

<https://blog.de.erste-am.com/2016/05/20/welche-kennzahlen-sind-bei-der-auswahl-von-branchen-bei-aktien-relevant/>

Welche Kennzahlen sind bei der Auswahl von Branchen bei Aktien relevant?

Harald Egger



© Foto: Fotolia

Aktien werden bestimmten Branchen (Sektoren) eingeteilt, also z. B.: Aktien aus dem Gesundheitswesen, Konsumwerte, Energietitel usw. Aktienindex-Anbieter verfolgen bei der Zuordnung zu diesen Branchen (Sektoren) unterschiedliche Ansätze. Wir verwenden bei der vorliegenden Analyse die Methodik von MSCI, einem US-amerikanischen Finanzdienstleister, der neben internationalen Aktienindizes auch Portfolio- und Risiko-Analysen anbietet.

Gesundheitsaktien im Plus, Energiewerte im Minus

Die einzelnen Branchen haben sich in der jüngeren Vergangenheit sehr unterschiedlich entwickelt (siehe Tabelle). Während der börsennotierte Gesundheitssektor in den vergangenen 5 Jahren eine Wertsteigerung von 21,1% p.a. erwirtschaften konnte, musste man als Investor bei Energieaktien einen Verlust von 3,2% p.a. hinnehmen. In beiden Fällen wurden Dividendenzahlungen bei der Wertentwicklung berücksichtigt Über die letzten zwölf Monate zählen Gesundheitsaktien aber zu den Verlierern, während Versorger oder Telekom-Unternehmen die Gewinner waren.

Wertentwicklung globale Branchenindizes (annualisiert; inklusive Dividenden)

	5 Jahre (p.a.) in %	1 Jahr in %
Gesundheitswesen	21,1	-4,1
Nichtzyklischer Konsum	14,9	7,3
Informationstechnologie	13,4	-1,1
Zyklischer Konsum	13,2	-0,9

Industrie	8,8	-1,1
Telekom	7,5	5,7
Finanzwesen	5,1	-8,3
Versorger	4,8	5,9
Grundstoffe	-1,7	-7,8
Energie	-3,2	-7,8

Quelle MSCI-Branchenindizes in Lokalwährung; Bloomberg (per 3.5.2016)

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

Relevante Kennzahlen bei der Branchenauswahl

Nach welchen Kriterien sollte man bei der Branchenauswahl vorgehen? Bei der Aktienausswahl unterscheidet man oft zwischen Value- und Growth bzw. Large Caps/Small Caps. Ist diese Vorgangsweise auch bei Branchen zielführend oder gibt es andere Kennzahlen, die mehr Erfolg versprechen? Um diese Frage zu beantworten, untersuchen wir für folgende Sektoren (MSCI-Klassifizierung) verschiedene Kennzahlen:

Branchen/Sektoren (nach MSCI)

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

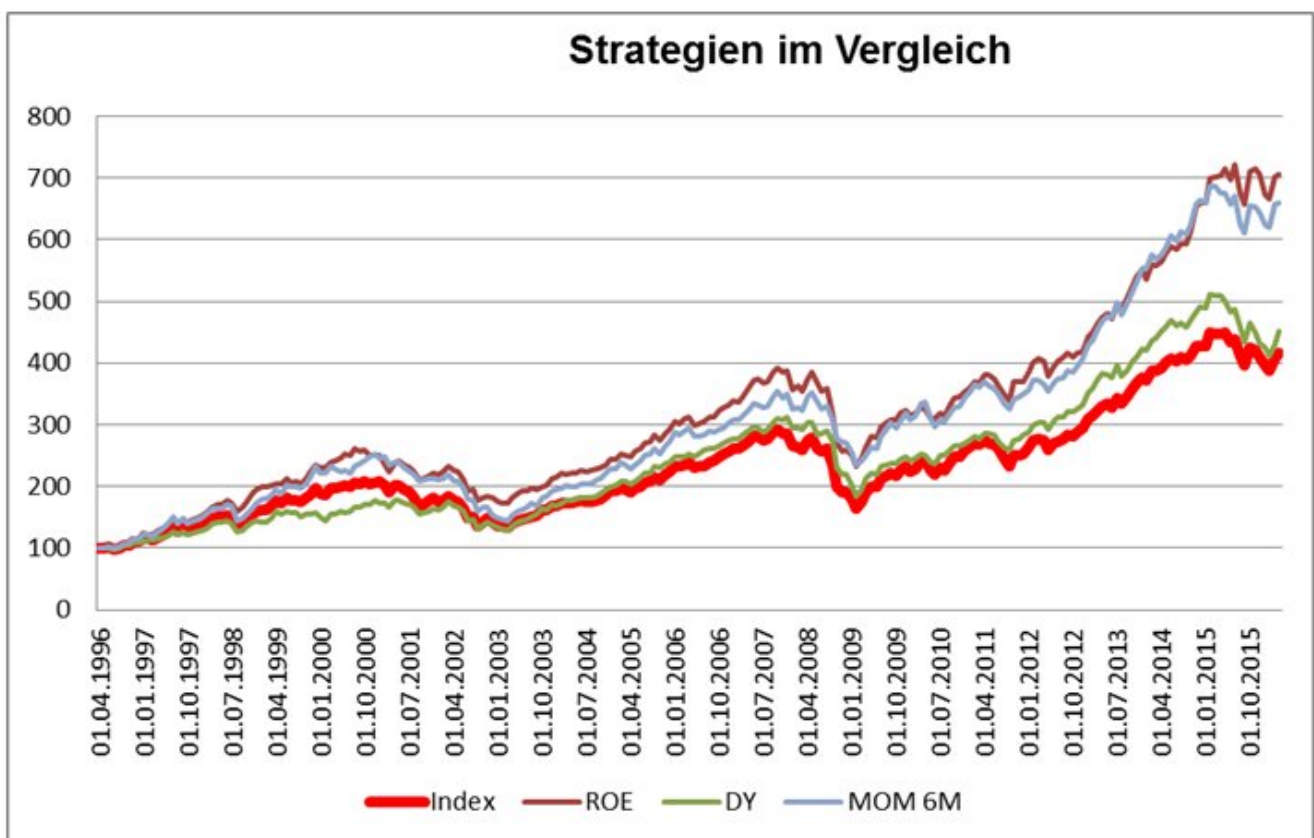
Folgende Kennzahlen haben wir über einen Zeitraum von 20 Jahren untersucht:

Kennzahl (Abkürzung)	Kennzahl	Strategie
KBW	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Kauf der fünf günstigsten Sektoren
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kauf der fünf günstigsten Sektoren
DY	Dividendenrendite	Kauf der fünf Sektoren mit der höchsten Rendite
ROE	Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity)	Kauf der fünf Sektoren mit der höchsten Rentabilität (Profitabilität)
EPS-Trend	Trendabweichung des aktuellen Gewinns im langfristigen Verlauf	Kauf der fünf Branchen mit der gröſsten negativen Abweichung zum langfristigen Trend
EPS-Steigung	Regression der Gewinne der letzten zehn Jahre	Kauf der fünf Branchen mit der höchsten Steigerungsrate

MOM 6M	Sechs-Monats-Performance	Kauf der fünf Sektoren mit der besten Wertentwicklung über die letzten sechs Monate (Momentumstrategie)
ROE Abw-Trend	Trend-Profitabilität des Eigenkapitals über die letzten zehn Jahre	Kauf der fünf Sektoren mit der größten positiven Abweichung
EPS-Growth	5-Jahres-Gewinnwachstum	Kauf der fünf Sektoren mit dem höchsten Gewinnwachstum

Um den Erfolg einer Investmentstrategie abzuleiten sind wir wie folgt vorgegangen. Zum Beispiel bei der Kennzahl KBW (Kurs-Buchwert-Verhältnis) haben wir untersucht wie sich die fünf günstigsten („billigsten“) Sektoren im Vergleich zu allen zehn, ebenfalls gleichgewichteten MSCI Sektoren in der Wertentwicklung geschlagen haben.

Performance verschiedener Strategien im Vergleich



Index = Sektorgleichgewichteter Aktienindex

ROE = Eigenkapitalrentabilität (Strategie Kauf der fünf profitabelsten Branchen)

DY = Dividendenrendite (Strategie: Kauf der fünf Branchen mit der höchsten Dividendenrendite)

MOM 6M = Momentumstrategie (Kauf der fünf Branchen mit der besten Wertentwicklung auf die letzten sechs Monate)

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.

Hohe Profitabilität, Momentum und eine überdurchschnittlich hohe Dividendenrendite sorgen für mehr Ertrag

Die Untersuchung hat über diesen Zeitraum ergeben, dass zwei Kennzahlen eine kontinuierliche, konsistente Outperformance, also einen Mehrertrag gegenüber dem Gesamtmarkt generiert haben. Dem zu folge sollte man sich auf jene Sektoren konzentrieren, die eine hohe Profitabilität und ein hohes Momentum aufweisen. Auch ein Portfolio aus jenen fünf Branchen, die sich durch eine überdurchschnittlich hohe Dividendenrendite auszeichnen, konnten einen Sektorgleichgewichteten-Aktienindex schlagen. Siehe dazu auch die Grafik.

Günstige Bewertung kein Erfolgsgarant

Wenig erfolgsversprechend ist eine Auswahl jener Sektoren mit einem günstigen Kurs-Buchwert-Verhältnis oder Kurs-Gewinn-Verhältnis. Auch das Gewinnwachstum der vergangenen 5 Jahre ist kein Erfolgsgarant.

Basierend auf unseren Untersuchungen entwickeln wir eine Strategie, die wir im nächsten Blog vorstellen werden.

Rechtliche Hinweise:

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse für die zukünftige Entwicklung zu. Das ist eine Marketingmitteilung und keine Finanzanalyse. Sie wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

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 Kommunikationsprachen 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 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).