



ETFs

Berücksichtigung der Liquidität von ETFs bei steigender Marktvolatilität

May 8, 2018

Die jüngsten Phasen erhöhter Marktvolatilität haben Anlegern nur allzu deutlich vor Augen geführt, dass die Preise von Vermögenswerten nicht nur steigen, sondern auch sinken können. Jason Xavier, Head of EMEA ETF Capital Markets bei Franklin Templeton Investments, geht auf Fragen über die Liquidität börsengehandelter Fonds unter diesen Bedingungen ein. Zudem untersucht er die Auswirkungen auf Anlagen in Multi-Faktor-Indizes.

Im Zuge der jüngsten Phasen erhöhter Marktvolatilität haben wir neuerliches Interesse an unserem fundamental gewichteten Multi-Faktor-Ansatz für börsengehandelte Fonds (ETFs) verzeichnet. Darüber hinaus haben wir zahlreiche Fragen darüber erhalten, wie sich der Handel mit solchen Strukturen unter diesen Bedingungen gestaltet.

Daher erscheint uns dies ein guter Moment, um einmal innezuhalten und die Liquidität von ETFs näher zu betrachten. Führen wir uns zunächst noch einmal die Grundlagen vor Augen: ETFs sind offene Investmentfonds, die Indizes nachbilden und weltweit an geregelten Börsen gehandelt werden. Die Entwicklung und Gewichtung eines Index beruht entweder auf der Marktkapitalisierung seiner Bestandteile oder auf einem fundamental gewichteten Ansatz.

Zwei Liquiditätsquellen

Genaugenommen gibt es für einen ETF also zwei Liquiditätsquellen. Die erste ist die Liquidität des ETFs selbst (wie leicht es ist, diesen zu kaufen oder zu verkaufen). Die zweite betrifft die Liquidität der zugrundeliegenden Vermögenswerte des ETF. Wenn sich die zugrundeliegenden Aktien problemlos kaufen und/oder verkaufen lassen, sollte auch der ETF liquide bleiben.

Diese Überlegungen gelten genauso für ETFs, die auf Basis eines nach Marktkapitalisierung gewichteten Index erstellt wurden, wie für diejenigen, die anhand anderer, fundamentaler Faktoren entwickelt wurden. In der Praxis verwenden sowohl auf Marktkapitalisierung beruhende als auch fundamental ausgerichtete ETFs dasselbe Anlageuniversum, um Aktien auszuwählen. Der Unterschied besteht im Aufbau, und zwar insbesondere im Hinblick auf die Gewichtung.

Auf der Marktkapitalisierung aufbauende Indizes gewichten Aktien/Anleihen auf Basis ihrer Größe im Verhältnis zum Markt – je größer das Unternehmen, desto stärker die Gewichtung im Index.

Fundamental gewichtete Indizes verwenden hingegen Faktoren, um die zugrundeliegenden Komponenten zu gewichten. Hierbei kann es sich um einzelne Faktoren oder um eine Kombination von Faktoren handeln, die gemeinsam ein auf Basis mehrerer Faktoren gewichtetes Produkt schaffen. Dieser alternative (faktororientierte) Ansatz für den Indexaufbau wird auch als Smart Beta ETF (siehe Kasten) bezeichnet.

Der Faktor Momentum

Seit der globalen Finanzkrise der Jahre 2008 / 2009 hat sich Momentum als dominanter zugrundeliegender Faktor herauskristallisiert. Unserer Einschätzung nach haben die koordinierten Zentralbankmaßnahmen zur Förderung der Liquidität durch niedrige Zinsen und quantitative Lockerung jedoch ein künstliches Umfeld geschaffen.

Marktrückgänge wie diejenigen, die wir im bisherigen Verlauf des Jahres 2018 verzeichnet haben, bieten uns einen Einblick in ein aus historischer Sicht typischeres Umfeld.

In Zeiten erhöhter Volatilität halten Anleger gegebenenfalls nach Aktien Ausschau, die bessere Fundamentaldaten in Hinblick auf Eigenkapitalrendite, Ertragsvariabilität oder Barrendite auf das Vermögen aufweisen.

Einfach nur Qualitätswerte auszuwählen, reicht natürlich nicht. Unseres Erachtens ist es genauso wichtig, sicherzustellen, dass diese Qualitätstitel attraktive Bewertungen aufweisen.

Der Aufbau eines Portfolios, das aus Wertpapieren mit soliden Fundamentaldaten und attraktiven Bewertungen besteht, könnte Potenzial für langfristig bessere risikobereinigte Renditen bieten. Und aus unserer Sicht kann es in Phasen erhöhter Volatilität einen besseren Schutz vor Verlusten bieten.

Das nächste Mal

In unserem nächsten Artikel setzen wir unsere Erörterung der Liquidität von ETFs fort und betrachten einige der Mythen und Missverständnisse in Bezug auf den Handel mit ETFs in Europa.

Kurz erläutert: Was sind faktorbasierte Anlagen?

Ein Faktor ist ein wichtiges Merkmal einer Anlage, das das Verhalten einer Aktie über lange Zeiträume erklärt. Stellen Sie sich einen Faktor als DNA-Marker einer Anlage vor, der sie veranlasst, auf bestimmte Ereignisse zu reagieren. Er ist die Triebkraft für das Verhalten der Anlage über einen Zeitraum.

Aktien können auf Basis ihrer gemeinsamen Hauptfaktoren gruppiert werden. Einige Faktoren haben Anlegern langfristig positive Renditen – eine sogenannte „Renditeprämie“ – verschafft, die über dem Niveau der Marktindizes lag.

Die folgende Liste beschreibt einige der Faktoren, die im Laufe der Zeit eine Renditeprämie beschert haben:

- Qualität – Unternehmen mit stabilem Gewinnwachstum;
- Value – Aktien, die im Verhältnis zur historischen und prognostizierten Bewertung attraktiv bewertet sind und attraktive Dividenden ausgeschüttet haben;
- Momentum – Unternehmen, die in den letzten sechs bis zwölf Monaten eine solide Wertentwicklung erzielt haben;
- Volatilität – Aktien, deren Renditen unterdurchschnittliche Schwankungen verzeichnet haben.

[Mehr zum Thema...](#)

Um diesen Beitrag zu kommentieren oder Fragen zu diesem Thema zu stellen, folgen Sie uns auf Twitter [@FTI_Germany](#).

Die Kommentare, Meinungen und Analysen sind die persönlichen Ansichten der Anlageverwalter und werden ausschließlich zur allgemeinen Information bereitgestellt. Sie sind nicht als Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer bestimmten Anlagestrategie zu verstehen. Sie stellen auch keine Rechts- oder Steuerberatung dar. Die Informationen in diesem Dokument entsprechen dem Datum der Veröffentlichung und können sich ohne Vorankündigung ändern. Sie sind nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt oder eine Anlage gedacht.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des potenziellen Verlusts des Anlagekapitals. Der Wert von Anlagen kann fallen oder steigen, und Anleger erhalten

möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Maklerprovisionen und ETF Aufwendungen schmälern die Renditen. ETF Anteile können den Tag über zu ihrem Marktpreis an der Börse, an der sie notiert sind, gekauft oder verkauft werden. ETFs werden wie Aktien gehandelt. Ihr Marktwert schwankt, und sie können zu Kursen gehandelt werden, die über oder unter ihrem Nettoinventarwert liegen. Es kann jedoch nicht garantiert werden, dass ein aktiver Handelsmarkt für ETF Anteile entsteht oder gepflegt wird oder dass deren Notierung fortgeführt wird oder unverändert bleibt. ETF Anteile können zwar an Sekundärmärkten gehandelt werden, aber eventuell werden sie nicht unter allen Marktbedingungen ohne Weiteres gehandelt, und in Zeiten von Marktstörungen können sie erhebliche Abschläge aufweisen.