

INVEST

Aktienselektion: Anlegen mit Stil

Die Anleger überschätzen ihre Fähigkeit, die Marktentwicklungen vorauszusehen und ein erfolgreiches Stock Picking zu betreiben. Was dagegen zu tun ist.

Von **Martina Müller-Kamp***
am 13.09.2019

Aufgrund von emotionalen Verhaltensfehlern werden bei der [Aktienselektion](#) oft Risiken eingegangen, die nicht mit einer adäquaten Rendite entschädigt werden. Wer sein Glück in Anlagestilen sucht, profitiert dagegen von wissenschaftlich belegten Faktorprämien.

Die Anlagestile und was sie ausmacht

Quality, Value, Momentum, Low Risk und Low Size gehören zu den bekanntesten [Anlagestilen](#) der Neuzeit.

Bei Qualitätsaktien handelt es sich um Unternehmen mit finanzieller Stabilität und hoher Profitabilität. Sie verleihen einem Aktienportfolio Robustheit.

Value-Aktien zeichnen sich durch eine tiefe Bewertung aus. Wer auf Value setzt, braucht viel Geduld, Zeit und Disziplin.

Dem Anlagestil Momentum lassen sich Aktien zuordnen, die sich in den letzten Monaten überdurchschnittlich gut entwickelt haben. Gewinner werden lange gehalten und Verlierer frühzeitig verkauft. Dies wirkt der im Menschen tief verankerten Verlustaversion entgegen und führt zu einer asymmetrischen (positiven) Renditeverteilung.

Low Risk-Aktien erzielen mit dem Markt vergleichbare Renditen, bei wesentlich tieferen Kursschwankungen.

Aktien von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen (Low Size) weisen in der Regel höhere Wachstumsraten auf. Zudem erhält der Anleger langfristig eine Prämie dafür, dass er in weniger liquide und damit weniger gut handelbare Titel investiert.

Anlagestile mit Faktorprämie

Zahlreiche Studien belegen, dass die genannten Anlagestile eine bessere risikobereinigte Rendite erzielen als der Gesamtmarkt. Sie beinhalten eine Faktor-Risikoprämie.

Doch sind Aktienfonds mit einem Faktorprämien-Ansatz auch in der Praxis erfolgreich? Eine zwischen 1990 und 2010 durchgeführte Analyse mit realen US-Aktienfonds zeigt, dass rund zwei Drittel der Fonds mit einer signifikanten Allokation in den Anlagestilen Value, Low Risk und Low Size den Benchmark übertrafen. Bei Aktienfonds-Managern ohne expliziten Faktorprämien-Ansatz waren es lediglich 20 Prozent.

Aktuelle Positionierung

Anlagestile sind untereinander tief korreliert. Deshalb ist längerfristig eine breite Diversifikation der Stile empfehlenswert. Um eine hohe Ausprägung in den ausgewählten Stilen aufrechtzuerhalten, ist eine regelmässige Anpassung des Aktienportfolios erforderlich. Wer auf der Stilebene eine taktische Positionierung einnehmen möchte, ist in Zeiten hoher politischer Unsicherheiten und wirtschaftlichen

Abschwungs mit einer defensiven Ausrichtung – einem Übergewicht in grosskapitalisierten Qualitätsaktien mit tiefer Volatilität – gut beraten.

* [Martina Müller-Kamp](#) ist Leiterin Investment Center der Graubündner Kantonalbank.