



Einsatz von Faktor-ETFs in der Portfoliokonstruktion

In diesem Artikel wollen wir Ihnen weitere Anregungen geben, wie Sie Faktor-ETFs in Ihrem Portfolio einsetzen können. Bereits im [Smart Beta -Buch](#) hatten wir angesprochen, dass die Beimischung eines (Multi-) Faktor-ETFs neben dem Standardindex-Kernportfolio eine gute Möglichkeit darstellt, dieses Thema in erster Annäherung praktisch kennenzulernen. Für fortgeschrittene Anleger gibt es darüber hinaus aber noch weitere Ansätze, die aus dem professionellen Portfoliomanagement stammen. Wer sich über seine eigenen Ansprüche und Bedürfnisse bei der Anlage bereits im Klaren ist und auch die Fähigkeiten besitzt, die verschiedenen Produkte danach einzuordnen und auszuwählen, kann durch eine geschicktere Kombination ein individuell zielführendes Portfolio entwickeln, als es mit "One-Size-Fits-All" Standardlösungen möglich wäre.

Der Grundgedanke dahinter ist, dass man die verschiedenen Faktoren grob in "offensive" und "defensive" unterteilen kann. Offensive Faktoren versprechen eine höhere erwartete Rendite, für die man allerdings auch bereit sein muss, teilweise etwas höhere Risiken im Vergleich zum Standardindex aushalten zu können. Auf der anderen Seite sind defensive Faktoren eben solche, welche wiederum geringere Risiken erwarten lassen, ohne jedoch die Rendite im Vergleich zum Standardindex proportional mit zu reduzieren.

Gerade diese Proportionalität ist der Dreh- und Angelpunkt des Konzeptes. Muss jemand, der eine doppelt so hohe Rendite will, auch doppelt so hohe Risiken eingehen? Und muss jemand, der sein Risiko halbieren will, dann auch nur mit der halben Rendite rechnen? In der folgenden Untersuchung werden wir Ihnen zeigen, dass dieses Verhältnis durch den geschickten Einsatz von Faktor-ETFs eben nicht nur exakt symmetrisch sein muss, sondern zu unserem Vorteil verschoben werden kann - es also möglich ist, höhere Renditen bei gleichbleibendem Risiko zu erzielen, oder eine gleichbleibende Rendite bei erheblich weniger Risiko, und somit (je nach persönlicher Toleranz) für chancenbereite oder konservative Anlegertypen eine interessante Strategie darstellt.



Vielleicht kennen Sie schon unsere häufiger erwähnte Faustregel zur Verteilung von Investmentkapital in Risikoanlagen und Sicherheitsanlagen - der "-50% Crashtest" nachzulesen in [diesem Artikel](#) oder in [diesem Beitrag](#).

Um eine erste Orientierung zu bekommen, wie viel ein Anleger in Risikoanlagen wie z.B. Aktien investieren "sollte", nimmt er einfach seine persönliche Schmerzgrenze des Maximalverlustes, verdoppelt diese, und bekommt daraus seine empfohlene Aktienquote. Warum übrigens ausgerechnet gerade -50%? Nun erstens, weil es so schön leicht im Kopf zu rechnen ist (und Einfachheit ein nicht zu unterschätzendes Argument für die Durchhaltefähigkeit einer Methode ist), und zweitens, weil es auch in etwa den bisher aufgetretenen Weltaktien-Verlusten in vergangenen Krisen entspricht, und damit eine annehmbare Grundlage für die auch in Zukunft möglichen Verluste darstellt.

Wer also nur -25% Verlust akzeptieren kann, der sollte eben nur die Hälfte seines Investmentkapitals auf Aktien verteilen. Allerdings ist dabei auch klar, dass man dafür eben auch nur die Hälfte der langfristig möglichen Rendite erreicht. Mit dem geschickten Einsatz von offensiven und defensiven Faktor-Konzepten ist es nun unser Ziel, eine gleiche (oder bessere) Verlustbegrenzung zu erreichen, und damit trotzdem noch mindestens die gleiche (oder im Idealfall bessere) Rendite zu erzielen.

Aus dem langfristigen historischen Kursentwicklungs-Verhalten der verschiedenen Faktoren ergibt sich beispielsweise folgende Einteilung:

Offensive Faktoren

- [Value](#)

- [Momentum](#)

Ermöglichen eine deutlich höhere Rendite bei gleichem (oder nur leicht erhöhtem) Risiko

Defensive Faktoren

- [Quality](#)



- Low Volatility

Ermöglichen eine gleiche (oder leicht erhöhte) Rendite bei deutlich reduziertem Risiko

Für ein "offensives" Portfolio haben wir anstelle des normalen MSCI World zu gleichen Teilen 50% Value- und 50% Momentum-Indexvarianten benutzt. Das "defensive" Portfolio besteht aus 50% Quality und 50% Low Volatility. Die verwendeten Indizes beziehen sich, wie alle aus der Smart Beta -Untersuchung, auf die Faktorindex-Varianten des MSCI World, in US-Dollar und brutto Total Return.

Jahr	Benchmark	Faktor-Mischungen	
	MSCI World	Offensiv	Defensiv
1989	17,19	17,40	27,47
1990	-16,52	-12,78	-6,75
1991	18,97	24,02	28,63
1992	-4,66	-3,04	-1,75
1993	23,13	26,79	15,33
1994	5,58	0,90	2,33
1995	21,32	24,54	28,38
1996	14,00	17,31	20,57
1997	16,23	22,20	21,23
1998	24,80	25,33	31,51
1999	25,34	42,87	14,55
2000	-12,92	-10,51	-4,49
2001	-16,52	-12,46	-11,06
2002	-19,54	-14,76	-13,02
2003	33,76	41,32	24,01
2004	15,25	24,93	16,72
2005	10,02	22,76	7,17
2006	20,65	25,04	18,99
2007	9,57	15,11	11,44
2008	-40,33	-41,27	-31,35
2009	30,79	28,31	25,34
2010	12,34	12,85	12,06
2011	-5,02	-3,13	6,23
2012	16,54	14,90	11,26
2013	27,36	31,47	23,58
2014	5,50	5,80	10,53
2015	-0,32	0,90	5,04

durchschnittl. Jahresrendite	8,61	12,10	10,89
Volatilität	17,87	19,42	15,05
max. Verlust (2008)	-40,33	-41,27	-31,35

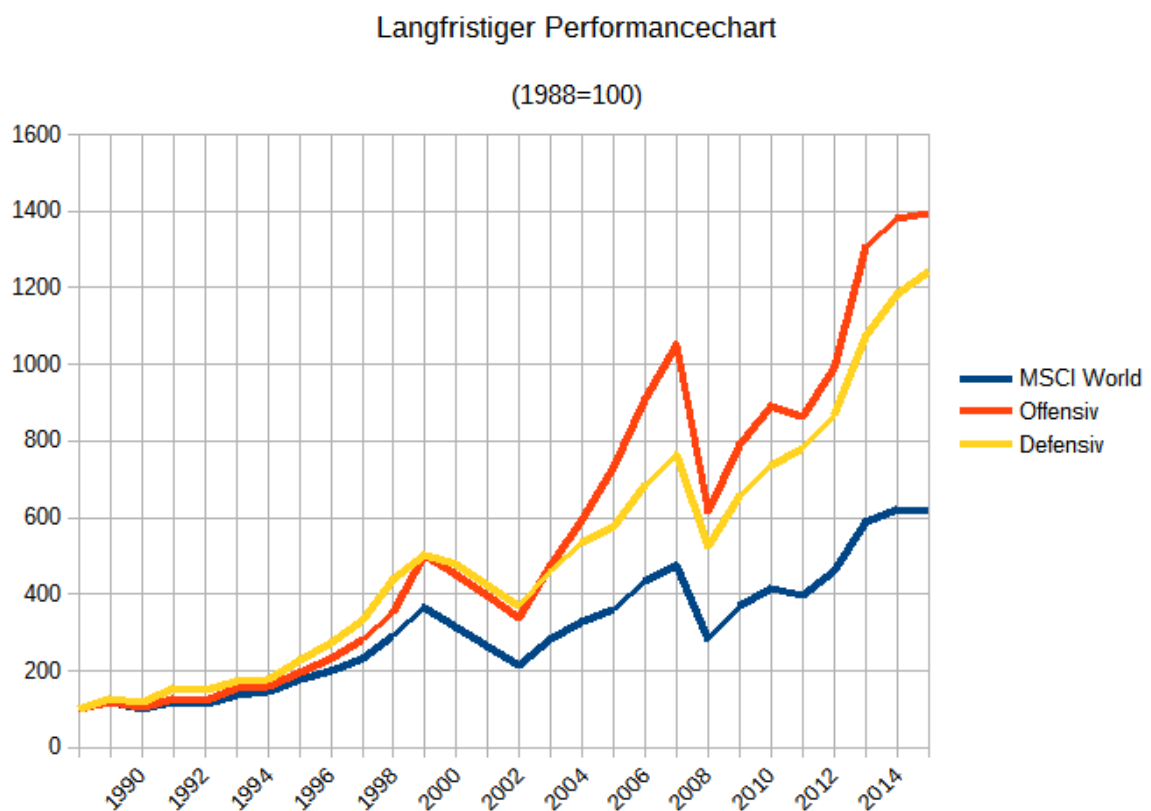
Was erkennen wir aus der Tabelle? Die durchschnittliche jährliche Rendite der offensiven Mischung ist nun in Relation um etwa 40% höher als die des Standard-MSCI World. Das



Risiko, gemessen an der Volatilität, ist aber nur um ungefähr 9% höher, genauso wie auch der Maximalverlust nur unwesentliche 2% darüber liegt.

Beim defensiven Konzept ist die Rendite ebenfalls höher - zwar nicht so hoch wie beim offensiven, aber immer noch etwa 26% mehr als die des normalen MSCI World. Die Schwankungsbreite ist jedoch im Gegenzug dafür um circa 16% reduziert worden, der maximale Jahresverlust in der Krise ebenfalls um mehr als ein Fünftel gesunken.

Dazu möchten wir Ihnen auch noch einen langfristigen Performance-Chart zeigen:



Wie können wir diese Erkenntnisse nun für unsere Praxis nutzen? Prinzipiell gibt es dafür zwei grundlegende Ansätze - welchen Sie davon anwenden, hängt von Ihrem persönlichen Anlegertyp ab.



Wer sein Risiko reduzieren möchte, kann beispielsweise dadurch seine Aktien-Allokation verringern, ohne gleichzeitig auch auf entsprechende Rendite verzichten zu müssen. Wenn beispielsweise der offensive Mix eine Rendite von 12,10% gebracht hat, könnte ein Anleger seine Aktien-Allokation um ungefähr 30% reduzieren, und käme damit am Ende immer noch auf die gleiche 8,6% Rendite des Standardindex. Eine Aktien-Reduktion um 30% senkt aber dafür das Risiko im Gegenzug auch entsprechend - die Volatilität sinkt auf 13,60%, der maximale Jahresverlust beträgt jetzt nur noch -28,89%.

Der Effekt ist beim defensiven Mix naturgemäß noch etwas stärker ausgeprägt. Hier kann man sein Aktien-Engagement um 20% reduzieren, erhält dafür eine niedrigere Volatilität von 12,04% und einen Maximalverlust von nur noch -25,08%. Andersherum bietet es sich hier auch an, seine Aktienquote sogar noch erhöhen zu können. Mit einer etwa 20~25% höheren Aktienquote käme man auf die gleichen Risikomaße in Volatilität und Maximalverlust wie der normale MSCI World, aber dafür auch eben eine entsprechend höhere Rendite.

Natürlich sollen seriöserweise die verwendeten Zahlen mit ihren Nachkommastellen auch nicht den Eindruck erwecken, es werden hier exakte Versprechen gemacht werden können. Dabei handelt es sich einfach nur um Ableitungen aus den bisherigen historischen Durchschnittswerten, die sicher nicht den Anspruch von wissenschaftlichen Garantien haben, sondern nur zur Verdeutlichung des Grundprinzips dienen. Auch geht es nicht um Wunderdinge wie Rendite ganz ohne Risiko, sondern nur, dass es möglich ist, durch den zielbewussten Einsatz offensiver und defensiver Faktorkombinationen das Verhältnis von Rendite und Risiko etwas in eine für uns vorteilhaftere Richtung zu verschieben. Damit können wir nun, in oben demonstrierten Grenzen, entweder mehr Rendite bei gleichem Risiko erwirtschaften, oder eine gleiche Rendite bei niedrigerem Risiko. Je nachdem wo Sie sich selbst in dieser Abwägung wiederfinden, möchten wir Sie damit ermutigen, diese Untersuchung als Inspiration für eigene Gedanken zum Einsatz von Faktorstrategien bei der Konstruktion Ihres individuellen Portfolios anzuregen.