



Online-Kurs: ETF-Investor

- das Erfolgssystem für erfolgreiche Privatanleger

Modul 4: Wie du verschiedene Musterportfolios nachbauen kannst

Lektion 23: Komponenten eines globalen ETF-Portfolios



Zunächst besteht das globale ETF-Portfolio grundsätzlich aus einer risikoarmen und einer risikobehafteten Komponente.

Die risikoarme Komponente deiner Geldanlage

Diese bemisst du dem prozentualen Anteil nach je nachdem, wieviel Risiko du bereit bist einzugehen.

Das können bis zu 70 Prozent sein, wenn du sehr risikoavers eingestellt bist und vielleicht nur 20 Prozent, wenn du über eine gut ausgeprägte Risikotragekapazität verfügst.

Dabei besteht die risikoarme Komponente aus einer Festgeldanlage bei einer Bank mit gesetzlicher Einlagensicherung, wodurch in der Regel eine Einlage bis zu 100.000 EUR pro Bank abgesichert ist.

Angebote für Festgeld findest du zum Beispiel bei Weltsparen (<https://www.weltsparen.de/angebote/>) oder Zinspilot (<https://www.zinspilot.de/de/anlage-cockpit/anlageangebote/>).

Dieses Vorgehen spart Kosten, denn auch bei Geldmarkt-ETFs fallen Kosten an, während dies bei Festgeld nicht der Fall ist.

Falls deine risikoarme Komponente der Geldanlage größer als 100.000 EUR ist, solltest du sie besser auf mehrere Banken verteilen, bei denen jeweils die gesetzliche Einlagensicherung gewährleistet ist.

Im nächsten Schritt wollen wir uns mit der risikobehafteten Komponente der Geldanlage befassen.

Die risikobehaftete Komponente deiner Geldanlage

Diese wird durch jeweils mehrere ETFs realisiert. Das geht in der einfachsten Variante ohne Faktor-Investing oder bei den fortgeschrittenen Varianten mit Faktor-Investing.

Variante 1: Globales Portfolio ohne Faktor-Investing

ETF	WKN	Währung	Volumen	TER	Jahr	Domizil	Ausschüttung	Indexnachbildung
SPDR MSCI ACWI IMI UCITS ETF	A1JJTD	USD	80 Mio.	0,40%	2011	Irland	Thesaur.	Sampling
iShares Core MSCI Emerging Markets IMI UCITS ETF	A111X9	USD	8.171 Mio.	0,18%	2014	Irland	Thesaur.	Sampling

Dabei wird auch in Variante 1 auf Indizes gesetzt, die sowohl große, mittlere als auch kleine Unternehmen abbilden.

Da es für den MSCI World IMI Index noch keine ETFs gibt, kommt hier zunächst der MSCI All Country World IMI Index zum Einsatz, der über einen Schwellenländeranteil von ca. 10 Prozent verfügt.

Da der Anteil der Schwellenländer jedoch höher als 10 Prozent sein soll, kommt als zweiter Index der MSCI Emerging Markets IMI Index zum Einsatz, der ebenfalls sowohl große, mittlere als auch kleine Unternehmen enthält.

Globales ETF-Portfolio mit Faktor-Investing

Eine Gruppe innovativer Finanzökonomien identifizierte in den 80er- und 90er Jahren eine Reihe an Renditetreiberfaktoren, die wirklich für Rendite und Risiko verantwortlich sind.

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

Beim Faktor-Investing wird unterschieden, ob mit einfachen Multi-Faktor-ETFs oder mit integrierten Multi-Faktor-Indexfonds gearbeitet wird.

Anleger, die Faktor-Investing im Aktienteil ihres Weltportfolios praktizieren wollen, können das grundsätzlich auf zwei verschiedene Arten tun:

- Durch Investition in ETFs, in denen *einzelne* Faktorprämien übergewichtet sind, wie z. B. die Faktorprämie Small Size. Natürlich ist es möglich und in der Tat üblich und sinnvoll, nicht nur in einen Single-Faktor-ETF zu investieren, sondern in mehrere. Zum Beispiel in Small-Cap-ETFs *und* in Value-ETFs gleichzeitig. Im Online-Kurs **ETF-Investor** nenne ich diesen Ansatz einfaches Multi-Faktor-Investing.
- Durch Investition in ETFs, die *gleichzeitig* mindestens zwei oder mehrere Faktorprämien in *einem integrierten Faktorprämien-Index* abbilden (z. B. Small Size, Value, Quality und Momentum). In diesem Online-Kurs bezeichne ich diesen Ansatz als integriertes Multi-Faktor-Investing.

Variante 2: Globales Portfolio mit einfachem Multi-Faktor-Investing

ETF	WKN	Währung	Volumen	TER	Jahr	Domizil	Ausschüttung	Indexnachbildung
SPDR MSCI World Small Cap UCITS ETF	A1W56P	USD	393 Mio.	0,45%	2013	Irland	Thesaurierend	Sampling
Xtrackers MSCI World Value Factor UCITS ETF 1C	A1103E	USD	186 Mio.	0,25%	2014	Irland	Thesaurierend	Sampling
Xtrackers MSCI World Quality Factor UCITS ETF 1C	A1103D	USD	95 Mio.	0,25%	2014	Irland	Thesaurierend	Sampling
Xtrackers MSCI World Momentum Factor UCITS ETF 1C	A1103G	USD	104 Mio.	0,25%	2014	Irland	Thesaurierend	Sampling
iShares Core MSCI Emerging Markets IMI UCITS ETF	A111X9	USD	8.166 Mio.	0,18%	2014	Irland	Thesaurierend	Sampling

Bei vergleichbarem Risiko lässt sich durch die Berücksichtigung von Faktorprämien im Aktienteil des Portfolios eine Erhöhung der Renditeerwartung von – je nach Ansatz – geschätzten ein bis zwei Prozentpunkten nach Kosten gegenüber einem marktneutralen Portfolio wie Variante 1 erzielen.

Renditeerwartung heißt, wie stets, dass sich *sehr* langfristig eine solche Mehrrendite einstellen sollte. Insbesondere in Zeiträumen von unter zehn Jahren muss das aber nicht so kommen.

In dem Portfolio sind somit fünf Faktorprämien gegenüber einem marktneutralen Portfolio übergewichtet:

- Small,
- Value,

- Quality,
- Momentum und
- Schwellenländer.

Schwellenländer sind deswegen übergewichtet, weil eine marktneutrale Gewichtung für Schwellenländer lediglich einem Gewicht von etwa 10% entspräche.

Wollte man eine stärker regional differenzierte Aufteilung oder eine Reduktion des hohen Gewichts der USA von etwa 50% in diesem Aktienportfolio, wären vermutlich mehr als nur fünf ETFs notwendig.

Doch eine Vergrößerung der Anzahl an ETFs würde das Portfolio naturgemäß komplexer machen und würde vermutlich auf lange Sicht den Rebalancing-Aufwand wie auch die Transaktionskosten erhöhen. Ob diesen Nachteilen eine entsprechende Verbesserung bei Risiko oder Rendite gegenüberstünde, halte ich zumindest für zweifelhaft.

Variante 3: Globales Portfolio mit integriertem Multi-Faktor-Investing

ETF	WKN	Währung	Volumen	TER	Jahr	Domizil	Ausschüttung	Indexnachbildung
iShares Edge MSCI World Multifactor UCITS ETF USD (Acc)	A14YPA	USD	414 Mio.	0,5%	2015	Irland	Thesaurierend	Sampling
iShares Edge MSCI Europe Multifactor UCITS ETF	A14YPB	EUR	347 Mio.	0,45%	2015	Irland	Thesaurierend	Sampling

Bei einem Single-Faktor-Index werden die dazugehörigen Wertpapiere definitionsgemäß nur anhand *eines* Faktorprämien-Kriteriums geprüft und ausgewählt.

Faktorprämien interagieren jedoch, denn sie sind nicht völlig unabhängig voneinander: Manche verstärken sich gegenseitig, manche schwächen sich gegenseitig, manche korrelieren hoch miteinander (das ist schlecht), manche niedrig (das ist gut).

So sind z. B. mehrere Faktorprämien bei Small Caps stärker als bei Mid Caps und Large Caps. Zwischen dem Value- und dem Momentum-Effekt besteht eine attraktiv niedrige Korrelation.

Generell berücksichtigt die simple Kombination mehrerer Single-Faktor-Indizes in einem Portfolio dieses vielfältige Interagieren von Faktorprämien nicht systematisch.

Ein integrierter Multi-Faktor-Index hingegen tut das. Umfasst der Multi-Faktor-Index bspw. die vier Aktien-Faktorprämien Small Size, Value, Quality und Momentum, dann muss *jede* einzelne Aktie, die dieser Index repräsentiert *gleichzeitig* die vier Kriterien für Small Size, Value, Quality und Momentum erfüllen.

In einem solchen Index werden die gegenseitigen Verstärkungen mancher Faktorprämien maximiert. Man kann das als Ausnutzen der positiven Synergien zwischen manchen Faktorprämien bezeichnen.

Dieser Aspekt wird bei einfachem Multi-Faktor-Investing mit Single-Faktor-Fonds (siehe Variante 2) ignoriert.

Ein Nachteil von integrierten Multi-Faktor-ETFs besteht in ihren geringfügig höheren Kosten (TER oder laufende Kosten). Diese Mehrkosten von geschätzt ca. 0,15 Prozentpunkten gegenüber Single Faktor-ETFs sollten durch die bessere Rendite mehr als ausgeglichen werden.

Außerdem können sich bei einem integrierten Multi-Faktor-Ansatz geringere Rebalancing-Transaktionskosten ergeben, denn tendenziell bestehen die integrierten Multi-Faktor-Portfolios aus weniger Einzelkomponenten.

Zwar ist die Auswahl von in Deutschland an Privatanleger vertriebene integrierte Multi-Faktor-ETFs derzeit (April 2019) immer noch relativ gering, doch gehe ich davon aus, dass in den kommenden zwei Jahren und danach weitere bedenkenswerte globale oder regionale Multi-Faktor-Indexfonds auf dem deutschen Privatanlegermarkt angeboten werden.

Nachdem wir nun die verschiedenen Komponenten und Varianten eines globalen ETF-Portfolios kennengelernt haben, wollen wir uns in den nächsten Lektionen die einzelnen Varianten etwas genauer ansehen.

Verständnisfrage 1:

Wo kannst du nach einem Angebot für die risikoarme Komponente der Geldanlage recherchieren?

Verständnisfrage 2:

Welche Größe haben die Unternehmen, die im SPDR MSCI ACWI IMI UCITS ETF enthalten sind und welche Regionen decken sie ab?

Verständnisfrage 3:

Welche Faktoren kommen hier beim Multi-Faktor-Investing zum Einsatz?