



Aktualisierung Juni 2018: Gegenüberstellung Faktor-ETFs, Multi-Faktor und MSCI ACWI

Über Strategie-ETFs oder auch Faktor-ETFs haben wir hier schon ausführlicher berichtet. Inhaltlich gehört dieser Artikel zur neunten Lektion des fünften Moduls.

Selbst wenn Strategie-ETFs erst seit relativ kurzer Zeit auf dem Markt sind, lohnt es sich diese von Zeit zu Zeit genauer anzuschauen, um eine Art Bestandsaufnahme zu erhalten. Denn die eindeutig belegte Überrendite der Faktoren über einen längeren Zeitraum müssen die jeweiligen ETF erst noch in der Praxis bestätigen.

Um den Sachverhalt übersichtlich zu halten, nutzen wir hier einen einfachen Performancevergleich. Teilnehmende ETFs sind:

- IE00BP3QZ601 – iShares edge **MSCI World Quality Factor** UCITS ETF – USD ACC
Ein ETF, der Aktien im Portfolio hält, die dem Quality Faktor entsprechen.
- IE00B8FHGS14 – iShares Edge **MSCI World Minimum Volatility** UCITS ETF USD – ACC
Ein ETF, der Aktien mit einer niedrigen Volatilität im Portfolio hält
- IE00BP3QZ825 – iShares Edge **MSCI World Momentum Factor** UCITS ETF
Ein ETF, der Aktien mit einem ausgeprägten Momentum im Portfolio hält.
- IE00BP3QZB59 – iShares Edge **MSCI World Value Factor** UCITS ETF
ETF, der Aktien im Portfolio hält, die dem Value Faktor entsprechen
- IE00BZ0PKT83 - iShares Edge **MSCI World Multifactor** UCITS ETF - USD ACC
Ein ETF, der bereits mehrere alternative Strategien gegenüber der sonst üblichen Gewichtung nach der Marktkapitalisierung vereint. In der Gegenüberstellung wird dieser **ETF einfach Multi-Faktor** benannt.
- IE00B6R52259 – iShares **MSCI ACWI**
Ein ETF, der den MSCI ACWI abbildet und hier als Benchmark eingesetzt wird.



Schauen wir uns zunächst einmal die Gesamtperformance (Kursentwicklung + Dividendenzahlungen) der Einzel-Faktoren der zurückliegenden zwei Jahre (Juni 2016 bis Juni 2018) an. **Quelle aller Grafiken: comdirect.de**

Als Benchmark dient der Welt-Aktien-Index MSCI ACWI.

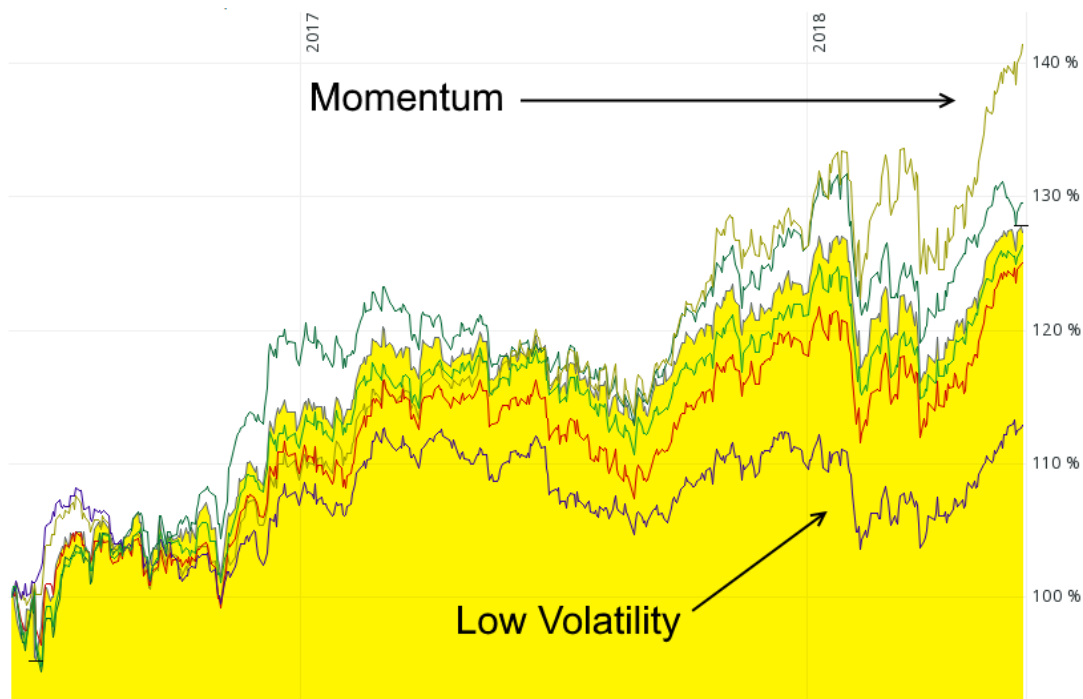


Abbildung 1: Faktor ETF Low Volatility (violett), Quality (rot), Size (grün), Quality (dunkelgrün) und Momentum (beige) im Vergleich mit dem Welt-Aktien-Index MSCI ACWI (schwarz)

Zunächst einmal fällt auf, dass drei Faktoren in diesem Zwei-Jahres-Zeitraum sehr nahe an der Benchmark performen (Value, Size und Quality), während zwei Faktoren hingegen deutlicher vom MSCI ACWI abweichen.

Kommen wir zuerst einmal zum Underperformer, und zwar zum Low Volatility-Faktor. Der Aktienmarkt befand sich in den zurückliegenden zwei Jahren übergeordnet in einem Aufwärtstrend, in dem defensive Faktoren im Standardfall weniger gut performen. Im Zeitraum davor (siehe Artikel über Faktoren im Archiv April 2017) sah dies in der damals für rund 1 Jahr schwachen Marktphase noch anders aus, als genau dieser Low Volatility-Faktor der Outperformer war. So konnten in einem längeren Zeitraum (Januar 2013 bis Juni 2018) der Low Volatility Faktor den Weltaktienindex um einige Prozente überbieten (siehe Abbildung 2).

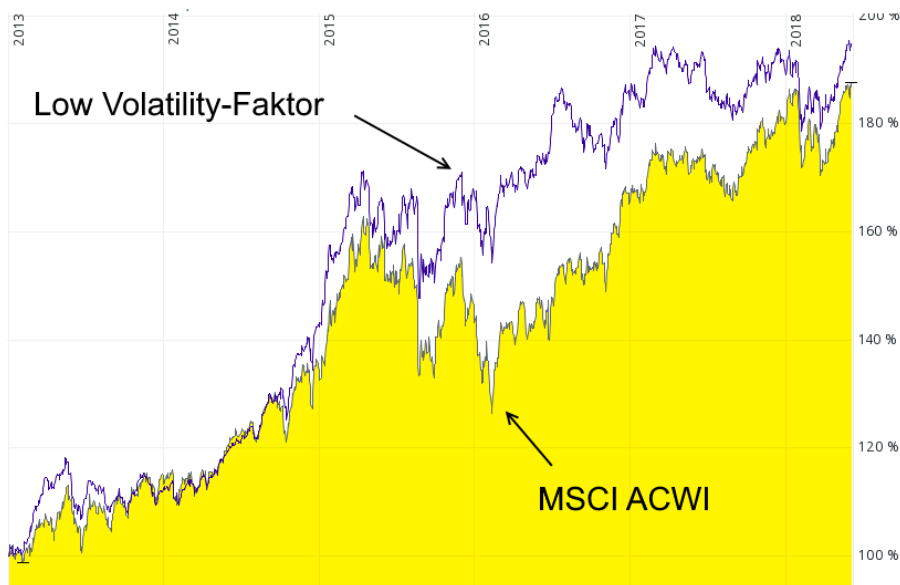


Abbildung 2: Der Low Volatility-Faktor erzielt von Januar 2013 bis Juni 2018 eine leichte Outperformance gegenüber dem MSCI ACWI.

Nachdem die Marktteilnehmer im Laufe des Jahres 2016 das Ende der Korrekturphase realisiert hatten, schichteten sie von defensiven Faktoren vor allem in die offensiveren Value und Momentum-Faktoren um. Letzterer konnte sich in den ersten Monaten 2018 von den anderen Faktoren und der Benchmark sogar deutlich absetzen.

Schon in diesem eher kurzen Zeitraum wird deutlich, wie unterschiedlich gut die verschiedenen Faktoren und entsprechend auch die Faktor-ETF performen. Solch eine Out- oder Underperformance kann jedoch durchaus auch mehrere Jahre andauern.

Eine leichte Underperformance zum Weltaktienindex zeigte auch der Quality-Faktor in den zurückliegenden zwei Jahren (siehe Abbildung 3).

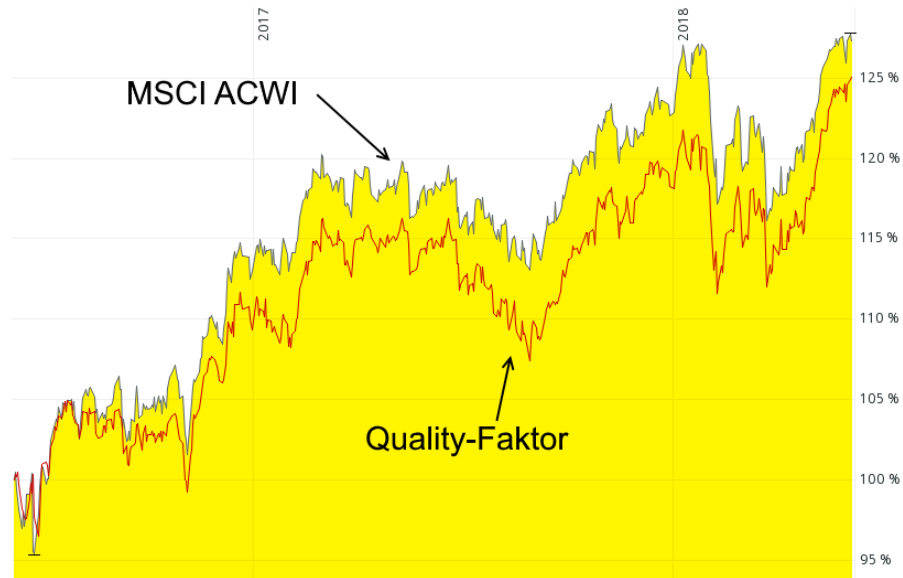


Abbildung 3: Der Quality-Faktor ETF (rot) entwickelte sich von Juni 2016 bis Juni 2018 etwas weniger stark als der MSCI ACWI.

Die leichte Underperformance des Quality-Faktor lässt sich derzeit auch bei der quantitativen Analyse der Profitablen Unternehmen diagnostizieren. Hier repräsentiert ein Portfolio zwischen 40 und 50 Aktien das sogenannte Profit-Depot und die monatliche Aktualisierung beinhaltet einen Vergleich mit dem nordamerikanischen Aktien-Index S&P 500 und StoxxEurope 600 (Abbildung 3).

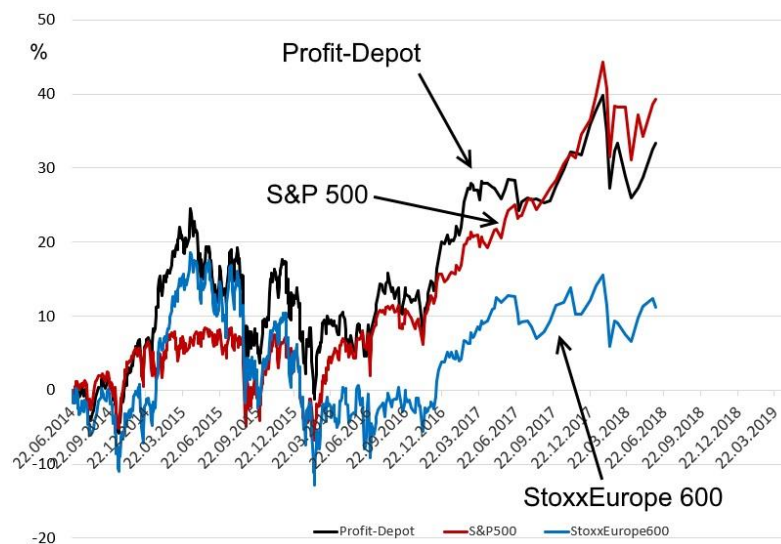


Abbildung 3: Vergleich des Profit-Depot mit S&P 500 und StoxxEurope 600.



Die Kenntnis über einen längeren Zeitraum einer schwächeren Gewichtung gegenüber dem Benchmark ist wichtig beim Investieren in Stilfaktoren. Denn sonst besteht die Gefahr, dass gerade am Ende einer längeren schwächeren Entwicklung ein Anleger mit Verlust aussteigt. Obwohl die Wahrscheinlichkeit dafür ansteigt, dass dieser Faktor in Zukunft der Outperformer sein wird.

Das Beispiel des Faktor Quality zeigt schon, dass selbst Qualitätsaktien für eine gewisse Zeit schwächer als der Gesamtmarkt abschneiden, obwohl diese aus langfristiger Perspektive den Gesamtmarkt outperformen. Jedoch braucht man als Anleger durchaus 8 bis 10 Jahre Geduld, um das „erwartete“ Ergebnis zu sehen.