

<http://blog.de.erste-am.com/2017/07/20/style-management-in-der-praxis-teil-1/>

Style Management in der Praxis: Teil 1

Harald Egger



© (c) iStock

Stilsicherheit ist nicht nur in der Mode gefragt, sondern auch immer mehr im Aktienmanagement. Doch was heißt es genau, wenn wir im Aktienmanagement von Stilen sprechen? Und ändern sich die Vorlieben für Stile ähnlich wie in der Mode von Zeit zu Zeit? ...und was löst diese aus? Fragen über Fragen, doch bevor wir in Teil 2 mehr ins Detail gehen wollen, klären wir zuerst, was wir unter Stilen verstehen:

Wenn ich von einem Stil spreche, meine ich damit ein Portfolio von Aktien, die alle eine bestimmte Eigenschaft teilen. Diese Eigenschaft unterscheidet sich maßgeblich vom gesamten Universum aller Aktien. Wenn alle Aktien diese Eigenschaft teilen, hat auch das Portfolio diese bestimmte Eigenschaft, die wir Stil oder Faktor nennen wollen.

Es existieren zahlreiche Stile, die zunächst in der akademischen Welt, später auch von Finanzprofis übernommen wurden.

Value:

Unter Value versteht man ein Portfolio, das aus Aktien besteht, die ein niedriges KGV (Kurs/Gewinn Verhältnis) und/oder ein niedriges PBV (Preis/Book Verhältnis) haben. An dieser Stelle möchte ich darauf hinweisen, dass man Value nicht mit unterbewertet verwechseln darf. Wenn eine Aktie ein KGV von 10 hat, sagt das überhaupt nichts darüber aus, ob die Aktie unter- oder überbewertet ist.

Growth:

Unter Growth versteht man Aktien, die ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum aufweisen, idealerweise in der Zukunft und nicht in der Vergangenheit. Es versteht sich von selbst, dass das zukünftige Wachstum nur geschätzt werden kann und keineswegs messbar ist. Manche Indexanbieter setzen Growth Aktien mit „teuer“ gleich, z.B. ein überdurchschnittliches PBV (wie z.B. MSCI). Dieser Ansatz ist nicht ideal, allerdings gibt es in dieser Hinsicht wohl kaum einen idealen Ansatz.

Quality:

Im Gegensatz zu Growth ist Quality leichter messbar. Man versteht dabei Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Profitabilität (z.B. ROE - Return On Equity), niedriger Verschuldung und einer stabilen Gewinnentwicklung. Diese

Gewinnentwicklung muss „nur“ stabil, nicht unbedingt überdurchschnittlich sein.

Momentum:

Momentum Aktien sind Aktien, die in der Vergangenheit den Markt outperformt haben, z.B. 3, 6, oder 12 Monate. Es gibt keine einheitliche Definition diesbezüglich. Die Annahme ist, dass die Gewinner in der Vergangenheit auch die Gewinner der Zukunft sein werden.

High Dividend:

Wie der Name vermuten lässt, handelt es sich bei dieser Gruppe um Aktien mit einer überdurchschnittlichen Dividendenrendite.

Size:

Wenn wir von Size sprechen, meinen wir damit die Börsenkapitalisierung. Wir unterteilen das Aktienuniversum in Small Caps, Mid Caps und Large Caps, mitunter sind noch feinere Unterteilungen möglich. An dieser Stelle reicht uns die Unterteilung in Small und Large Caps.

Stile und Fonds:

Stilsicherheit in Bezug auf Fonds heißt, dass jeder Fondskäufer wissen sollte welcher Stil im Fonds dominiert. Dabei gibt es Fondsmanager, die die Faktoren je nach Markteinschätzung timen, andere wiederum bleiben einem Stil treu. Man sollte den Stil deshalb kennen, weil der Käufer damit bewusst oder unbewusst eine Markteinschätzung eingeht.

Kauft der Käufer einen Value Fonds, glaubt er damit an eine starke Wirtschaft mit einer gleichzeitig steigenden Inflation (und Renditen).

Bevorzugt ein Käufer Growth oder Quality, glaubt er damit an eine mäßig wachsende Wirtschaft mit weiterhin niedriger Inflation und anhaltend tiefer Zinsen und einer relativ flachen Zinskurve.

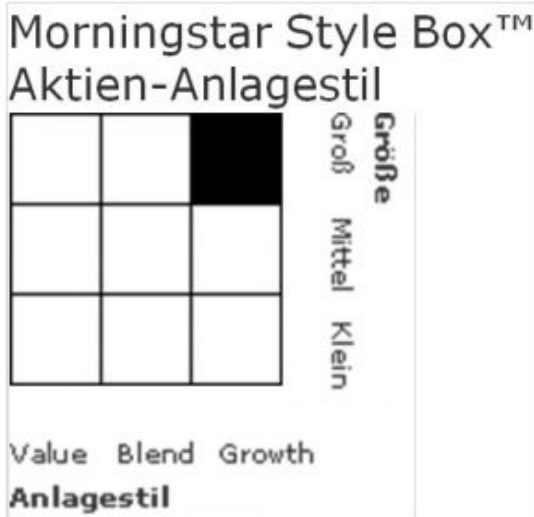
Für einen Käufer, der keine Markteinschätzung hat und auch keine abgeben will, eignen sich in erster Linie „Blend“ Fonds, also Fonds die breit gestreut sind und keinen Bias in die eine oder andere Richtung aufweisen.

Wie informiere ich mich über den Stil eines Fonds ?

für jeden Fonds existieren Factsheets und KID (Key Information Document), die im Internet abrufbar sind. Diese Dokumente geben Aufschluss darüber, wie ein Fondsmanager seinen Fonds managt. Im Idealfall wird auch die Stilorientierung angesprochen und definiert.

Darüber hinaus kann man auf der Homepage von Morningstar (www.morningstar.at) Informationen zu einem Fonds abrufen. Hier findet man auch die Morningstar Style Box. Diese Graphik zeigt in welchem Segment ein Fonds schwerpunktmäßig investiert ist. In unserem Beispiel ist der Fonds überwiegend in Large Caps/ Growth investiert.

Beispiel für eine Morningstar Style Box:



Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

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 idjF 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, London tätig. Er leitet den Bereich Aktien innerhalb der Erste Asset Management, bis April 2013 war er 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).