

MARKTMEINUNG 18.01.2019



Systematische Aktienselektion mit Anlagestilen



Martina Müller-Kamp, Leiterin Investment Center bei der Graubündner Kantonalbank

Eine systematische Kombination verschiedener Anlagestile steigert gemäss Martina Müller-Kamp von der Graubündner Kantonalbank die Wahrscheinlichkeit, den Benchmark zu übertreffen.

Diszipliniert umgesetzt würden sich laut Martina Müller-Kamp, Leiterin Investment Center bei der Graubündner Kantonalbank, durch eine systematische Kombination verschiedener Anlagestile nicht nur die Abwärtsrisiken reduzieren, sondern auch die langfristige Rendite eines Aktienportfolios verbessern. Zusätzlich würden dadurch Emotionen ausgeblendet und Prämien aus den einzelnen Anlagestilen abgeschöpft. Die Wahrscheinlichkeit, den Benchmark langfristig zu übertreffen, steige.

Funktionsweise von Anlagestilen

Quality, Value, Momentum, Low Risk und Low Size sind gemäss Müller-Kamp bedeutende Anlagestile. Bei Qualitätsaktien handle es sich um Unternehmen mit finanzieller Stabilität und hoher Profitabilität. "Sie machen das Aktienportfolio robuster", erklärt sie. Value-Aktien würden sich durch eine tiefe Bewertung auszeichnen, wobei branchenspezifische Gegebenheiten berücksichtigt werden sollten. Wer auf Value setze, brauche viel Geduld und Disziplin. "Dem Anlagestil Momentum lassen sich Aktien zuordnen, die sich in den letzten Monaten überdurchschnittlich entwickelt haben. Gewinner werden lange gehalten und Verlierer frühzeitig verkauft", erläutert Müller-Kamp. Dies wirke der im Menschen tief verankerten Verlustaversion entgegen und führe zu einer asymmetrischen (positiven) Renditeverteilung.

Die letzten Jahrzehnte hätten gezeigt, dass Low Risk Aktien nicht nur weniger schwankungsanfällig seien, sondern auch eine (leicht) höhere Rendite erzielen. Klein- und mittelkapitalisierte Aktien weisen laut Müller-Kamp in der Regel höhere Wachstumsraten auf. Zudem erhalte der Anleger langfristig eine Prämie dafür, dass er in weniger liquide und damit weniger gut handelbare Titel investiert. "Eine Möglichkeit, kleineren Unternehmen ein stärkeres absolutes und relatives Gewicht zu geben, ist, die Aktien im Portfolio gleich zu gewichten – anstelle nach Marktkapitalisierung", sagt Müller-Kamp.

Erfolg von Anlagestilen

Zahlreiche wissenschaftliche Studien belegten, dass gewisse Anlagestile eine bessere risikobereinigte Rendite erzielen als der Gesamtmarkt, so Müller-Kamp. Sie würden eine langfristige Faktor-Risikoprämie beinhalten. "Doch sind Aktienfonds mit einem Faktorprämien-Ansatz auch in der Praxis erfolgreich? Eine zwischen 1990 und 2010 durchgeführte Analyse mit US-Aktienfonds zeigt, dass rund 2/3 der Fonds mit einer signifikanten Allokation in den Anlagestilen Value (Bewertung), Low Risk (tiefes Risiko) und Low Size (geringe Marktkapitalisierung) den Benchmark übertreffen konnten", bemerkt Müller-Kamp. Bei Aktienfonds-Managern ohne expliziten Faktorprämien-Ansatz seien es lediglich 20% gewesen.

Diversifikation von Anlagestilen

Anlagestile unterscheiden sich gemäss Müller-Kamp bezüglich Rendite und Risiko deutlich voneinander und sind untereinander tief korreliert. Deshalb sei es – wie bei Sektoren und Ländern – auch bei Anlagestilen sinnvoll, eine breite Diversifikation anzustreben. "Ein auf der Basis von Anlagestilen gut diversifiziertes, systematisch umgesetztes Aktienportfolio erhöht das Rendite-/Risikoverhältnis und die Wahrscheinlichkeit einer Outperformance über die mittlere Frist deutlich", resümiert Müller-Kamp.