

Frankfurt, 29. September 2017

## Pressemeldung

### Behavioral Finance-Ansatz kann bei Value-Aktien Überrenditen erwirtschaften

- 
- In unsicheren Zeiten neigen Anleger naturgemäß zu emotionalen Entscheidungen – Mit einem Behavioral Finance-Ansatz lassen sich daraus resultierende Anlegerfehler systematisch nutzen
  - Daraus abgeleitet hat DPAM ein quantitatives Behavioral Value-Modell entwickelt, das die Aktienauswahl Sektor neutral vornimmt und breiter anlegt als klassische Value-Ansätze
- 

#### Emotionen bestimmen menschliche Anlageentscheidungen

„Wann ist der optimale Zeitpunkt, um in einen Markt oder ein Wertpapier ein- und auszusteigen“ – mit dieser Fragestellung beschäftigen sich Anleger immer wieder. Und ganz besonders in unsicheren Zeiten, die – wie aktuell – von Marktschwankungen und zahlreichen Risiken auf der Makro- und Mikroebene geprägt sind. Menschliches Verhalten und damit auch menschliche Entscheidungen werden sehr stark von Emotionen beeinflusst. Unsicherheiten oder auch extreme Ereignisse führen häufig dazu, dass Anleger übereilte Entscheidungen treffen. Vielfach kann man beobachten, dass Anleger bei erfolgreichen Investments zu früh aussteigen oder Verlustphasen zu lange aussitzen. „Emotionales Verhalten führt systematisch zu immer wiederkehrenden Anlegerfehlern. Angst und Gier und die damit verbundenen Anlageentscheidungen verhindern regelmäßig den Anlageerfolg“, sagt Philippe Denef, Lead Portfolio Manager Quantitative Strategies bei Degroof Petercam Asset Management (DPAM). „Im Rahmen eines Behavioral Finance-Ansatzes können Anlegerfehler und die daraus resultierenden Preisanomalien an den Finanzmärkten analysiert und die Ergebnisse nachhaltig verbessert werden“.

#### Behavioral Finance bei Value-Aktien

Akademische Studien zeigen, dass das irrationale Verhalten von Anlegern zu einer Unterbewertung von Aktien führt. Value-Aktien, die in Bezug auf die fundamentalen Unternehmensdaten als unterbewertet gelten, bieten nach Jahren schlechterer Performance ein erhebliches Aufholpotenzial. Interessant ist es hierbei, solche Unternehmen zu selektieren, bei denen sich die Meinung der Anleger langsam aber stetig verbessert. Das relative Preis-Buchwert-Verhältnis von europäischen Value-Aktien im Vergleich zu Wachstumstitel konnte nach der US-Präsidentchaftswahl zwar etwas steigen. Dennoch befindet sich diese Kennzahl nach wie vor in der Nähe ihres 10-Jahres-Tiefs. Aktuelle

Faktoren lassen darauf schließen, dass das Momentum von Value-Aktien wieder an Schwung gewinnen kann. Ein wichtiger Treiber hierfür ist die steigende Inflation.

„Value-Titel sind eine lohnende Strategie zur Diversifizierung klassischer Aktienportfolios. Sie tragen dazu bei, die langfristige Performance eines breit angelegten Aktienportfolios zu glätten. Wenn man den Gedanken des Value Investing mit den Grundsätzen der Behavioral Finance verbindet, lassen sich im Vergleich zu herkömmlichen Value-Indizes attraktive langfristige Renditen erzielen“, sagt Denef. Basierend auf den Grundsätzen der Behavioral Finance hat DPAM ein Modell zur Bewertung von Value-Aktien entwickelt. Das Ergebnis ist eine atypische Auswahl von Aktien, die den Diversifizierungseffekt eines Value-Portfolios noch verstärken kann.

## **Rückkehr zum Mittelwert**

So sind in der Vergangenheit nach Phasen übertriebenen Anlegerverhaltens mit überzogenen Abverkäufen die Aktienkurse in der Regel gestiegen und zum Mittelwert zurückgekehrt (Mean Reversion). Häufig geht diese Bewegung mit erfolgreichen Veränderungen in den Unternehmen einher. Unterbewertete Aktien qualitativ hochwertiger Unternehmen steigen also mit hoher Wahrscheinlichkeit immer wieder.

Eine Art, die Irrationalität von Anlegern zu messen, besteht darin, sich die Differenz zwischen den teuersten und den billigsten Aktien auf einem bestimmten Markt anzuschauen. Je größer die Differenz, desto eher sind die Bewertungen überzogen. „Zurzeit liegt diese Differenz dicht am historischen Durchschnittsniveau für Aktien aus den USA, Europa und der Eurozone. Das bedeutet, dass es noch viele Unternehmen gibt, die übermäßig billig sind und deren Aktien das Potential haben zu steigen“, betont Denef.

## **Mehr Chancen durch Marktneutralität**

Mit einem Behavioral-Value-Ansatz lassen sich anhand des Preis-Buchwert-Verhältnisses aus jedem Sektor die günstigsten Aktien zusammenstellen. Dies ist der Unterschied zu einem klassischen Value-Ansatz, bei dem nur die absolut günstigsten Unternehmen interessant sind. Dies führt zu einer starken Konzentration auf wenige Sektoren. Fakt ist aber, dass die verhaltensbedingten Kursanomalien in jedem Sektor vorkommen.

„Mit einem Behavioral Value-Ansatz, der konsequent gleichgewichtet in die am niedrigsten bewerteten Aktien jedes Sektors des jeweiligen Marktes investiert, lässt sich eine Marktneutralität herstellen. Das heißt Anleger sind nicht mehr abhängig von bestimmten Sektor-Entwicklungen“, sagt Denef.

## **Regelbasiertes Investieren lässt kein Platz für Emotionen**

Dies unterscheidet die DPAM-Behavioral Value-Strategie von vielen anderen Sektor- oder Value-Fonds-Strategien. Dank einer systematischen Vorgehensweise von objektiven Faktoren im Titelauswahlprozess werden Wert schaffende Bewertungsanomalien systematisch ermittelt. Emotionaler Druck, zu kaufen oder zu verkaufen, wird so ausgeschlossen. Das Behavioral-Value-Modell von DPAM ist über drei Fonds zugänglich, die auf die Aktienmärkte der USA, Europas bzw. der Eurozone fokussiert sind.

DPAM beschäftigt sich rund zwei Jahrzehnte mit Behavioral Finance und deren Umsetzung. Bereits 2001 wurde die entwickelte Investmentstrategie in einem Publikumsfonds umgesetzt. Zurzeit verwaltet DPAM ein Vermögen von über zwei Milliarden Euro mit seiner Behavioral Value-Strategie. Über 5 Jahre lieferte der DPAM-Prozess eine Überschussrendite gegenüber herkömmlichen Value-Indizes zwischen knapp 12 Prozent (MSCI USA Value Net Return) und 19 Prozent (MSCI EMU Value Net Return). Dies unterstreicht die Mehrwert stiftende Wirkung eines Behavioral Finance-Ansatzes auf ein Portfolio von Value-Aktien.

## Behavioral Value-Strategien von DPAM im Überblick

ISIN-Code	WKN	Anteils- klasse	Anleger	Ertrags- verwen- dung	Fonds- Domizil	Währung	Ausgabe- aufschlag	Managemen- gebühr
DPAM Equities L Equities Europe Behavioral Value								
LU1531778139	-	A	privat	DIS	Luxemburg	EUR	Max. 2%	1.00%
LU0006098676	971387	B	privat	CAP	Luxemburg	EUR	Max. 2%	1.00%
LU1531778212	-	E	Institutionell	DIS	Luxemburg	EUR	Max. 1%	0.50%
LU0231631879	A0RCUG	F	Institutionell	CAP	Luxemburg	EUR	Max. 1%	0.50%
DPAM Capital B Equities EMU Behavioral Value								
BE6289166744	-	A	privat	DIS	Belgien	EUR	Max. 2%	1.00%
BE0948777207	A0X87W	B	privat	CAP	Belgien	EUR	Max. 2%	1.00%
BE6289167759	-	E	Institutionell	DIS	Belgien	EUR	Max. 1%	0.50%
BE0948779229	A0X87T	F	Institutionell	CAP	Belgien	EUR	Max. 1%	0.50%
DPAM Capital B Equities US Behavioral Value								
BE6289193045	-	A	privat	DIS	Belgien	EUR	Max. 2%	1.00%
BE6289195065	-	A EUR Hedged	privat	DIS	Belgien	EUR	Max. 2%	1.00%
BE6278396716	-	B	privat	CAP	Belgien	EUR	Max. 2%	1.00%
BE6289196071	-	B EUR Hedged	privat	CAP	Belgien	EUR	Max. 2%	1.00%
BE6289197087	-	E	Institutionell	DIS	Belgien	EUR	Max. 1%	0.50%
BE6289201129	-	E EUR Hedged	Institutionell	DIS	Belgien	EUR	Max. 1%	0.50%
BE0947579836	A0RHMT	F	Institutionell	CAP	Belgien	EUR	Max. 1%	0.50%
BE6289202135	-	F EUR Hedged	Institutionell	CAP	Belgien	EUR	Max. 1%	0.50%