von 40% erlitten; im April 2009 wären erneut -40% zu verbuchen gewesen; und auch im August 2009 hätte der monatliche Verlust 30% betragen (Daniel/Moskowitz (2016)).²² Somit hat sich erst kürzlich die Erkenntnis durchgesetzt, dass die Momentum-Strategien ein zwar seltenes, aber dafür extrem hohes Crash-Risiko beinhaltet. In diesem neuen Licht betrachtet, sind die im Durchschnitt positiven historischen Renditen der Strategie vielleicht nicht mehr „abnormal“ hoch, sondern einfach ein Ausgleich für die Gefahr, dass im Falle eines Momentum-Crash im schlimmsten Fall in kurzer Zeit der Bankrott des Anlegers droht.

Die Frage, ob eine bestimmte Handelsstrategie „abnormal“ hohe Renditen erwirtschaftet, lässt sich also immer nur auf Basis eines bestimmten Bewertungsmaßstabes („Asset Pricing Model“) beantworten. Dabei lässt sich in aller Regel nicht klar feststellen, ob die Handelsstrategie wirklich „funktioniert“, oder aber das herangezogene Bewertungsmodell falsch bzw. nicht vollständig ist.

Schlussendlich bedeutet selbst die Existenz einer Fehlbewertung noch längst nicht, dass man als Anleger davon profitieren kann. Es gibt einen großen Literaturzweig in der empirischen Kapitalmarktforschung (z.B. Barberis/Thaler (2003)), dessen grundlegende Aussage ist, dass das Wetten gegen scheinbare Fehlbewertungen in der Realität in aller Regel riskant, schwer implementierbar, und teuer ist, und sich daher entweder oft nicht lohnt oder sogar schlicht unmöglich ist.

²² Eine deutschsprachige, aufbereitete Darstellung der Erkenntnisse zum Momentum-Effekt finden Sie im Behavioral Finance Band 22 aus der Paper-Reihe „Forschung für die Praxis“ unter <http://www.behavioral-finance.de>.

4. Literaturangaben

- Barberis/Thaler (2003): “A survey of behavioral finance”, Handbook of the Economics of Finance, 1, 1053–1128.
- Chordia/Subrahmanyam/Tong (2014): “Have capital market anomalies attenuated in the recent era of high liquidity and trading activity?,” Journal of Accounting and Economics, 58, 41-58.
- DeMiguel/Garlappi/Uppal (2009): “Optimal versus naïve diversification: How inefficient is the 1/N portfolio strategy?,” Review of Financial Studies, 22, 1915– 1953.
- Daniel/Moskowitz (2016): “Momentum crashes”, Journal of Financial Economics, 122, 221-247.
- Fama (2014): “Two Pillars of Asset Pricing”, American Economic Review, 104, 1467-1485.
- Goyal/Welch (2008): “A comprehensive look at the empirical performance of equity premium prediction”, Review of Financial Studies, 21, 1455-1508.
- Harvey (2017): “The scientific outlook in financial economics”, Journal of Finance, 72, Pages 1399–1440.
- Harvey/Liu/Zhu (2016), “...and the cross-section of expected returns”, Review of Financial Studies, 29, 5-68.
- Linnainmaa/Roberts (2018): “The history of the cross section of stock returns”, Review of Financial Studies, 31, 2606-2649.
- McLean/Pontiff (2016): “Does academic research destroy stock return predictability?,” Journal of Finance, 71, 5-32.

5. Übersicht und wichtige rechtliche Hinweise

Übersicht ARERO – Der Weltfonds

WKN	DWS0R4
ISIN	LU0360863863
Verwaltungsgesellschaft	DWS Investment S.A.
Rechtsform	Fonds nach Luxemburger Recht (richtlinienkonform, UCITS IV)
Auflegungsdatum	20.10.2008
Laufzeitende	Keines
Vertriebszulassung	Deutschland, Österreich, Luxemburg
Fondswährung	EUR
Verwendung der Erträge	Thesaurierung
Total Expense Ratio (TER)	0,50% ²³
Kostenpauschale	0,27% (in TER enthalten)
Vertriebsunterstützungsvergütung	0,18% (in TER enthalten)
Vergütung aus Wertpapierleihe	0,001%
Ausgabeaufschlag	0%
Erfolgsbezogene Vergütung	Entfällt

²³ In die laufenden Kosten / Total Expense Ratio (TER) finden grundsätzlich sämtliche Kostenpositionen Eingang, die zu Lasten des Fonds entnommen wurden, mit Ausnahme von Transaktionskosten und erfolgsbezogenen Vergütung. Investiert der Fonds einen wesentlichen Anteil seines Fondsvermögens in Zielfonds, so werden auch die Kosten der jeweiligen Zielfonds und erhaltene Zahlungen berücksichtigt. Die hier angegebenen laufenden Kosten fielen im Geschäftsjahr des Fonds an, welches am 31.12.2020 endete. Sie können sich von Jahr zu Jahr verändern. Vgl. Verkaufsprospekt für weitere Informationen zu den Gebühren von ARERO – Der Weltfonds. Vgl. Jahresbericht für detaillierte Informationen zur TER.

Chancen

ARERO – Der Weltfonds bildet die Anlageklassen Aktien, Renten und Rohstoffe über repräsentative Indizes in einem einzigen Produkt ab, um an der Entwicklung der Weltwirtschaft partizipieren zu können. Die Gewichtung der Anlageklassen basiert auf einem wissenschaftlich fundierten Konzept²⁴ zur Vermögensanlage. Dadurch soll ein besonders günstiges Rendite-Risiko-Verhältnis erreicht werden.

Risiken

- Der Fonds schichtet marktabhängig zwischen verschiedenen Anlageklassen um. Je nach Marktphase und Umschichtung des Fondsvermögens ist es daher möglich, dass das Risiko des Fonds unterschiedlich hoch ist. Das Risiko- und Ertragsprofil kann daher innerhalb kurzer Zeit stark schwanken.
- Der Fonds legt in Aktien an. Aktien unterliegen Kursschwankungen und somit auch dem Risiko von Kursrückgängen.
- Der Fonds legt in Anleihen an, deren Wert davon abhängt, ob der Aussteller in der Lage ist, seine Zahlungen zu leisten. Die Verschlechterung der Schuldnerqualität (Rückzahlungsfähigkeit und -willigkeit) kann den Wert der Anleihe negativ beeinflussen.
- Das Sondervermögen weist aufgrund seiner Zusammensetzung / der von dem Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h., die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. Der Anteilswert kann jederzeit unter den Kaufpreis fallen, zu dem der Kunde den Anteil erworben hat.

²⁴ Bspw. Erkenntnisse aus der Studie von Jacobs/Müller/Weber (2014): „How should individual investors diversify? An empirical evaluation of alternative asset allocation policies“, Journal of Financial Markets, 19, 62-85, als Basis für die Erstellung des Fondskonzepts.

Wichtige rechtliche Hinweise

© Prof. Weber GmbH 2021 Stand: 31.12.2021

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Bitte lesen Sie den Prospekt und das KIID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngerem Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei der DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, D-60329 Frankfurt am Main und bei der DWS Investment S.A., 2, Boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxembourg erhältlich.

Die Prof. Weber GmbH hat das Konzept des Fonds entwickelt, das von der DWS Investment S.A. bzw. der DWS Investment GmbH im Rahmen der Verwaltung bzw. des Managements des Fonds umgesetzt wird. Beim Management des Fonds ist die DWS Investment GmbH allein an die im Verkaufsprospekt und Verwaltungsreglement des Fonds enthaltenen Vorgaben gebunden. Die DWS Investment GmbH wird beim Management des Fonds nicht von der Prof. Weber GmbH beraten und ist auch nicht an deren Weisungen gebunden. Die Prof. Weber GmbH unterstützt die DWS Investment S.A. und die DWS Investment GmbH ausschließlich beim Vertrieb des Fonds, indem sie den Fonds der Öffentlichkeit bekannt macht, interessierten Anlegern das von ihr entwickelte Fondskonzept vorstellt und diesen auf Wunsch erklärt, wie sie Fondsanteile erwerben können. Die Prof. Weber GmbH führt im Rahmen ihrer Vertriebsunterstützung keine Anlageberatung durch.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Prof. Weber GmbH wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Soweit die in diesem Dokument enthaltenen Daten von Dritten stammen, übernimmt die Prof. Weber GmbH für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr, auch wenn die Prof. Weber GmbH nur solche Daten verwendet, die sie als zuverlässig erachtet.

Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die

Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Statusbezogene Informationspflichten gemäß § 12 Finanzanlagenvermittlungsverordnung:

Registrierungsnummer (online überprüfbar z.B. unter <http://www.vermittlerregister.info>): D-F-153-IKCI-28; Erteilte Erlaubnis: Finanzanlagenvermittler (§ 34f Abs. 1 Satz 1 GewO); Die Erlaubnis umfasst die Finanzanlagenvermittlung von: Anteilen oder Aktien an inländischen offenen Investmentvermögen, offenen EU-Investmentvermögen oder ausländischen offenen Investmentvermögen, die nach dem Kapitalanlagegesetzbuch vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO); Datum der Eintragung: 2013-06-11; Firma/Betriebliche Anschrift: Prof. Weber GmbH, Arndtstraße 29, 68259 Mannheim, E-Mail: info@arero.de, Tel.: 0621/762180-20; Zuständige Erlaubnisbehörde: Industrie- und Handelskammer Rhein-Neckar, L1, 2, 68161 Mannheim; Zuständige Registerbehörde: IHK Rhein-Neckar; Gesetzlicher Vertreter mit Zuständigkeit für Vermittlertätigkeiten: Prof. Dr. Adelheid Weber, Prof. Dr. Dr. h.c. Martin Weber 68259 Mannheim. Informationspflichten gemäß § 17 Finanzanlagenvermittlungsverordnung: Die Prof. Weber GmbH erhält von der DWS Investment S.A. für ihre Tätigkeiten eine Lizenzgebühr in Abhängigkeit des verwalteten Fondsvermögens.