

<https://blog.de.erste-am.com/wurde-eigentlich-aus-der-ol-mal-20-regel/>

Was wurde eigentlich aus der „Öl-mal-20“-Regel?

Peter Szopo



© Quelle: iStock

Der Öl- und Gassektor ist bekanntermaßen das Rückgrat der russischen Wirtschaft. Er trägt rund ein Viertel zum russischen [Bruttoinlandsprodukt](#) (BIP) bei. Auf ihn entfallen fast zwei Drittel der Exporte. Öl- und Gasunternehmen repräsentieren nahezu 60% der Marktkapitalisierung der Moskauer [Aktienbörse](#). Es liegt daher auf der Hand, die Performance und Bewertung des russischen Aktienmarktes relativ zum Niveau und Verlauf des Ölpreises zu sehen. Als Daumenregel galt lange Zeit die „Öl-mal-20“-Regel, der zufolge die faire Bewertung des [RTS](#) (russischer Aktienindex, Anm.), des russischen Aktienindex, beim Zwanzigfachen des Preises für Rohöl (gemessen am US Dollar-Preis von Brent per Barrel) liegt. Vor allem Aktienstrategen – seit jeher anfällig für einfache Marketing-Maschen – fanden Gefallen an dieser Relation.

Tatsächlich hat der RTS diese Marke von 20x Ölpreis in den vergangenen 15 Jahren nur kurze Zeit erreicht bzw. überschritten, und zwar von Anfang 2006 bis Anfang 2008, also unmittelbar vor der Finanzkrise. Seither wurde dieses Niveau nicht wieder erreicht. Die neue Relation zwischen Öl und dem russischen Aktienindex liegt deutlich niedriger, bei ca. 15x im Schnitt der letzten fünf Jahre. Selbst dieser Wert wurde seit 2011 nicht mehr erreicht. Erst im Zuge der jüngsten Rally hat sich der Markt dem langjährigen Schnitt wieder angenähert. Dies deckt sich mit dem Bild, das man von eher konventionellen Bewertungsansätzen gewinnt: Auch das Markt-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) mit knapp über 6x und der Bewertungsabschlag zu anderen Emerging Markets mit 50% entsprechen im Wesentlichen dem mehrjährigen Durchschnitt. Es deutet daher einiges darauf hin, dass das derzeitige Indexniveau nach der jüngsten Rally in etwa dort liegt, wo man es aufgrund des aktuellen Ölpreises erwarten darf.

Vielleicht wird man im Zusammenhang mit dem russischen Markt künftig von der „Öl-mal-15“-Regel sprechen. Das schließt nicht aus, dass sich die jüngste Rally fortsetzt, weil Regeln auf Finanzmärkten oft eine erstaunliche Elastizität aufweisen. Ohne dauerhafte Ölpreiserholung und sichtbare Fortschritte in der Ukraine-Krise, scheint das weitere Erholungspotential des russischen Aktienmarktes momentan jedoch beschränkt.

RTS relativ zum Ölpreis (Brent, USD pro Barrel)

RTS relativ zum Ölpreis (Brent, USD pro Barrel)

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 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.



Peter Szopo

Peter Szopo ist seit März 2015 Chief Equity Strategist der Erste Asset Management. Zuvor war er bereits als Berater für das Aktienfondsmanagement der Erste Asset Management für Zentral- und Osteuropäische Aktienmärkte tätig. Von November 2009 bis April 2013 war er Leiter der Researchabteilung der Alfa-Bank in Moskau.

Nach seiner Research-Arbeit im WIFO (Austrian Institute of Economic Research) von 1978 bis 1990 arbeitete er als Wertpapierspezialist in verschiedenen leitenden Funktionen bei international renommierten Investmentbanken. Die Funktion „Head of Research“ hatte er während dieser Zeit beispielsweise bei der Creditanstalt Investmentbank, UniCredit Bank Austria, bei Robert Fleming Securities und bei Bank Sal. Oppenheim inne.

Neben seiner Analysetätigkeit war er von 1997 bis 2000 bei der Eastfund Management als Fondsmanager für Zentral- und Osteuropa Aktien tätig.