

FACTOR 101



In Faktoren investieren: Was, warum, wie?

Faktoren gibt es überall ...

Faktoren sind nichts Neues. Erhebliche Teile der Marktrenditen lassen sich über Faktoren erklären, natürlich auch die Renditen in Ihrem Portfolio. Besonnene Anleger kennen ihre Faktorausrichtung und nutzen sie, um die Renditen zu steigern, das Risiko zu verringern oder ihr Portfolio besser zu diversifizieren. Aber **was** sind Faktoren, **warum** gibt es sie, und **wie** können Anleger sie gezielt einsetzen?

In der Anlagewelt schaut man oft vor allem auf offensichtliche Merkmale wie Sektoren, Branchen, Länder und Währungen. Wer eine Aktie kauft, weiß, auf welche Währung sie lautet, wo sie notiert ist und in welchem Sektor/welcher Branche das jeweilige Unternehmen tätig ist. Aber es gibt noch ein anderes wichtiges Merkmal, das manchmal übersehen wird: die Ausrichtung auf Faktoren.

Sektoren, Branchen oder Länder sind dem jeweiligen Titel eindeutig zuzuordnen: Eine Firma gehört zu einem bestimmten Sektor/einer bestimmten Branche, der Titel ist in einem bestimmten Land domiziliert. Bei Faktoren ist das etwas anders gelagert: Man kann in jedem Faktor ein positives, aber auch ein negatives Engagement haben. **Langfristig gesehen hat sich ein positives Engagement in renditeorientierten Faktoren in der Vergangenheit ausgezahlt.**

Es ist zu erwarten, dass Faktoren höher rentieren als der breite Markt, da sie auf ökonomischen Erwägungen aufbauen.

Was sind Faktoren?

Faktoren sind umfassende und beständige Renditequellen, die die Performance verschiedener Aktien, Anleihen und anderer Vermögenswerte erklären.

Faktoren sind Anlagestile, die intuitiv verständlich sind und von Anlegern seit Langem eingesetzt werden, um Überrenditen zu erzielen. Top-Investoren suchen schon immer günstige Aktien, Aktien mit stabilen Renditen sowie Aktien mit positiver Kursdynamik. Ebenso tendierten Anleger schon immer zu Strategien, die weniger volatil und daher sicherer sind, und dazu, in Aktien von kleineren Unternehmen zu investieren, die historisch höhere Renditen erzielt haben.

Diese Anlagestile entsprechen den fünf Stilfaktoren, die BlackRock Anlegern über kostengünstige, transparente ETFs erschließt.¹

Value: Anleger lieben seit jeher Schnäppchen, also vergleichsweise niedrig bewertete Wertpapiere

Small Size: Kleinere Unternehmen

Quality: Rentablere Unternehmen mit stabileren Erträgen

Momentum: Aktien im Aufwärtstrend

Minimum Volatility: Titel mit geringerer Volatilität

Daher ist es so wichtig, das Faktorengagement Ihres Portfolios zu messen, zu managen und explizit zu benennen, anstatt es einfach nur hinzunehmen.

	Faktor	Begründung	Messbar durch
	Value	Im Verhältnis zu den Fundamentaldaten niedrig bewertete Titel	<ul style="list-style-type: none"> • Niedriger Kurs/geschätzte Rendite • Niedriges KGV • Niedriger Unternehmenswert bzw. Cashflow aus der Geschäftstätigkeit
	Quality	Unternehmen mit gesunden Bilanzen	<ul style="list-style-type: none"> • Hohe Eigenkapitalrendite • Wenig Ertragsschwankungen • Niedriger Verschuldungsgrad
	Size	Kleinere, flexiblere Unternehmen	<ul style="list-style-type: none"> • Geringe Marktkapitalisierung
	Momentum	Aktien im Aufwärtstrend	<ul style="list-style-type: none"> • Hohe Kursdynamik über 6 Monate • Hohe Kursdynamik über 12 Monate
	Min Vol	Geringeres Risiko, stabilere Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Geringe Aktienkursvolatilität

Warum gibt es Faktoren?

Faktoren sind kein neues Modell. Seit Jahrzehnten untersuchen und dokumentieren Wissenschaftler Faktoren und erfahrene Anleger nutzen sie seit Generationen. Sechs Nobelpreise für Wirtschaftswissenschaften gingen an Forscher, die einen Beitrag zum Thema Factor Investing geleistet haben.

Die ökonomischen Gründe dafür offenzulegen, warum und wie sich ein Faktor in der Vergangenheit manifestiert hat, kann helfen zu bestimmen, ob er in Zukunft weiter eine Rolle spielen wird. Gäbe es keine solchen Argumente, wären Faktoren möglicherweise nur vergängliche Artefakte aus den Datenminen. Folgende drei ökonomischen Begründungen erklären, warum Faktoren in der Vergangenheit Prämien erzielen konnten:

Prämie für die Übernahme von Risiken: Einige Faktoren, wie zum Beispiel Value, zeichnen sich durch hohe langfristige Renditen aus, die die Anleger dafür entschädigen, dass sie zu bestimmten Zeiten kurzfristige zyklische Verluste hinnehmen müssen. Einen solchen Verlust erlebte der Value-Faktor während der Corona-Krise im Jahr 2020.

Strukturelle Barrieren: Die Marktstruktur oder Anlagebeschränkungen institutioneller Anleger können dazu führen, dass bestimmte Arten von Aktien in Portfolios stärker gewichtet werden. So haben etwa einige Anleger hohe Renditeziele, weshalb sie Aktien mit hoher Volatilität übergewichten, was den Faktor Minimum Volatility unterstützt.

Verhaltensbedingte Verzerrungen: Anleger können Trends fördern, wenn sie nicht alle verfügbaren Informationen voll einbeziehen. Darauf beruht die Prämie für den Faktor Momentum. Andererseits können Anleger aufgrund eines hohen Wachstums in der Vergangenheit das künftige Wachstumspotenzial überschätzen, woraus sich die Prämie für Value ergibt.

Ökonomische Begründungen	
 Value	<p>Risiko, das belohnt wird: Value-Firmen können sich dadurch auszeichnen, dass die Anlegererwartungen geringer sind und/oder die Fixkosten höher, was sie kurzfristig weniger flexibel macht.</p> <p>Verhaltensbedingte Verzerrungen: Anleger können die vergangene Performance als Prognose missverstehen oder das Wachstumspotenzial überbewerten.</p>
 Quality	<p>Verhaltensbedingte Verzerrungen: Nicht alle Gewinne entstehen auf derselben Basis: Top-Gewinne oder vermeintliches Wachstumspotenzial können Anleger davon ablenken, auf Beständigkeit und Zusammensetzung der Gewinne zu achten.</p>
 Momentum	<p>Risiko, das belohnt wird: Marktdynamik und Kurstrends können eine Kehrtwende machen.</p> <p>Verhaltensbedingte Verzerrungen: Anleger reagieren übermäßig auf eigene Erfolge/Misserfolge und steigen in Trends ein bzw. aus ihnen aus.</p>
 Minimum Volatility	<p>Strukturelle Barrieren: Aktien mit geringerem Risiko können unterbewertet sein, weil es Anleger gibt, die Beschränkungen beim Fremdkapitalanteil einhalten müssen.</p> <p>Verhaltensbedingte Verzerrungen: Aktien mit geringerem Risiko können aus dem Fokus geraten, wenn Anleger vor allem große Chancen im Blick haben (der sogenannte Lotteriefekt).</p>
 Low Size	<p>Risiko, das belohnt wird: Kleinere Unternehmen können anfälliger für Konjunkturereinbrüche sein und sind in der Regel weniger liquide als größere.</p>

Wie können Anleger wissen, welchen Faktoren Ihr Portfolio ausgesetzt ist?

Es ist zentral zu wissen, dass jedes Portfolio ein Faktorengagement aufweist. Wenn Sie beispielsweise ein aktives Portfolio von Value-Managern halten, kann eine Beimischung von Quality oder Minimum Volatility, die typische Value-Manager nicht bieten, eine Diversifizierung darstellen. Bei Investitionen in den S&P 500 ist zu beachten, dass dessen Quality-Engagement derzeit hoch ist, weil der Technologiesektor stärker gewichtet ist, der in der Regel gute Quality-Kennzahlen aufweist. Umgekehrt geht mit dem MSCI EMU ein größeres Engagement im Value-Faktor einher.

Ob Sie es wissen oder nicht – Faktoren bestimmen Ihr Portfolio bereits. Die Frage ist, ob Sie sich entscheiden, gezielt Prämien einzustreichen und ihr Faktor-Engagement zu kontrollieren. Wenn Sie sich näher damit auseinandersetzen möchten, können Sie das kostenlose BlackRock Tool [What's in your Benchmark](#) nutzen (in englischer Sprache). Das Tool schlüsselt auf, welchen Faktoren bestimmte Indizes aktuell ausgesetzt sind.

Wie können Anleger auf Faktoren zugreifen?

Es gibt verschiedene Wege, in Faktoren zu investieren. Welchen Ansatz ein Anleger wählt, hängt oft von individuellen Zielen, Präferenzen und Anlagebeschränkungen ab.

Die Erkenntnisse, die hinter den Faktoren stehen, sind zwar schon seit Jahrzehnten bekannt, so etwa günstig zu kaufen, Trends aufzuspüren, in qualitativ hochwertige oder risikoärmere Aktien zu investieren oder kleinere Unternehmen zu bevorzugen. Aber die Möglichkeit, auf diese Faktorprämien über kostengünstige, transparente Fonds und ETFs zuzugreifen, ist eine neuere Entwicklung

Um gezielt bei Bedarf eine bestimmte Faktorausrichtung umzusetzen, entscheiden sich viele Anleger für die praktische ETF-Struktur. Faktor-ETFs funktionieren ähnlich wie andere Aktien-ETFs: Sie bilden Indizes nach, die darauf zielen, die Performance einzelner oder mehrerer Faktoren wiederzugeben. Alleinstellungsmerkmal ist hier, dass Einzel- oder Multi-Faktor-ETFs das Ziel verfolgen, die Rendite zu steigern oder das Risiko im Vergleich zum breiten Markt zu verringern (z. B. der MSCI Europe für europäische Faktorstrategien).

Faktoren liefern differenzierte Portfolio-Ergebnisse



Faktoren sind auch mit Risiken verbunden

Auch in Faktoren stecken Risiken. Es ist wichtig zu betonen, dass Faktoren nicht funktionieren würden, wenn jeder in sie investieren würde – für jeden Value-Anleger, der in günstige Aktien investiert, braucht es zum Ausgleich jemanden, der höherpreisige Aktien bevorzugt. Faktorinvestitionen weichen naturgemäß von der Marktgewichtung ab. Wenn alle in Faktoren investieren würden und niemand die gegenteilige Position einnehmen würde, würden sich die Preise so lange anpassen, bis sie der Marktgewichtung entsprechen. Damit würde sich auch die Prämie in Luft auflösen. Das ist der Grund, warum es so wichtig ist, dass hinter Faktoren ökonomische Argumente stehen, die die Existenz der Faktorprämien strukturell begründen.

Die Prämien für Stilfaktoren sind keine risikofreie Quelle für höhere Renditen. Vielmehr bieten sie eine Entschädigung dafür, dass zusätzliche Risiken oder unbeliebte Merkmale mit diesen Faktoren verbunden sind. Mit anderen Worten: Die ökonomische Begründung, auf der die Faktoren beruhen, führt andererseits dazu, dass einige Anleger nicht in Aktien investieren, die mit diesen Faktoren assoziiert sind. Ein Beispiel: Unter den Value-Aktien bleiben einige günstig, andere erleben kurzfristig Kursrückgänge. Solche kurzfristigen Risiken nimmt ein Value-Investor in Kauf, weil er dadurch langfristig höhere Renditen erzielen kann.

Fazit

Faktoren sind auf den Finanzmärkten allgegenwärtig, werden aber oft zu wenig beachtet. Durch Einbeziehung eines faktorbasierten Ansatzes bei der Portfoliokonstruktion können Anleger

- **besser verstehen, was die Renditen in ihren Portfolios antreibt,**
- **ihr Engagement gezielter steuern und**
- **robustere und resilientere Portfolios aufbauen.**

Factor Investing ist keine Modeerscheinung, sondern ein rationaler und evidenzbasierter Weg, um auf lange Sicht die Rendite zu steigern, das Risiko zu reduzieren oder die Diversifizierung zu verbessern.

Faktoren sind ebenso wichtig wie Sektoren, Branchen, Länder und Währungen – und manchmal sogar noch wichtiger. Sie sind ein entscheidendes Element in Ihrem Portfolio, weil sie in der Vergangenheit für höhere Renditen sorgen konnten.

Wenn Sie also das nächste Mal Ihre Anlagestrategie überprüfen, denken Sie an Faktoren!

NUR FÜR PROFESSIONELLE KUNDEN

Bei diesem Dokument handelt es sich um

Marketingmaterial: Bevor Sie investieren, lesen Sie bitte den Prospekt und das PRIIPs KID, die Sie unter www.ishares.com finden und die eine Zusammenfassung der Rechte der Anleger enthalten.

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

BlackRock hat nicht geprüft, ob sich diese Anlage für Ihre individuellen Bedürfnisse und Ihre Risikobereitschaft eignet. Die angezeigten Daten sind nur eine zusammenfassende Information. Eine Anlageentscheidung sollte auf Grundlage des jeweiligen Prospekts getroffen werden, der beim Manager erhältlich ist.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR):

herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock-Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

© 2024 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.