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 Segement 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 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 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“ 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 oesterreichischen 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.

Harald Egger

Harald Egger, Chief Analyst und Crypto Asset Specialist. Er arbeitet seit 2001 bei der Erste Asset Management. Davor war er vier Jahre als Fondsmanager und Analyst für AXA Investment Management in Köln, San Francisco und 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 Statistik an der Universität Wien absolviert (Mag) und einen Master (MSc) für Digital Currencies an der Universität Nikosia erworben.