

<https://blog.de.erste-am.com/sind-die-aktienboersen-ueberteuert/>

Sind die Aktienbörsen überteuert?

Paul Severin



© iStock.com

Interview mit Peter Szopo, Aktienstrategie der Erste Asset Management (EAM) und Andreas Rieger, Fondsmanager des ESPA STOCK GLOBAL

Der ESPA STOCK GLOBAL investiert weltweit in ausgewählte Aktien und blickt mit einem Plus von 14,31% auf ein erfolgreiches Kalenderjahr zurück *). Über die letzten fünf Jahre gerechnet lag die Wertentwicklung annualisiert bei 10,45% p.a. *). Das neue Börsenjahr beginnt im Vergleich dazu sehr turbulent. Der Auslöser für die erhöhte Nervosität der Aktienhändler ist in China angesiedelt. Wir haben Peter Szopo, Aktienstrategie und Andreas Rieger, Aktienfondsmanager der Erste Asset Management zu diesen Entwicklungen befragt. Lesen Sie nach, wie die Spezialisten die Entwicklung an den Aktienbörsen einschätzen und welche Faktoren bei der Auswahl der einzelnen Aktien derzeit entscheidend sind.

Infobox:

Der ESPA STOCK GLOBAL ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der weltweit in ausgewählte Einzeltitel investiert. Das Anlageuniversum umfasst neben den traditionellen Börseplätzen auch Schwellenländerbörsen. Der Investmentprozess basiert auf fundamentaler Unternehmensanalyse. Bei der Titelauswahl wird auf qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen gesetzt, die an der Börse günstig bewertet sind. Die Aktien werden gleichgewichtet und der ESPA STOCK GLOBAL wird somit unabhängig von Indexvorgaben gemanagt.

***) In der Wertentwicklung ist die Verwaltungsgebühr berücksichtigt. Der bei Kauf anfallende einmalige Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu 5,00 % und andere ertragsmindernde Kosten wie individuelle Konto- und Depotgebühren sind in der Darstellung nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.**

Foto: Peter Szopo, Aktienstrategie der EAM*Foto: Peter Szopo, Aktienstrategie der EAM*

Zuerst wollen wir die Aktienbörsen besprechen. Der Start in das neue Aktienjahr war bisher mehr als holprig. Müssen sich die Investoren auf ein schwieriges Jahr einstellen?

Ja. Ich bin zwar zuversichtlich, dass wir nach dem turbulenten Start eine Erholung sehen, aber die Volatilität wird hoch bleiben.

Zum einen sorgt die Zinswende in den USA für Unsicherheit. Die Frage ist, wie es nach der Erhöhung im Dezember weitergeht, und wie die amerikanische Wirtschaft und die Schwellenmärkte auf die neue Situation reagieren. Dazu kommen die Turbulenzen in China und die Schwäche der Rohstoffmärkte.

Viele Blicke sind nach China gerichtet. Womit rechnen Sie?

Die Neuausrichtung des chinesischen Wachstumsmodells auf ein eher konsum- als investitionsbasiertes Modell macht Sinn und kommt nicht unerwartet. Aber derartige Anpassungsprozesse verlaufen nicht reibungslos, zumal wir hier von der, nach bestimmten Kriterien, weltweit größten Wirtschaft sprechen. Dazu kommt, dass China eine Black Box ist, weil man den Wirtschaftsdaten nicht wirklich ganz trauen kann und die Wirtschaftspolitik gelegentlich erratisch agiert. Die zentrale Frage wird sein, ob die chinesische Wirtschaftspolitik auf eine forcierte Abwertungspolitik setzt, wie derzeit vielfach befürchtet wird. Dies hätte vor allem für die Schwellenmärkte unmittelbar negative Folgen.

Welchen Einfluss haben die Rohstoffmärkte auf die Börsen?

Die fallenden Rohstoffpreise werden als Signal einer schwächelnden Weltwirtschaft interpretiert, was Aktieninvestoren naturgemäß nicht gefällt. Zudem stärkt der Verfall der Rohstoffpreise die deflationären Tendenzen, die wir weltweit sehen, was die Geldpolitik, die bei den Zinsen ohnehin an der Nulllinie operiert, noch schwieriger macht.

In den USA werden weitere moderate Zinserhöhungen erwartet. Wie werden die Aktien darauf reagieren?

Aus früheren Perioden einer erstmaligen Zinsanhebung nach Phasen stabiler Zinsen wissen wir, dass es einige Woche oder Monate lang zu erhöhter Volatilität kommt. Aber zumindest in den letzten beiden Fällen – 1999 und 2004 – waren zwölf Monate nach der ersten Zinsanhebung die wichtigen Aktienindizes höher.

Wie schätzen Sie die Gewinnsituation der Unternehmen ein?

In den USA sehe ich wenig Potential für positive Überraschungen, nachdem erstens die Margen am oberen Ende der langjährigen Bandbreite sind, und zweitens der starke Dollar die Unternehmen belastet. In Europa und Japan besteht mehr Grund für Optimismus, sowohl aus konjunkturellen Gründen als auch aufgrund der Währungssituation.

Sind die Börsen überteuert?

Überteuert nicht, aber spottbillig genauso wenig. Es spricht heuer wenig für ein ‚rerating‘ der Börsen, also für einen Anstieg des Kurs-Gewinnverhältnisses des Gesamtmarktes wie wir es in den letzten fünf Jahren in den USA und in Europa gesehen haben. Eine einigermaßen positive Entwicklung der Aktienbörsen setzt voraus, dass die Gewinne in den USA halten, und in Europa und Japan zulegen.

Wertentwicklung des ESPA STOCK GLOBAL (31.12.2010 – 18.1.2016)

Kurschart ESPA STOCK GLOBAL im Vergleich mit der 30 Tage- und 200 Tages-Durchschnittslinie

1

Quelle: Datastream per 19.1.2016; Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt lt. OeKB Methode. In der Wertentwicklung ist die Verwaltungsgebühr berücksichtigt. Der bei Kauf anfallende einmalige Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu 5,00 % und andere ertragsmindernde Kosten wie individuelle Konto- und Depotgebühren sind in der Darstellung nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

[tabelle](#)

***) In der Wertentwicklung ist die Verwaltungsgebühr berücksichtigt. Der bei Kauf anfallende einmalige Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu 5,00 % und andere ertragsmindernde Kosten wie individuelle Konto- und Depotgebühren sind in der Darstellung nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.**

****) Die Ausschüttungsrendite bezieht sich auf das Geschäftsjahr des ESPA STOCK GLOBAL; mehr Details finden Sie unter: http://www.erste-am.at/de/private_anleger/fonds/suche/1-17001/overview**

Andreas Rieger, Fondsmanager ESPA
STOCK GLOBAL

Kommen wir zum Aktienfonds selbst. Andreas Rieger, Sie konnten im Vorjahr den globalen Index deutlich hinter sich lassen. Was waren die Hauptfaktoren?

Der Schwerpunkt der Veranlagung liegt auf Qualitätsaktien sowie auf wachstumsstarken Titeln. Diese Ausrichtung hat sich letztes Jahr bezahlt gemacht. Branchenseitig haben wir vor allem im Konsum- und Technologiesektor hohe Beiträge zur Outperformance des Fonds erzielt. Zusätzlich war die Untergewichtung des Energiesektors vor dem Hintergrund des Ölpreiskrückgangs eine gute Entscheidung.

Welche Regionen und Sektoren bevorzugen Sie?

Unter Branchengesichtspunkten sehen wir Chancen im nicht-zyklischen Konsum und im Technologiesektor, in regionaler Hinsicht bleibt unser Fokus auf Nordamerika und Westeuropa. Schwellenmärkte werden auch heuer eine untergeordnete Rolle spielen.

Fondaufteilung nach Sektoren

[Quelle: Fondsdaten per 31.12.2015](#)

Quelle: Fondsdaten per 31.12.2015

Welche Rolle spielt Cash in Ihren Überlegungen?

Wir erwarten uns heuer ein sehr volatiles Jahr und werden tendenziell etwas mehr Cash im Fonds halten als im Vorjahr. Es könnte zu mehr Bewegung bei Zu- und Abflüssen kommen.

Welchen Tipp geben Sie einem Privatanleger in diesem Umfeld?

Nicht die Nerven wegschmeißen und Opportunitäten nutzen.

MEHR INFORMATIONEN ZUM FONDS:

http://www.erste-am.at/de/private_anleger/fonds/suche/1-17001/overview

VIELLEICHT INTERESSIERT SIE UNSER INVESTMENT-BLOG: hier finden Sie Kommentare zu verschiedenen Investment- und Börsethemen direkt von den Spezialisten der Erste Asset Management:

<http://blog.de.erste-am.com/>

Vorteile für den Anleger

- Mit einem Investmentfonds weltweit an der Entwicklung der Aktienmärkte („Developed“ und „Emerging Markets“) teilhaben
- Risikostreuung über unterschiedliche Länder und Branchen.

Zu beachtende Risiken

- Der Fondspreis kann stark schwanken (hohe Volatilität).
- Aufgrund der Anlage in Fremdwährung kann der Anteilwert in Euro durch Wechselkursänderungen belastet werden.
- Der Anleger trägt das Risiko des globalen Aktienmarktes.
- Kapitalverlust ist möglich.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Funds (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“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger/in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Paul Severin

Paul Severin ist seit April 2008 bei der Erste Asset Management GmbH tätig. Bis 2012 verantwortete er das Produktmanagement des Unternehmens, seit April 2012 leitet er die Communications und Digital Marketing Aktivitäten. Vorher war er von 1999-2008 als Leiter des Aktienfondsmanagements und stellvertretender Leiter für institutionelle Fonds bei Pioneer Investments Austria in Wien tätig.

Seine Karriere im Wertpapiergeschäft startete er bereits 1992 bei der Constantia Privatbank als Portfoliomanager und Analyst. Von 1994 – 1999 war er als Primäranalyst bei der Creditanstalt Investmentbank in Wien.

Er hat internationale Wirtschaftswissenschaften an der Universität Innsbruck und an der Marquette University in Milwaukee/WI/USA studiert. Vor seinem Studium arbeitete er bei der Dornbirner Sparkasse im Bereich Akkreditive und Exportfinanzierung.

Paul Severin ist Mitglied des Vorstands der ÖVFA (Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management) und CEFA-Charterholder.

Paul Severin ist auch auf Twitter: @paulseverin