

Online-Kurs: ETF-Investor

- das Erfolgssystem für erfolgreiche Privatanleger

Modul 3: Wo dein Geld am besten aufgehoben ist und wovon du besser die Finger lässt

Lektion 17: Das Geheimnis des Faktor-Investing



Die Anfänge des Faktor-Investments gehen auf die Value-Ansätze von Benjamin Graham und David Dodd in den 1930er Jahren zurück. In den 1960ern identifizierte William Sharpe verschiedene Risiko-Faktoren, die die Aktienrendite bestimmen. Eine Gruppe innovativer Finanzökonomien legte in den 80er- und 90er-Jahren die Grundlage für Methoden, mit denen man heute die renditebestimmenden Faktoren in den Wertpapiermärkten identifiziert.

Unter anderem haben *Eugene Fama* und *Kenneth French* dem Faktor Volatilität zwei weitere hinzugefügt, die nach ihrer Erkenntnis die Rendite stark beeinflussen:

Die Marktkapitalisierung und das Buch-Marktwert-Verhältnis. Demnach schneiden Aktien von Unternehmen mit **geringer Marktkapitalisierung (Small Caps)** besser ab als solche mit hoher Marktkapitalisierung.

Und:

Aktien mit einem hohen Buch-Marktwert-Verhältnis, also **Value-Titel**, schneiden besser ab als Growth-Titel.

Dabei ist Faktor-Investing u. a. auch als **Smart-Beta-Investing** bekannt und das Ergebnis ist die zweite Generation an börsengehandelten Indexfonds, nämlich sogenannte **Smart-Beta-ETFs**.

Die bekanntesten Faktor-Prämien bei Aktien

Hier werden meist fünf verschiedene Faktor-Prämien unterschieden:

Small-Size-Prämie

Die wohl berühmteste und zugleich einfachste Faktor-Prämie ist der Small-Size-Effekt, der Anfang der 80er-Jahre erstmalig dokumentiert wurde.

Dieser Small-Size-Effekt besagt, dass kleine Aktiengesellschaften statistisch höhere Renditen haben als große. Dabei wird die Unternehmensgröße anhand der Marktkapitalisierung gemessen und es sind nach dem Index-Hersteller MSCI die untersten 15 Prozent der Unternehmen gemessen anhand ihrer Marktkapitalisierung.

So betrug die mittlere Marktkapitalisierung eines Small Caps im Juli 2017 rund 860 Millionen US-Dollar.

Der Grund, warum Small Caps im langfristigen Durchschnitt höher rentieren als Large Caps, liegt darin, dass sie vermutlich risikoreicher sind.

Value-Prämie

Value-Aktien weisen relativ zu ihren Fundamentaldaten, wie Umsatz, Cash-Flow, Gewinn oder Bucheigenkapital einen besonders niedrigen Aktienkurs auf. Sie sind mithin unterbewertete Aktien.

Drei bekannte Kennzahlen, mit denen man den „Value-Grad“ einer Aktie messen kann, sind das

- Kurs-Gewinn-Verhältnis,
- das Kurs-Buchwert-Verhältnis und die
- Dividendenrendite.

Die Value- und die Small-Size-Prämie sind die überzeugendsten sachlogischen Herleitungen:

Small Caps sind einfacher risikoreicher als Large Caps, weil sie als Unternehmen aufgrund ihrer geringen Größe tendenziell schlechter diversifiziert und fragiler sind. Value-Aktien sind definitionsgemäß billige Unternehmen relativ zu ihrer fundamentalen Gewinn- und Cash-Flow-Erzeugung.

Im Vergleich hierzu besitzen alle anderen Faktorprämien weniger überzeugende Begründungen.

Quality-Faktor

Quality-Aktien sind solche, die bei einer Reihe betriebswirtschaftlicher Kennzahlen besonders vorteilhafte Werte besitzen.

Zu diesen Kennzahlen gehören u. a.:

- Niedrige Verschuldung,
- Hohe Profitabilität und
- Stabilität und Qualität von Gewinnen.

Low Volatility-Faktor

Low Volatility-Aktien sind solche, bei denen die Standardabweichung der Monats- und Jahresrenditen besonders niedrig ist.

In den 23 Jahren von Juli 1994 bis Juni 2017 hatte der MSCI World Standard Minimum Volatility eine um über einen Prozentpunkt höhere Rendite als der marktneutrale MSCI World Standard Index.

Momentum-Faktor

Das **Momentum** ist ein rein verhaltensorientierter Faktor, der wie die Volatilität anhand der Kurshistorie einer Aktie berechnet wird:

Dahinter steckt: **Anleger kaufen lieber Gewinner als Verlierer.**

Von Momentum ist also die Rede, wenn sich der Kurs einer Aktie besser als der Gesamtmarkt entwickelt. Und wenn eine Aktie zulegt, steigt sie meist weiter.

Im Momentum wird also die Geschwindigkeit bzw. die **Stärke einer Kursbewegung** gemessen.

Durch die fortlaufende Quantifizierung dieser „Schwungkraft“, d.h. deren Richtung bzw. Ab- oder Zunahme, ist das Momentum einer der wenigen Indikatoren, der auf einen **bevorstehenden Trendwechsel** hinweisen kann.

Es gilt also: **The trend is your friend.**

Oft beginnen Auf- oder Abwärtstrends mit starken Kursbewegungen, die dann im Zeitablauf wieder an „Schwungkraft“ verlieren. Diese „Schwungkraft“ der Kurse wird nun im Momentum analysiert, wobei sich die Beobachtungen auf die

- Kursrichtung,
- die Geschwindigkeit der Kursbewegung und
- auf die Veränderungsrate der Geschwindigkeit

beziehen.

Was bedeutet nun konkret Faktor-Investing?

Faktor-Investing ist nun das Übergewichten von Faktorprämien in einem Portfolio gegenüber einer marktneutralen Gewichtung.

Durch die Übergewichtung von Faktorprämien soll eine Mehrrendite gegenüber einer marktneutralen Abbildung einer Anlageklasse erzielt werden.

Wieviel Mehrrendite bringen Faktorprämien langfristig?

Faktor-Investing sollte langfristig einen Nettomehrertrag von 1,0 bis 1,5 Prozentpunkten gegenüber traditionellem passiven Investieren erzeugen - nach Berücksichtigung seiner höheren Kosten.

Doch obwohl es allgemein erwiesen ist, dass Faktor-Investing langfristig den Markt schlägt, kann es immer wieder auch längere Zeiträume – wie während der Finanzkrise – geben, in denen die Produkte aufgrund der Gewichtung der Faktoren schlechter als der Markt abschneiden.

Fazit

Faktor-Prämien beruhen auf der aktuellen Kapitalmarktforschung und wurden für verschiedene Faktoren nachgewiesen.

Die bekanntesten und wichtigsten Faktor-Prämien gibt es bei

- Small-Cap-Aktien und
- Value-Aktien.

Werden sie im Portfolio berücksichtigt, ist im langfristigen Durchschnitt eine Mehrrendite von 1 bis 1,5 Prozentpunkten möglich.

In der nächsten Lektion lernst du, ob es Sinn macht, auf sogenannte Derivate (z. B. Zertifikate) zu setzen.

Verständnisfrage 1:

Was erklären die Faktoren beim Faktor-Investing?

Verständnisfrage 2:

Welche sind die beiden maßgeblichen Faktoren des Faktor-Investing?

Verständnisfrage 3:

Was bedeutet konkret Faktor-Investing?