

Wie mit Aktien-Kennzahlen ein Sektor-Strategie-Portfolio gebaut werden kann (Teil 2)

Harald Egger



© © Fotolia.de

Im [ersten Teil](#) unserer Sektor-Analyse haben wir verschiedene Aktienkennzahlen erklärt und untersucht. Nun geht es darum, wie diese Kennzahlen in strategische Überlegungen einfließen können und welche Erkenntnisse daraus für die Zusammensetzung eines attraktiven Sektor-Strategie-Portfolios abgeleitet werden können.

Auf Basis unserer Analysen haben wir eine Strategie (Sektor-Strategie) entwickelt, die auf folgenden Kennzahlen beruht:

- Hohe Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity; bzw. abgekürzt auch ROE)
- Hohes Momentum (relative Performance des Sektors auf die letzten sechs Monate)
- Hohe Dividendenrendite

Hohe Eigenkapitalrentabilität und hohes Momentum am erfolgreichsten

Erinnern wir uns an den ersten Teil: Eine hohe Eigenkapitalrentabilität und ein positives Momentum waren jene Faktoren, die in der Vergangenheit die beste Performance gebracht haben und damit am erfolgreichsten waren. Wir mischen nun eine weitere Strategie bei, und zwar eine, die sich auf Aktien mit einer hohen Dividenden-Rendite konzentriert. Durch die Beimischung einer Dividendenstrategie soll die Wertentwicklung des Sektor-Strategie-Portfolios stabilisiert werden.

Ein Sektor/Branche kann dabei in allen drei Strategie-Empfehlungen vorkommen. Dementsprechend wäre das Gewicht im Sektor-Strategie-Portfolio gleich 3 mal 20%, dividiert durch 3, das sind 20%, oder nur ein Mal, dann läge das Portfolio-Gewicht bei 1 mal 20%, dividiert durch 3, ergibt 6,67%.

Sektor/Branche (nach MSCI) die analysiert werden

Zyklischer Konsum	Nichtzyklischer Konsum
Energie	Grundstoffe
Finanzwesen	Versorger
Informationstechnologie	Telekom
Industrie	Gesundheitswesen

Gleichgewichteter Vergleichsindex

Im Gegensatz zu dem Sektor-Strategie-Portfolio haben wir aus den zehn Sektoren einen gleichgewichteten Vergleichsindex (Benchmark-Portfolio) berechnet. Da wir zehn Sektoren betrachten, erhält jeder Sektor/Branche im Vergleichsindex (Benchmark) ein Gewicht von 10%.

Sektor-Strategie-Portfolio schlägt Benchmark

Blicken wir auf die letzten 10 Jahre zurück. Wie hat sich diese Strategie in der Praxis bewährt? Die Antwort vorweg: Das Strategie-Portfolio hat sich besser geschlagen als die Benchmark-Veranlagung.

Die dargestellte Wertentwicklung beinhaltet die Kursgewinne plus Dividenden nach Abzug der Steuer:

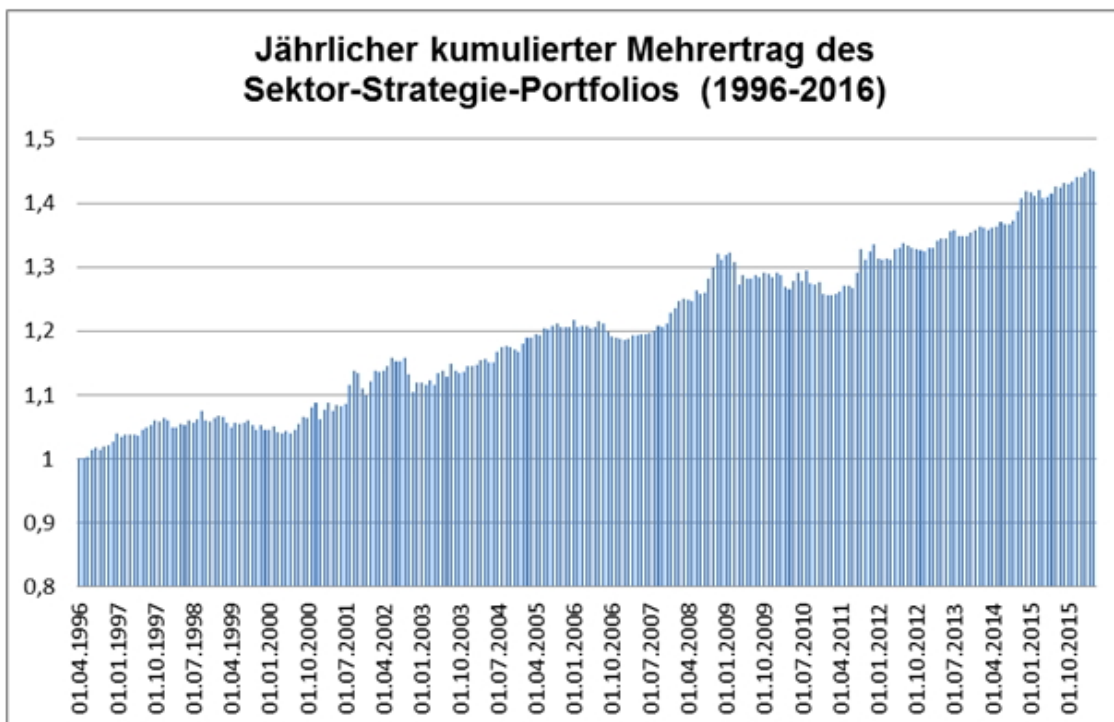
	Performance p.a.	Volatilität (Standardabweichung)
Strategie-Portfolio:	9,7%	11,5%
Benchmark-Portfolio:	7,9%	12,6%

Quelle: Datastream; eigene Berechnungen
Anmerkung: In der Wertentwicklung sind keine Gebühren berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse für die zukünftige Entwicklung zu.

Die Wertentwicklung fällt rückblickend beim Sektor-Strategie-Portfolio um 1,8% besser aus als beim Vergleichsindex, wo alle Sektoren den gleichen Stellenwert haben. Interessantes Ergebnis: auch die Kursschwankungen (Volatilitäten) waren beim Sektor-Strategie-Portfolio etwas geringer als jene des Vergleichsindex. Die Abweichung der Sektor-Strategie im Vergleich zum Benchmarkindex (sogenannter „Tracking Error“) liegt bei 2,7%.

Stabiler Erfolg des Sektor-Strategie-Portfolios

Abbildung 2 zeigt, dass das Sektor-Strategie-Portfolio auch über einen noch längeren Zeitraum, über die letzten 20 Jahre, eine bessere Wertentwicklung von mindestens 1% pro Jahr erzielte. Der Erfolg dieser Strategie ist also im Zeitablauf relativ stabil.



Quelle: Datastream; eigene Berechnungen

Anmerkung: In der Wertentwicklung sind keine Gebühren berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse für die zukünftige Entwicklung zu.

Welche Sektoren/Branchen sind derzeit attraktiv, welche nicht?

Und jetzt widmen wir uns der Frage, wie die Sektoren/Branchen nach den Kennzahlen Eigenkapitalrentabilität, Momentum und Dividendenrendite derzeit beurteilt werden und wie die Branchen insgesamt betrachtet bewertet werden.

	Eigenkapital -rentabilität	Momentum	Dividenden -rendite	Gesamt- Einschätzung
Konsum (nicht täglicher Bedarf)	Positiv	Negativ	Negativ	Negativ
Konsum (täglicher Bedarf)	Positiv	Positiv	Negativ	Positiv
Energie	Negativ	Negativ	Positiv	Negativ
Banken und Finanzdienstleistungen	Negativ	Negativ	Positiv	Negativ
Gesundheit	Positiv	Negativ	Negativ	Negativ
Industrie	Negativ	Positiv	Negativ	Negativ
Informationstechnologie	Positiv	Positiv	Negativ	Positiv
Rohstoffe	Negativ	Positiv	Positiv	Positiv
Telekommunikation	Positiv	Negativ	Positiv	Positiv
Energieversorger	Negativ	Positiv	Positiv	Positiv

Quelle: eigene Berechnungen Erste Asset Management; per 20.5.2016

OW: steht für „Overweight“, Übergewicht

UW steht für „Underweight“, Untergewicht

Betrachtet man die einzelnen Sektoren/Branchen, auf Basis der drei Kennzahlen (Eigenkapitalrentabilität, Momentum, Dividendenrendite), so ist das Ergebnis sehr interessant: Kein Sektor/Branche kann derzeit bei allen drei Kennzahlen punkten. Umgekehrt gibt es derzeit keinen Sektor/Branche, die nicht zumindest bei einem Kriterium gut abschneidet.

Zieht man alle drei Kennzahlen in Betracht sind derzeit folgende Branchen am interessantesten:

Nichtzyklische Konsumwerte (z. B: Nahrungsmittelhersteller, Tabakwerte etc.)

Informationstechnologie (z. B.: Softwarehersteller, Internet-Titel etc.).

Grundstoffwerte (Basisindustrie)

Telekommunikationstitel

Versorger (z. B. Energieversorger)

Interessanter Aspekt: bei diesen Branchen zählen drei davon zum sogenannten „Value-Segment“ und nur zwei davon zum Growth-Segment. D. h. die Gesamtstrategie wäre derzeit eher „Value-Lastig“.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Harald Egger

Harald Egger ist Chief Analyst und arbeitet seit 2001 bei der Erste Asset Management. Davor war er vier Jahre als Fondsmanager und Analyst für AXA Investment Management in London tätig. Er leitete den Bereich Aktien innerhalb der Erste Asset Management und war bis April 2013 CIO für das Unternehmen. Er ist seit 1992 in der Finanzindustrie tätig.

Harald Egger hat ein Studium der Volkswirtschaft der Universität Wien absolviert. Darüber hinaus besitzt er die Diplome zum CEFA (Certified European Financial Analyst) sowie CFA (Chartered Financial Analyst).