

Unternehmen

- 10 Actelion verspricht Zuversicht
- 12 Ölzulieferer – jetzt ein Kauf?
- 12 Pensionskassen verdienen zu wenig
- 13 General Electric erfindet sich neu

Mit diesen Aktien durch die Turbulenzen

SCHWEIZ Titel mit niedrigem Beta helfen, das Depot zu stabilisieren. Die Aussagekraft der Kennzahl ist aber limitiert. Andere Aspekte sind ebenfalls wichtig.



Selbst der beste Schirm hält im Sturm nicht trocken.

MARTIN LÜSCHER

Absolute Sicherheit gibt es nicht. Ebenso wenig die eine, richtige Strategie für die Auswahl von Aktien. Verschiedene Überlegungen helfen aber, das Portefeuille für den Sturm zu rüsten. So kann man beispielsweise auf Titel mit niedrigem Beta setzen. Aktien mit einem Beta unter 1 sollten normalerweise die Bewegungen des Marktes weniger mitmachen (vgl. Glossar). «Finanz und Wirtschaft» hat deshalb zwanzig liquide Aktien mit niedrigem Beta von Unternehmen aus dem Swiss Performance Index (SPI) herausgesucht (vgl. Tabelle).

Wie bei jeder anderen Kennzahl auch gilt es, verschiedene Punkte zu beachten. Eine Schwachstelle: Das Beta schaut die Schwankungen der vergangenen Jahre an. Die Vergangenheit muss sich aber nicht wiederholen. Der Zeitraum der Betrachtung spielt für die Analyse ebenfalls eine Rolle. Am Markt durchgesetzt hat sich eine Periode von drei Jahren, wie auch für die vorliegende Betrachtung verwendet.

Bedeutung hat abgenommen

«Je niedriger die Liquidität einer Aktie, desto geringer ist die Aussagekraft des Beta», sagt Roger Fischer, Manager des Fonds AMG Substanzwerte Schweiz. Fischer investiert mehrheitlich in defensive Titel. Laut Panagiotis Spiliopoulos, Leiter Rese-

arch der Bank Vontobel, hat der Effekt von hohem und niedrigem Beta abgenommen. Grund sei die Zunahme von Futures und ETF; erläutert er. Kurzfristige Anpassungen an der Aktienquote werden von

«Nicht das niedrige Beta verleiht der Aktie Stabilität, sondern das defensive Geschäftsmodell.»

professionellen Anlegern oft über Futures gesteuert. Die Verbreitung von passiven Anlagevehikeln wie Exchange Traded Funds (ETF) habe zudem dazu geführt, dass weniger zwischen einzelnen Aktien unterschieden werde.

«Ein niedriges Beta ist kein genügendes Kriterium für eine Überrendite», sagt Martin Schlatter, Leiter Aktien von Swiss Rock Asset Management. Darum ist es hilfreich, neben dem Beta noch andere Kennzahlen anzuschauen. Die historische Volatilität misst die Kursschwankung über einen bestimmten Zeitraum. Je niedriger die Volatilität, desto kleiner ist die historische Schwankung. Eine Aktie mit einem niedrigen Beta sollte demnach auch eine niedrige Volatilität haben. Schlatter setzt in seinen Strategien nicht auf ein niedriges Beta, sondern auf ein niedriges titelspezi-

fisches Risiko. Beim titelspezifischen oder auch unsystematischen Risiko handelt es sich um das Risiko, das gemäss Portfoliotheorie mit Diversifikation reduziert werden kann. «Aktien mit niedrigem titelspezifischem Risiko erzielen längerfristig eine Überrendite», sagt Schlatter. Kurzfristig muss dies jedoch nicht zutreffen.

«Kurzfristig ist Liquidität der treibende Faktor», sagt Spiliopoulos von der Bank Vontobel. In Korrekturphasen verkaufen Anleger zuerst die liquiden Titel, selbst wenn die Unternehmen einen defensiven Charakter haben. Erst mittel- bis langfristig gewinnt laut Spiliopoulos die defensive Ausrichtung des Unternehmens an Einfluss.

Wegweiser Vergangenheit

Für AMG-Fondsmanager Fischer ist das Geschäftsmodell für die Auswahl der Titel entscheidend, nicht eine statistische Kennzahl. Er empfiehlt Anlegern darum, das Beta auf Plausibilität zu testen. Ein Unternehmen mit einem defensiven Geschäft, wie die Graubündner Kantonalbank, hat ein niedriges Beta. Eine international agierende Bank mit einem aggressiven Geschäftsmodell hingegen weist ein hohes Beta auf.

Investoren sollten auch aus der Vergangenheit lernen. «Anleger müssen schauen, welche Unternehmen während der Finanzkrise schwarze Zahlen geschrieben

Glossar

Beta: Das Beta einer Aktie gibt an, wie stark sie auf Schwankungen des Vergleichsmarktes reagiert. Ein Beta von 1 bedeutet, dass der Titel sich im Schnitt analog zum Vergleichsindex bewegt. Die Aktien von AMS mit einem Beta von 1,29 steigen im Schnitt 12,9%, wenn die Schweizer Börse um 10% zulegt – sie fallen aber auch überdurchschnittlich, wenn der Markt nachgibt. Eine defensive Aktie wie diejenige der Graubündner Kantonalbank (Beta von 0,35) macht Marktschwankungen unterdurchschnittlich stark mit. In der Tendenz hat sich dieser Zusammenhang auch zu Beginn des laufenden Jahres bestätigt (vgl. Grafiken).

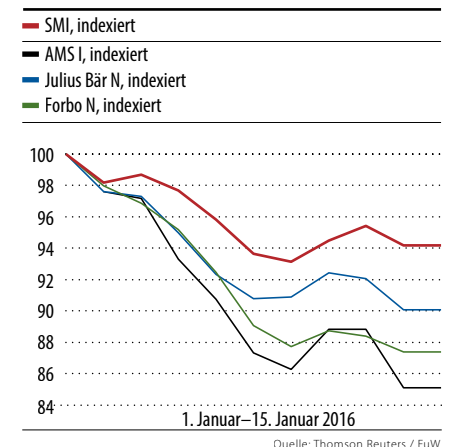
Marktrisiko: Das Risiko einer Aktie setzt sich aus dem systematischen Risiko oder dem Marktrisiko und dem unsystematischen Risiko oder dem titelspezifischen Risiko zusammen. Das Marktrisiko fasst die Risiken zusammen, die nicht vom Unternehmen abhängig sind. Darunter fallen beispielsweise die Risiken aufgrund des Wirtschaftszyklus, Währungsentwicklungen und Politik. Wie stark sie das Unternehmen beeinflussen, misst das Beta einer Aktie.

Titelspezifisches Risiko: Im Gegensatz zum Marktrisiko beschreibt das titelspezifische

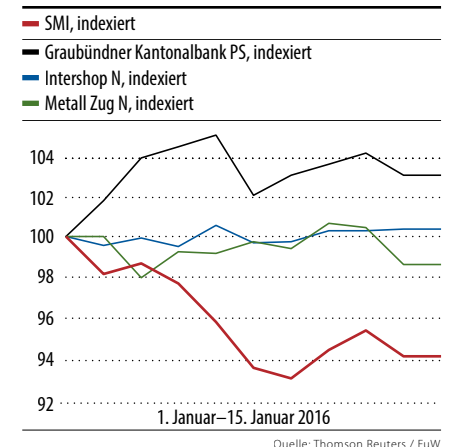
Risiko die Risiken, die nur für die betreffende Gesellschaft gelten. Dazu gehören beispielsweise eine mangelnde Diversifikation der Produkte oder eine hohe Abhängigkeit von einer Schlüsselperson oder eines Endkunden. Gemäss den Daten von Swiss Rock Asset Management hat AMS beispielsweise ein hohes titelspezifisches Risiko von 30,9. Das niedrigste titelspezifische Risiko hat Nahrungsmittelhersteller Nestlé (0,54) gefolgt von Pharmakonzern Novartis (0,62). Mit einem diversifizierten Portfolio kann das titelspezifische Risiko minimiert werden, da es in der Regel nicht entschädigt wird.

Volatilität: Im statistischen Sinn ist Volatilität eine Masszahl, die hilft, die Eigenschaften einer beobachteten Datenmenge zu beschreiben. Die historische Volatilität der Aktien berechnet sich aus der Standardabweichung der täglichen logarithmischen, historischen Kursänderungen. Sie misst die Schwankungsbreite um ihren Mittelwert. Als Basis für die Werte der Volatilität in der Tabelle dienen die vergangenen 30 sowie 260 Handelstage. Je höher die Standardabweichung bzw. Volatilität einer Aktie, desto höher ist deren Risiko, vom bisher realisierten Mittelwert abzuweichen. Die Volatilität gilt daher als Risikomass einer Anlage.

Aktien mit hohem Beta



Aktien mit tiefem Beta



Schweizer Aktien mit niedrigem Beta

Unternehmen	Marktkap. in Mio. Fr.	Preis am 15.01.2016	Kursver. 2016 in % (SMI: -8,4%)	Beta (3 Jahre)	Volatilität (30 Tage)	Volatilität (260 Tage)	Titelspezifisches Risiko ¹	Dividendenrendite	Historisches KGV	Historisches KGV Schnitt 5 Jahre	Kurs-Buch-Verhältnis
Graubündner Kantonalbank	4503	1800.00	+2,3	0,3	19,7	13,1	1,8	2,1	26,5	18,9	4,7
Intershop	804	401.25	-0,3	0,4	7,0	7,9	0,8	4,9	12,1	11,9	1,5
St. Galler Kantonalbank	1966	353.25	-2,1	0,4	9,1	13,9	1,8	4,3	12,5	15,5	1,0
Luzerner Kantonalbank	3234	379.75	+0,6	0,4	7,9	11,2	1,2	2,9	18,2	16,9	1,8
Metall Zug	1125	2464.00	-2,3	0,5	13,5	17,3	0,8	2,4	17,2	15,5	1,4
Emmi	2246	428.00	-4,9	0,5	27,1	29,5	5,0	0,9	19,5	15,0	2,0
VP Bank	533	80.50	-1,8	0,5	21,1	23,9	3,2	4,3	10,2	48,0	0,6
Berner Kantonalbank	1762	188.90	-1,1	0,5	10,7	13,6	1,3	3,2	13,7	16,4	1,1
Valiant	1739	110.60	-6,3	0,5	23,1	22,6	4,7	2,9	17,3	14,0	0,9
Vaudoise Assurances	1512	501.50	-3,4	0,5	16,4	20,8	3,3	2,6	9,4	7,6	1,0
Allreal	2084	129.80	-2,8	0,5	13,6	12,5	1,0	4,5	19,6	17,6	1,1
Banque Cantonale Vaudoise	5198	601.50	-5,5	0,6	18,6	16,6	1,7	5,4	16,2	14,1	2,0
Mobimo	1342	214.50	-3,7	0,6	12,6	14,7	1,1	4,4	17,2	16,1	1,1
Liechtensteinische Landesbank	1038	33.70	-6,0	0,6	26,0	21,1	4,5	4,5	13,1	35,2	0,6
Swisscom	24 927	477.50	-5,1	0,6	20,2	18,4	1,0	4,6	17,6	16,1	1,0
Swiss Prime Site	5290	75.70	-3,6	0,7	17,6	19,2	1,3	4,9	14,1	13,6	1,1
PSP Swiss Property	3832	83.40	-5,2	0,7	15,5	18,7	1,5	3,9	22,8	13,1	1,0
Belimo	1412	2247.00	-8,3	0,7	21,0	24,2	3,6	2,6	24,9	19,9	4,9
Schweitzer	1186	81.300	-4,1	0,7	18,9	23,2	2,7	4,8	27,3	22,4	2,1
Lindt & Sprüngli PS	14 345	5405.00	-13,6	0,7	23,8	20,0	1,8	1,5	42,7	32,6	5,4

¹ Gemäss Berechnung von Swiss Rock Asset Management anhand Daten von Factset

Quelle: Bloomberg, Swiss Rock, Factset

Anzeige

Zurich
Hotel Savoy Baur en Ville
20th January 2016 - 12h

Reservation required
(Limited seats)

More information & registration on:
millenniumpb.ch/events

PORTUGAL: a new hub for Investors and HNWI
[Conference]