



Brad Steiman
Head of Canadian Financial Advisor Services,
Director, und Vice President
Dimensional Fund Advisors

Die Glücksformel

November 2018

Was braucht ein Anleger zum Glücklichsein? Zum einen gilt es, das Renditepotenzial realistisch einzuschätzen, zum anderen müssen Marktereignisse in den richtigen Kontext gesetzt werden. Diese beiden Faktoren können darüber entscheiden, ob Sie mit Ihrer finanziellen Situation zufrieden sind und die Weichen für Ihren finanziellen Erfolg legen.

Dass Geld nicht alles im Leben ist, ist mehr als nur ein Klischee. Anfang der siebziger Jahre wurde in Studien festgestellt, dass die in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts verzeichnete Einkommensverbesserung nicht zwangsläufig zu mehr Zufriedenheit geführt hat.¹

Dieser Trend ist ungebrochen, zumal in der heutigen Zeit noch schwerer zu greifen ist, was Glück und finanzielle Sicherheit überhaupt ausmacht. In den neunziger Jahren beschäftigte sich die Positive Psychologie mit der Frage, was Menschen antreibt und voranbringt. Hieran knüpft die sogenannte Glücksliteratur an, bei der versucht wird, aus wissenschaftlichen Erkenntnissen und alten Lebensweisheiten, Lösungen für die heutige Zeit abzuleiten. Bei Studenten in Harvard und Yale stehen Vorlesungen zur Glücksforschung inzwischen ganz oben auf der Beliebtheitskala.²

Auch Geschäftsleute und Unternehmer widmen sich heute intensiv einigen dieser uralten Fragen. In seinem Buch „Die Formel für Glück: Und wie Sie diese nutzen“

stellt Mo Gawdat, erfolgreicher Unternehmer und Chief Business Officer von Google X, eine Gleichung für dauerhaftes Glücklichsein auf.

DAS GLÜCK ist gleich oder größer als das, was du ERLEBST – minus dem, was du vom Leben ERWARTEST

Diesem Glücksalgorithmus von Gawdat zufolge, ist man dann glücklich (oder zumindest nicht unglücklich), wenn das, was passiert, den eigenen Erwartungen entspricht oder diese sogar übertrifft.

Jeder Anleger, der sein Vermögen steigern und finanzielle Zufriedenheit erreichen will, sollte sich dies zu Herzen nehmen. Viele für die Portfolioentwicklung entscheidende Aspekte liegen außerhalb unserer Kontrolle, doch in der Gleichung spielen die Ereignisse selbst keine Rolle. Erfreulicherweise können wir die zwei Variablen, die unser Glück bestimmen, in gewisser Weise beeinflussen — nämlich die Wahrnehmung der Ereignisse und unsere Erwartungen.

1. In seinem 1974 veröffentlichten bahnbrechenden Artikel wies Richard Easterlin nach, dass die Zufriedenheit der Menschen in den Industrieländern trotz des in den letzten 50 Jahren verzeichneten enormen Wirtschaftswachstums nicht in dem Maße gestiegen ist wie das Einkommen. Easterlin, Richard A. „Does Economic Growth Improve the Human Lot? Some Empirical Evidence“, University of Pennsylvania, 1974.

2. Ben-Shahar, Tal. Happier: Learn the Secrets of Daily Joy and Lasting Fulfillment. „Yale’s Most Popular Class Ever: Happiness“, The New York Times, 26. Jan. 2018. [nytimes.com/2018/01/26/nyregion/at-yale-class-on-happiness-draws-huge-crowd-laurie-santos.html](https://www.nytimes.com/2018/01/26/nyregion/at-yale-class-on-happiness-draws-huge-crowd-laurie-santos.html)

Sofern Sie ein Privatanleger im Vereinigten Königreich, in Irland, in Deutschland oder den Niederlanden sind, wurde Ihnen dieses Dokument von einem Finanzberater zur Verfügung gestellt, der Ihnen die darin enthaltenen Konzepte näher erklären kann.

ERWARTUNGEN

Wenden wir uns zunächst einigen grundlegenden Aspekten zu Erwartungen an den Finanzmärkten zu.

1. Aktien haben höhere erwartete Renditen als weniger riskante Anlagen wie beispielsweise Staatsanleihen.

Es ist allseits bekannt dass Aktien risikoträchtiger sind und dies sollte sich auch in den Preisen widerspiegeln. Zum Ausgleich werden Anleger, die bereit sind, dieses Risiko zu tragen, mit einer höheren erwarteten Rendite belohnt. Diese höhere erwartete Rendite für Aktien wird als Aktienprämie bezeichnet und bewegt sich am US-amerikanischen Markt historisch betrachtet in einer Größenordnung von 8% jährlich.

Aktien (Aktienprämie)	8,27% 1928–2017
--------------------------	--------------------

Filter für Anlageklasse wurden rückwirkend auf Daten angewendet und auf der Basis rückschauender Betrachtung konzipiert. Tatsächlichen Renditen können abweichen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

In US-Dollar. Die Aktienprämie ist das arithmetische Mittel aus der Differenz zwischen den jährlichen Renditen des Fama/French Total US Market Index und den jährlichen Renditen einmonatiger US Treasury Bills. Weitere wichtige Informationen und Beschreibungen der verwendeten Indizes finden sich unter „Rechtliche Informationen und Indexbeschreibungen“. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Der Index dient ausschließlich Vergleichszwecken.

2. Nicht alle Aktien haben dieselbe erwartete Rendite.

Der Preis einer Ware oder Dienstleistung wird durch Marktkräfte bestimmt. Dabei spielen viele verschiedene Faktoren eine Rolle, angefangen bei den Kosten für Rohstoffe und Arbeitskräfte über Transport- und Marketingkosten bis hin zu Wettbewerb und Wertigkeit. Für eine fundierte Kaufentscheidung müssen Verbraucher nicht unbedingt all diese Faktoren kennen. Es reicht, den Preis mit Alternativangeboten am Markt zu vergleichen und sich zu fragen, ob das Produkt seinen Preis wert ist. Je weniger Sie bezahlen oder je mehr Sie in qualitativer oder quantitativer Hinsicht für Ihr eingesetztes Geld bekommen, desto lohnenswerter ist der Kauf.

Bei Aktien ist es nicht anders, der Preis wird auch hier durch eine Vielzahl an Faktoren bestimmt. Erwartungen zu künftigen Gewinnen, verschiedene Risikoarten und Anlegerpräferenzen sind nur einige Beispiele. Doch es bedarf keines Modells, um all diese Faktoren und deren Einfluss auf die Preisentwicklung zu hinterfragen. Alle verfügbaren Informationen sind in der Regel bereits in den Preis eingeflossen, sodass sich daraus auch Rückschlüsse zu der erwarteten Rendite ableiten lassen. Ganz gleich ob Verbraucher oder Anleger, jeder möchte möglichst wenig bezahlen und möglichst viel für sein Geld bekommen.

Die erwartete Rendite ergibt sich somit aus dem Preis, den Sie zahlen, und den Zahlungsströmen, die Sie im Gegenzug erwarten. Kleinere und profitablere Unternehmen, die zu niedrigen relativen Preisen gehandelt werden, versprechen eine höhere erwartete Rendite als größere und weniger profitablere Unternehmen, die zu höheren relativen Preisen gehandelt werden. Aus diesem Konzept lassen sich Unternehmensgröße-, Value- und Profitabilitätsprämien ableiten. In der Vergangenheit bewegten sich diese in den Vereinigten Staaten in einer Spanne von knapp über 3,5% und knapp unter 5%.

Unternehmensgröße (Small Cap Prämie)	4,08% 1928–2017
---	--------------------

Relativer Preis (Value Prämie)	4,92% 1928–2017
-----------------------------------	--------------------

Profitabilität (Profitabilitätsprämie)	3,57% 1964–2017
---	--------------------

Filter für Anlageklasse wurden rückwirkend auf Daten angewendet und auf der Basis rückschauender Betrachtung konzipiert. Tatsächlichen Renditen können abweichen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

In US-Dollar. Der relative Preis wird durch das Kurs-Buchwert-Verhältnis bestimmt; Value Aktien sind jene, mit geringerem Kurs-Buchwert-Verhältnis. Profitabilität wird gemessen am Betriebsergebnis vor Abschreibungen abzüglich Zinsaufwand nach den handelsrechtlichen Vorgaben dividiert durch das aktuelle Eigenkapital. Prämien werden als arithmetisches Mittel der jährlichen Renditedifferenz zwischen Indizes berechnet. Small Cap Prämie: Dimensional US Small Cap Index minus S&P 500 Index. Value Prämie: Fama/French US Value minus Fama/French US Growth Research Indizes. Profitabilitätsprämie: Dimensional US High Profitability minus Dimensional US Low Profitability Indizes. Siehe „Rechtliche Informationen und Indexbeschreibungen“ für weitere Informationen und für eine Beschreibung der verwendeten Indizes. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Der Index dient ausschließlich Vergleichszwecken.

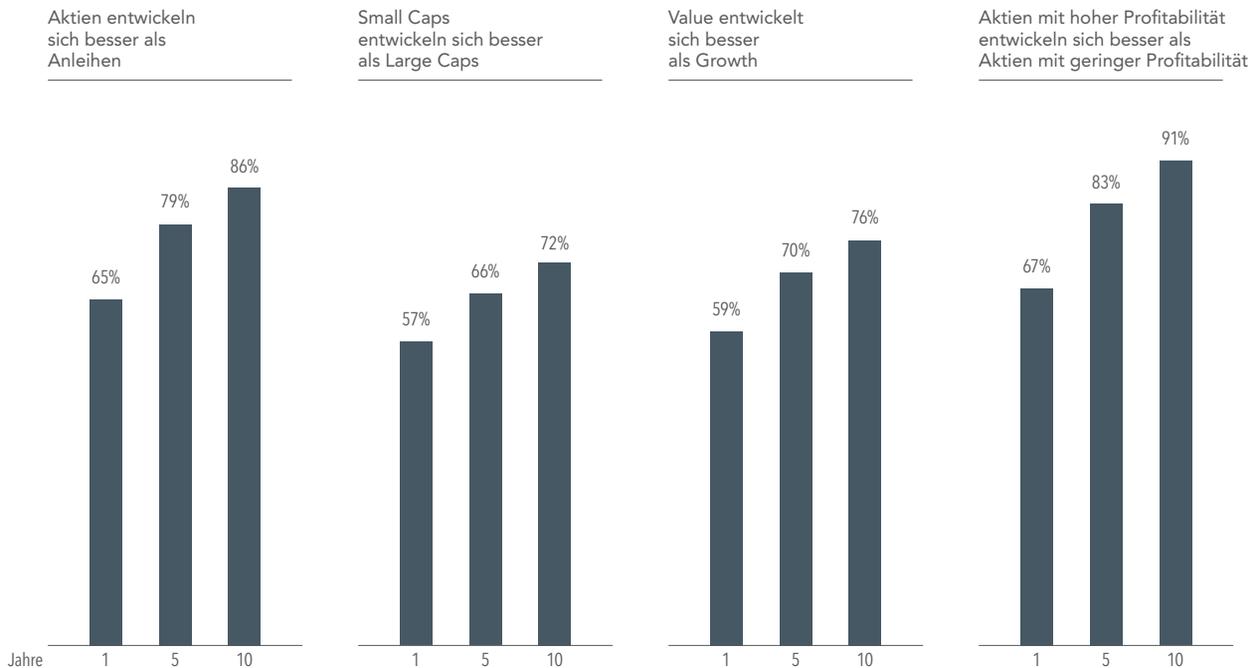
3. Erwartete Prämien sind zwar immer positiv, aber keineswegs sicher.

Die erwarteten Prämien sind immer positiv, doch die tatsächlichen Prämien können in einem Jahr positiv, in anderen negativ ausfallen. Es kann sogar vorkommen, dass negative Prämien mehrere Jahre hintereinander verzeichnet werden. Aus **Abbildung 1** lässt sich ablesen, dass die Wahrscheinlichkeit einer positiven Small Cap Prämie, bei Betrachtung eines Zeitraums von einem Jahr, bei kaum mehr als 50% liegt. In Bezug auf die Aktienprämie beträgt die Wahrscheinlichkeit rund 65%.

Je größer der Anlagehorizont, desto höher die Wahrscheinlichkeit einer positiven Prämie. Allerdings besteht hierfür keinerlei Gewähr, da es jederzeit zu einer unterdurchschnittlichen Wertentwicklung kommen kann. So vertritt der Nobelpreisträger Paul Samuelson die These, dass an wettbewerbsorientierten Märkten jedem Verkäufer auch ein Käufer gegenübersteht und falls es die Gewissheit darüber gäbe, dass ein Preis steigt, dies bereits passiert wäre.

Abbildung 1: Geschätzte Wahrscheinlichkeit einer überdurchschnittlichen Wertentwicklung

US Markt



Die dargestellten Projektionen oder anderen Informationen, die durch Bootstrapbeispiele zur Berechnung der Wahrscheinlichkeit unterschiedlicher Investitionsergebnisse generiert werden, sind hypothetisch und stellen kein tatsächliches Investment oder eine Garantie für zukünftige Ergebnisse dar. Die Ergebnisse variieren mit jeder Simulation und im Laufe der Zeit.

Die Wahrscheinlichkeit einer überdurchschnittlichen Wertentwicklung wird auf Grundlage von 100.000 Bootstrap-Simulationen zu den historischen monatlichen Renditen für verschiedene Zeiträume berechnet (Juli 1926 bis Dezember 2017 für „Überdurchschnittliche Entwicklung des Marktes im Vergleich zu Staatsanleihen“ und „Überdurchschnittliche Entwicklung von Value im Vergleich zu Growth“, Juni 1927 bis Dezember 2017 für „Überdurchschnittliche Entwicklung von Small Caps im Vergleich zu Large Caps“ und Juli 1963 bis Dezember 2017 für „Überdurchschnittliche Entwicklung von Aktien mit hoher Profitabilität im Vergleich zu Aktien mit geringer Profitabilität“). Das Bootstrapping-Verfahren ist in der Statistik eine Methode des Resampling zur Bestimmung der statistischen Eigenschaften von Stichproben. Dabei wird jede Stichprobe aus einem Datensatz in das Stichprobenuniversum zurückgelegt, bevor die nächste Stichprobe gezogen wird. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Der Index dient ausschließlich Vergleichszwecken. Siehe „Rechtliche Informationen und Indexbeschreibungen“ für weitere Informationen und für eine Beschreibung der verwendeten Indizes.

SUBJEKTIVE WAHRNEHMUNG

Der andere Teil der Gleichung dreht sich um die subjektive Wahrnehmung eines Ereignisses.

Nehmen wir zum Beispiel ein Ereignis wie eine negative Prämie über einen Zeitraum von zehn Jahren – welcher für einige Anleger als langfristig angesehen wird. Wie in **Abbildung 2** dargestellt, handelt es sich keineswegs um ein hypothetisches Beispiel, da die Value Prämie in den Vereinigten Staaten in den vergangenen 10 Jahren tatsächlich negativ war, während die Aktien- und Unternehmensgröße Prämien im Zehnjahreszeitraum bis 2009 bzw. 1999 ebenfalls im negativen Bereich lagen.

Längere Phasen mit unterdurchschnittlicher Wertentwicklung sind für jeden Anleger enttäuschend, liegt es doch auf der Hand, dass höhere und nicht niedrigere Renditen angestrebt werden. Aus Enttäuschung wird indes nicht Wut oder Bedauern, wenn

Sie sich von Anfang an vor Augen halten, dass solche Phasen normal sind und sich nicht vorhersehen lassen.

Eine alte Weisheit besagt, dass es wichtig ist, Dinge so zu nehmen, wie sie sind, da aus Widerstand oft Angst entsteht. Anstatt Phasen mit unterdurchschnittlicher Wertentwicklung verbissen aus dem Weg zu gehen und so eventuell mit einem gut durchdachten Anlageplan zu brechen, sollten Sie sich auf das Ergebnis konzentrieren. Dabei gilt es zu akzeptieren, dass auch dann keine Garantie für nachhaltige positive Prämien besteht, wenn diese selbst für einen Zeitraum von zehn oder mehr Jahren als absolut sicher angesehen werden. Warum ist das so? Weil in einem gut funktionierenden Finanzmarkt der Wettbewerb dafür sorgt, dass sich das Niveau der erwarteten Renditen dem anderer Anlagen mit niedrigerem Risiko (wie etwa kurzfristigen US-amerikanischen Treasury Bills) annähert. Risiko und Rendite stehen in engem Zusammenhang zueinander.

Die gute Nachricht ist, dass es vernünftige und empirisch belegte Wege gibt, die erwarteten Renditen zu steigern. Die schlechte Nachricht ist allerdings, dass Phasen unterdurchschnittlicher Wertentwicklung hierbei unvermeidbar sind.

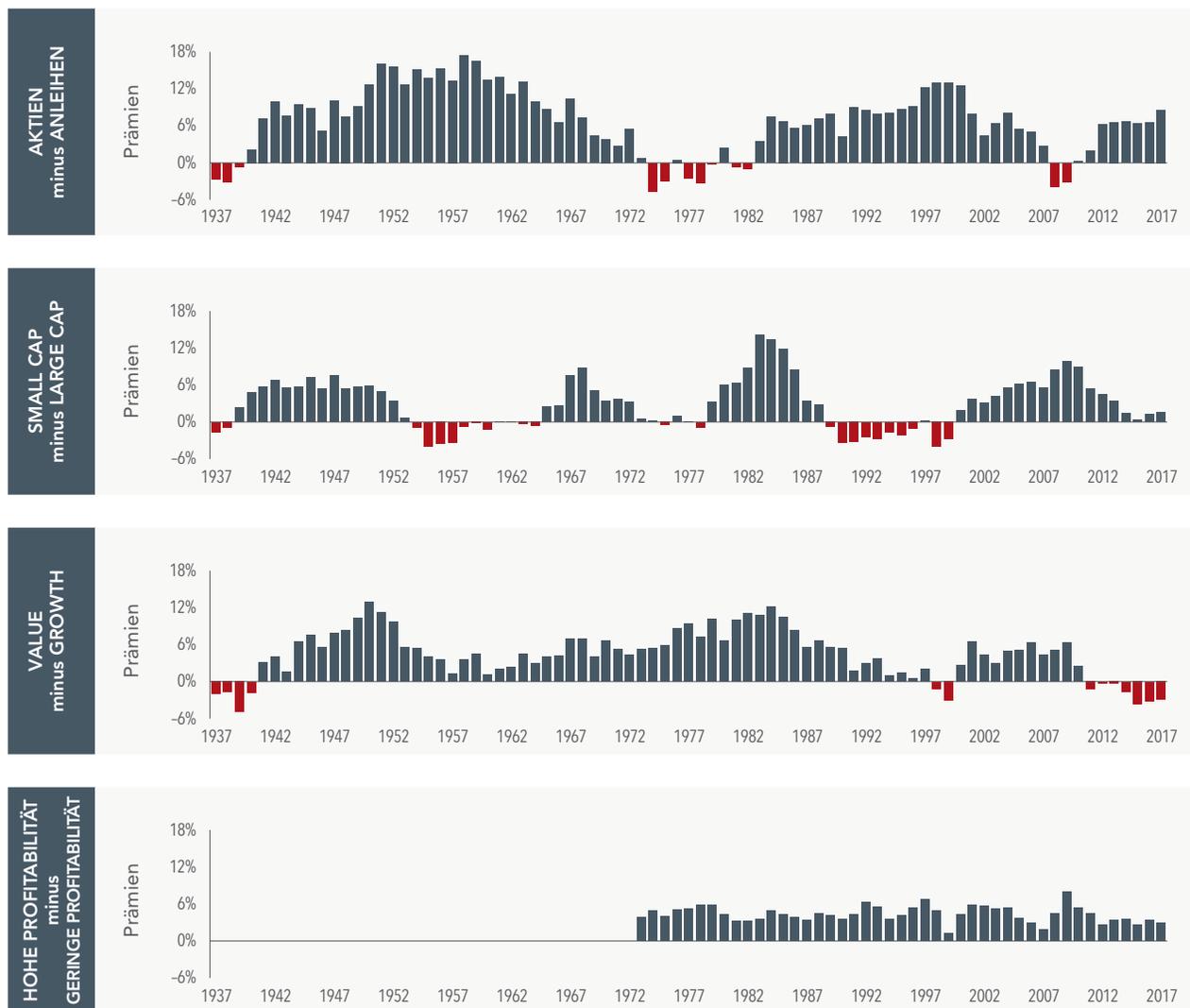
Wie zufrieden Sie als Anleger sind, hängt davon ab, wie Sie Ereignisse wahrnehmen und in welcher Relation diese zu Ihren Erwartungen stehen. Angemessene Erwartungen

und eine angemessene Wahrnehmung helfen dabei, auf Kurs zu bleiben, und können die finanzielle Lage und Zufriedenheit positiv beeinflussen.

David Booth, Gründer und Executive Chairman von Dimensional, bringt es auf den Punkt: „Das Wichtigste an einer Investmentphilosophie ist, dass Sie eine haben, der Sie treu bleiben können“.

Abbildung 2: Historische Beobachtungen der Prämien über 10 Jahre

Aktien, Unternehmensgröße, relativer Preis und Profitabilität: US Märkte



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar.

Angaben in US-Dollar, zur Verfügung gestellt von einer Tochtergesellschaft von Dimensional Fund Advisors Ltd. Die rollierenden Prämien über zehn Jahre errechnen sich aus der Differenz zwischen der zehnjährigen annualisierten Gesamtrendite der verschiedenen Indizes. Die für die Berechnung der Prämie verwendeten Indizes werden in der ersten Abbildung dargestellt, die Renditeangaben und sonstige Informationen enthält. Siehe „Rechtliche Informationen und Indexbeschreibungen“ für weitere wichtige Informationen. Man kann nicht direkt in Indizes investieren. Ihre Wertentwicklung enthält daher nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Der Index dient ausschließlich Vergleichszwecken.

RECHTLICHEINFORMATIONEN UND INDEXBESCHREIBUNGEN

Zusätzliche Angaben zu Erwartungstabellen

Die oben widergespiegelten Dimensional und Fama/French Indizes sind keine „Finanzindizes“ im Sinne der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID). Sie spiegeln vielmehr akademische Konzepte wider, die relevant oder informativ für die Portfoliokonstruktion sein könnten. Man kann nicht direkt in diese Indizes investieren und sie sind nicht als Benchmark verfügbar. Die Indexwertentwicklung enthält nicht die mit der Verwaltung eines tatsächlichen Portfolios verbundenen Kosten. Die Indexrenditen sind nicht repräsentativ für ein tatsächliches Portfolio und enthalten nicht die mit einem tatsächlichen Investment verbundenen Kosten und Gebühren. Tatsächliche Renditen können geringer ausfallen. Siehe im Anhang für eine Beschreibung der Dimensional und Fama/French Indexdaten.

Die Small Cap Prämie ist das arithmetische Mittel der jährlichen Renditen des Dimensional US Small Cap Index minus der jährlichen Renditen des S&P 500 Index. Die Value Prämie ist das arithmetische Mittel der jährlichen Renditen des Fama/French US Value Research Index minus der jährlichen Renditen des Fama/French US Growth Research Index. Die Profitabilitätsprämie ist das arithmetische Mittel der jährlichen Renditen des Dimensional US High Profitability Index minus der jährlichen Renditen des Dimensional US Low Profitability Index. Dimensional Indizes verwenden CRSP und Compustat Daten. Fama/French Indizes zur Verfügung gestellt von Ken French. S&P Daten © 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Tochtergesellschaft von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.

Zusätzliche Angaben zu Abbildung 1

Aktien entwickeln sich besser als Anleihen: Fama/French Total US Market Index vs. einmonatiger US Treasury bills. Small Caps entwickeln sich besser als Large Caps: Dimensional US Small Cap Index vs. S&P 500 Index. Value entwickelt sich besser als Growth: Fama/French US Value Research Index vs. Fama/French US Growth Research Index. Hohe Profitabilität entwickelt sich besser als geringe Profitabilität: Dimensional US High Profitability Index vs. Dimensional US Low Profitability Index. S&P Daten © 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Tochtergesellschaft von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten.

Zusätzliche Angaben zu Abbildung 2

Die rollierende Aktienprämie über zehn Jahre errechnet sich aus der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite des Fama/French Total US Market Index, abzüglich der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite einmonatiger US Treasury bills. Die rollierende Unternehmensgröße Prämie über zehn Jahre errechnet sich aus der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite des

Dimensional US Small Cap Index, abzüglich der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite des S&P 500 Index. Die rollierende relative Preisprämie über zehn Jahre errechnet sich aus der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite des Fama/French US Value Research Index, abzüglich der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite des Fama/French US Growth Research Index. Die rollierende Profitabilitätsprämie über zehn Jahre errechnet sich aus der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite des Dimensional US High Profitability, abzüglich der zehnjährigen annualisierten Gesamrendite des Dimensional US Low Profitability Index. Profitabilität wird gemessen am Betriebsergebnis vor Abschreibungen abzüglich Zinsaufwand nach den handelsrechtlichen Vorgaben dividiert durch das aktuelle Eigenkapital. Einmonatige Treasury bills gemessen am IA SBBI US 30 Day TBill TR USD, zur Verfügung gestellt von Ibbotson Associates via Morningstar Direct. Fama/French Indizes zur Verfügung gestellt von Ken French. S&P Daten © 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, eine Tochtergesellschaft von S&P Global. Alle Rechte vorbehalten. Dimensional Indizes verwenden CRSP und Compustat Daten.

Indexbeschreibungen

Dimensional US Small Cap Index wurde von Dimensional im Mai 2007 errichtet und wird von Dimensional zusammengestellt. Es stellt einen nach Marktkapitalisierung gewichteten Index von Wertpapieren der kleinsten US-Unternehmen dar, deren Marktkapitalisierung in den Bereich der unteren 8% der gesamten Marktkapitalisierung des zulässigen Marktes fällt. Der zulässige Markt besteht aus Wertpapieren von US-Unternehmen, die auf dem NYSE, NYSE MKT (früher AMEX) und Nasdaq Global Market gehandelt werden. Davon ausgeschlossen: Nicht-US-Unternehmen, REITs, UITs und Investmentgesellschaften. Von Januar 1975 bis heute schließt der Index ebenfalls Gesellschaften mit geringster Profitabilität und höchstem Preisniveau innerhalb des Small Cap Segments aus. Die Profitabilität wird gemessen am Betriebsergebnis vor Abschreibungen abzüglich Zinsaufwand, gemäß den handelsrechtlichen Vorgaben. Quelle: CRSP und Compustat. Die monatliche Rendite des Index wird als Durchschnitt der monatlichen Rendite der zwölf Teilindizes errechnet, wobei jeder Einzelne einmal im Jahr am Ende eines unterschiedlichen Monats eines Jahres wiederhergestellt wird. Die Berechnungsmethode für den Dimensional US Small Cap Index wurde am 1. Januar 2014 geändert, um die Profitabilität als Faktor zur Auswahl der Wertpapiere miteinzubeziehen.

Dimensional US High Profitability Index wurde von Dimensional im Januar 2014 errichtet und stellt einen Index bestehend aus US-Unternehmen dar. Er wird von Dimensional zusammengestellt. Dimensional klassifiziert Aktien von US-Unternehmen in drei Profitabilitätsgruppen, von hoch bis niedrig. Jede Gruppe spiegelt ein Drittel der Marktkapitalisierung wider. Nach dem gleichen Prinzip werden Aktien in drei Preisniveaustufen eingeteilt. Die Schnittmenge der drei Profitabilitätsgruppen und der drei Preisniveaustufen bringt neun Untergruppen, basierend auf Profitabilität und Preisniveau, hervor. Der Index spiegelt die Durchschnittsrendite der drei höchst profitablen Untergruppen wider. Er wird zweimal jährlich rebalanciert. Die Profitabilität wird gemessen am Betriebsergebnis vor Abschreibungen abzüglich Zinsaufwand, nach den handelsrechtlichen Vorgaben. Quelle: CRSP und Compustat.

Dimensional US Low Profitability Index wurde von Dimensional im Januar 2014 errichtet und stellt einen Index bestehend aus US-Gesellschaften dar. Er wurde von Dimensional zusammengestellt. Dimensional klassifiziert Aktien in drei Profitabilitätsgruppen, von hoch bis niedrig. Jede Gruppe spiegelt ein Drittel der Marktkapitalisierung wider. Nach dem gleichen Prinzip werden Aktien in drei Preisniveaustufen eingeteilt. Die Schnittmenge der drei Profitabilitätsgruppen und der drei Preisniveaustufen bringt neun Untergruppen, basierend auf Profitabilität und Preisniveau, hervor. Der Index stellt die Durchschnittsrendite der drei geringstprofitablen Untergruppen wider. Er wird zweimal jährlich rebalanciert. Die Profitabilität wird gemessen am Betriebsergebnis vor Abschreibungen abzüglich Zinsaufwand, nach den handelsrechtlichen Vorgaben. Quelle: CRSP und Compustat.

Dimensional International Small Cap Index wurde von Dimensional im April 2008 errichtet und wird von Dimensional zusammengestellt. Juli 1981 - Dezember 1993: Er beinhaltet Nicht-US-Wertpapiere der unteren 10% der Marktkapitalisierung eines jeden zugelassenen Staates. Alle Wertpapiere sind nach Marktkapitalisierung gewichtet. Jeder Staat ist bei 50% gedeckelt. Halbjährlich rebalanciert. Januar 1994 - heute: Marktkapitalisierungsgewichteter Index von Wertpapieren kleiner Gesellschaften in den zulässigen Märkten mit Ausnahme derjenigen, welche die geringste Profitabilität und das höchste Preisniveau innerhalb des Small Cap Segments vorweisen. Profitabilität wird gemessen am Betriebsergebnis vor Abschreibungen abzüglich Zinsaufwand nach den handelsrechtlichen Vorgaben. Die monatliche Rendite des Index wird als einfacher

Durchschnitt der monatlichen Rendite der vier Teilindizes errechnet, wobei jeder Einzelne einmal jährlich am Ende eines jeweils unterschiedlichen Quartals wiederhergestellt wird. Vor Juli 1981 bestand der Index aus zu 50% UK und zu 50% Japan. Die Berechnungsmethode für den Dimensional US Small Cap Index wurde am 1. Januar 2014 geändert, um die Profitabilität als Faktor zur Auswahl der Wertpapiere miteinzubeziehen.

Fama/French US Value Research Index: Zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von CRSP Daten. Beinhaltet Unternehmen mit einem Kurs-Buchwert im Bereich der unteren 30% der NYSE Wertpapiere (zuzüglich NYSE Amex Äquivalente seit Juli 1962 und Nasdaq Äquivalente seit 1973).

Fama/French US Growth Research Index: Zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von CRSP Daten. Beinhaltet Unternehmen mit einem Kurs-Buchwert im Bereich der oberen 30% der NYSE Wertpapiere (zuzüglich NYSE Amex Äquivalente seit Juli 1962 und Nasdaq Äquivalente seit 1973).

Fama/French Total US Market Index: Zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von CRSP Wertpapierdaten. Beinhaltet alle US-amerikanischen Unternehmen, die am NYSE, AMEX oder Nasdaq NMS notiert sind. Ausschluss: ADRs, Investmentunternehmen, Tracking-Aktien, Unternehmen die nicht aus den Vereinigten Staaten stammen, geschlossene Fonds, Zertifikate, Anteile an wirtschaftlichem Eigentum, und Berkshire Hathaway Inc. (Permco 540).

Fama/French International Value Index: 2008 – heute: Wurde zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von Bloomberg Wertpapierdaten. Simulierte Strategie der MSCI EAFE Länder + Kanada im untersten 30%-Bereich des Kurs-Buchwert-Verhältnisses. 1975–2007: Zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von MSCI Wertpapierdaten.

Fama/French International Growth Index: 2008 – heute: Wurde zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von Bloomberg Wertpapierdaten. Simulierte Strategie der MSCI EAFE Länder + Kanada im höchsten 30%-Bereich des Kurs-Buchwert-Verhältnisses. 1975–2007: Zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von MSCI Wertpapierdaten.

Fama/French Emerging Markets Value Index: 2009 – heute: Wurde zur Verfügung gestellt von Fama/French auf Basis von Bloomberg-Wertpapierdaten. Simulierte Strategie verwendet IFC investable universe countries. Unternehmen im untersten 30%-Bereich des Kurs-

Buchwert-Verhältnisses; Unternehmen werden nach streubesitzadjustierter Marktkapitalisierung gewichtet; Länder werden nach streubesitzadjustierter Marktkapitalisierung der Länder gewichtet; Monatliche Neuausrichtung. Vor 2008: Zur Verfügung gestellt von Fama/French von IFC-Wertpapierdaten. IFC Daten zur Verfügung gestellt von International Finance Corporation.

Fama/French Emerging Markets Growth Index:
2009 – heute: Wurde zur Verfügung gestellt von Fama/French aus Bloomberg-Wertpapierdaten. Simulierte Strategie verwendet IFC investable universe countries. Unternehmen im höheren 30%-Bereich des Kurs-Buchwert-Verhältnisses; Unternehmen werden nach streubesitzadjustierter Marktkapitalisierung gewichtet; Länder werden nach streubesitzadjustierter Marktkapitalisierung der Länder gewichtet; Monatliche Neuausrichtung. Vor 2009: Zur Verfügung gestellt von Fama/French von IFC-Wertpapierdaten. IFC Daten zur Verfügung gestellt von International Finance Corporation.

Die Dimensional Indizes wurden von einer Tochtergesellschaft der Dimensional Fund Advisors Ltd., rückwirkend berechnet und existierten nicht vor ihrem jeweiligen Auflegedatum. Rückwirkend berechnete Wertentwicklung bezieht die Reinvestition von Dividenden und von sonstigen Erträgen mit ein. Dementsprechend stellen Daten, die in Zeiträumen vor der tatsächlichen Indexauflegung angegeben werden, keine tatsächlichen Indexrenditen dar. Andere ausgewählte Zeiträume können unterschiedliche Ergebnisse aufweisen, inklusive Verluste. Historische, rückwirkend berechnete Indexwertentwicklung ist hypothetisch und wird nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt, um die historische Wertentwicklung anzuzeigen, wenn es den Index über die relevanten Zeiträume gegeben hätte. Rückwirkend berechnete Wertentwicklung bezieht die Reinvestition von Dividenden und von sonstigen Erträgen mit ein.

SOFERN SIE EIN PRIVATANLEGER SIND, WURDE IHNEN DIESES DOKUMENT VON EINEM FINANZBERATER ZUR VERFÜGUNG GESTELLT, DER IHNEN DIE DARIN ENTHALTENEN KONZEPTE NÄHER ERKLÄREN KANN.

Diese Unterlagen werden herausgegeben von DFAL, Geschäftsanschrift 20 Triton Street, Regent's Place, London, NW1 3BF, zugelassen und beaufsichtigt von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, FCA). DFAL verfügt über eine Erlaubnis, ihre Dienstleistungen auf Grundlage einer EU-Passports grenzüberschreitend in Deutschland unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu erbringen - BaFin-Registrierungsnummer 120215.

Dimensional Fund Advisors Ltd. (DFAL) bietet keine Finanzberatung. Es liegt in Ihrer Verantwortung zu entscheiden, ob ein Investment für Ihre persönlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir empfehlen Ihnen, diese Entscheidung mithilfe eines Finanzberaters zu treffen.

Das Material dient Informationszwecken und ist nur für Ihren Gebrauch bestimmt. Es stellt keine Empfehlung und kein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf von hier genannten Produkten oder Dienstleistungen dar. Es liegt in der Verantwortung eines am Erwerb interessierten Investors, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Regeln zu beachten. Jede Gesellschaft, die für das Weiterleiten dieses Materials an andere Personen verantwortlich ist, trägt die Verantwortung für die Einhaltung sämtlicher Gesetze und Regelungen über Werbung für Finanzprodukte. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen keine ausreichende Grundlage für Anlageentscheidungen dar. Informationen und Meinungen in diesem Material stammen aus Quellen, die DFAL für verlässlich hält. Dennoch übernimmt DFAL keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. DFAL hat berechtigten Grund zu der Annahme, dass alle tatsächlichen Informationen in diesem Dokument zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments korrekt sind. DFAL übernimmt keine Haftung für Verluste, die sich aus der Verwendung der Informationen in diesem Dokument ergeben.

DFAL gibt Informationen und Unterlagen in Englisch heraus und kann die Informationen und Unterlagen zusätzlich auch in anderen Sprachen herausgeben. Die fortlaufende Akzeptanz von Informationen und Unterlagen durch den Empfänger von DFAL konstituiert das Einverständnis des Empfängers, dass ihm die Informationen und Unterlagen, und sofern relevant in mehr als einer Sprache, zur Verfügung gestellt werden.

„Dimensional“ bezieht sich auf die Gesellschaften aus der Dimensional-Unternehmensgruppe im Allgemeinen und nicht auf eine bestimmte Dimensional-Gesellschaft. Zu den Gesellschaften der Dimensional-Unternehmensgruppe gehören Dimensional Fund Advisors LP, Dimensional Fund Advisors Ltd., DFA Australia Limited, Dimensional Fund Advisors Canada ULC, Dimensional Fund Advisors Pte. Ltd., Dimensional Japan Ltd. und Dimensional Hong Kong Limited. Dimensional Hong Kong Limited ist zugelassen von der Securities and Futures Commission und berechtigt, ausschließlich regulierte Aktivitäten des Typ 1 (Handel mit Wertpapieren) zu betreiben; Vermögensverwaltungsdienstleistungen werden nicht angeboten.

RISIKEN

Kapitalanlagen beinhalten Risiken. Der angelegte Kapitalwert sowie die daraus erzielte Kapitalrendite unterliegen Schwankungen, sodass der Wert der Anteile eines Investors bei Rückgabe über oder unter dem Erwerbkurs liegen kann. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Entwicklungen dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Strategien erfolgreich sind.

Diversifikation sichert weder einen Gewinn noch bietet sie einen garantierten Schutz gegen Verluste in einem rückläufigen Markt.

Small-Cap-Wertpapiere unterliegen einer größeren Volatilität als andere Assetklassen.

Internationale Kapitalanlagen beinhalten spezielle Risiken, wie Währungsschwankungen und politische Instabilität. Kapitalanlagen in Schwellenländern können diese Risiken verstärken. Sektorenspezifische Kapitalanlagen können das Investmentrisiko erhöhen.

Eugene Fama und Ken French sind Verwaltungsratsmitglieder des General Partners (Komplementärs) einer Tochtergesellschaft der Dimensional Fund Advisors Ltd. und erbringen für diese Tochtergesellschaft Beratungsleistungen.