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 Aktienauswahl 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 Steigungsrate
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

strategien-im-vergleich

Index = Sektorgleichgewichteter Aktienindex
ROE = Eigenkapitalrentabiliät (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 Sektor-Gleichgewichteten-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 Untersuchen 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 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.