



ARC ALPHA Equity Story Leaders

Aktien – Value oder Growth? Diese Frage scheint aus der Zeit gefallen...

Aktien sind alternativlos, zumindest für Anleger, die langfristig vom Wertschöpfungspotenzial der Weltwirtschaft profitieren möchten. Natürlich bestimmt dabei die individuelle Risikoakzeptanz Art und Umfang der Aktienanlage. Aber gibt es die richtige Aktienauswahl?

Sehr oft wird die Frage nach dem Value- oder Growth-Ansatz gestellt, als seien diese Stile bzw. Faktoren die wichtigsten Performancetreiber im Rahmen einer scheinbar binären Investmentstrategie. Die Realität ist zumindest seit der Finanzkrise 2008 und den Möglichkeiten innovativer Datenverarbeitung weit komplexer.

Grob geschnitten sehen wir an den Aktienmärkten drei Gruppen von Akteuren.

Da sind zum einen die Momentum-Spieler. Der Begriff „Spieler“ ist hier bewusst gewählt, denn mit fundamental orientiertem Investieren hat dieser Ansatz wenig zu tun. Man kauft schlichtweg das, was bislang steigt, in der Hoffnung, es werde schon so weitergehen. Bereits Warren Buffet wird mit der Aussage zitiert „der dümmste Grund eine Aktie zu kaufen, ist, weil sie steigt“. Dieser Lehrsatz wird aber von immer mehr Anlegern und ganzen Produktgruppen ignoriert. Insbesondere algorithmusbasierte Selektionsmodelle suchen nach Mustern im Markt und setzen auf bisherige Gewinner. Dieses geht gut, solange in einer Art selbsterfüllenden Prophezeiung immer mehr Anleger auf diesen Ansatz springen. Die Tesla-Aktie mag ein Beispiel sein – nur wirklich wenige Anleger machen sich über das zugrundeliegende Zahlenwerk oder Geschäftsmodell Gedanken. Mit den steigenden Kursen steigt jedoch sehr oft die Fallhöhe, da die eingepreisten Erwartungen von der Wirklichkeit nicht erfüllt werden können. Dies dürfte insbesondere bei den Unternehmen der Fall sein, die weniger von strukturellem Wachstum sondern von temporären Effekten profitieren. Die aktuelle Corona-Pandemie bietet dafür einige Beispiele. Momentum-Engagements sind daher oft von recht abrupten Kurseinbrüchen gekennzeichnet.

Für den Momentum-Spieler ist die Frage nach Value oder Growth sinnfrei, er kauft was gerade läuft – egal warum. Das Momentum ist seit der Finanzkrise bei „Growth“-Aktien.

Zum anderen gibt es den Contrarian-Ansatz. Scheinbar trotzig wird hier gegensätzlich zur breiten Masse investiert – günstige, in Ungnade gefallene Titel gekauft oder aktuell gut gelaufene verkauft, da bereits eine Überbewertung vermutet wird. Getrieben von der Annahme, dass sich langfristig große Abweichungen wieder ausgleichen werden (Mean-Reversion-Effekt), scheint das Vorgehen rational. Aber die Börsenhistorie zeigt, dass sich scheinbare Anomalien weit länger halten können als erwartet – Schmerzresistenz und Geduld eines Contrarian-Akteurs müssen entsprechend gegeben sein.

So setzen Contrarian-Anleger seit Jahren immer wieder gerne auf Value – irgendwann müsse ja der Trend zugunsten Growth brechen und man zu einer Ausgewogenheit der relativen Bewertungen zurückkehren. Dabei wird ignoriert, dass das von Zinssenkungen und einem historisch niedrigen Zinsniveau geprägte Umfeld zumindest beim Einsatz von Diskontmodellen bereits relativ teure Growth-Titel weiter attraktiv erscheinen lässt. Auch wirkt der Trend zu mehr Nachhaltigkeit oft gegen Value-Titel, da diese obwohl volkswirtschaftlich wichtig und trotz finanziell großer Attraktivität von immer mehr Anlegern gemieden werden (z.B. Energie- und Rohstofftitel).

Momentum und Contrarian zeichnen sich also insbesondere im Vergleich mit oder gerade wegen der breiten Anlegermasse aus – entscheidend ist, wo die Herde aktuell hintreibt.

Scheinbar losgelöst von den Herden und dem täglichen Informationslärm agiert der Conviction-Investor – der Anleger aus eigener Überzeugung. Dabei ist unerheblich, wie er zu seiner Überzeugung gelangt und welchen Durchführungsweg er für seine Aktienanlage wählt.

Vielen Conviction-Investoren – zu denen wir uns auch zählen – sind die Begriffe Value und Growth viel zu unscharf abgegrenzt, diese Begriffswelt ist mehr ein Tummelfeld von Index- und Faktor Anbietern mit nicht immer einheitlichen Definitionen.

Die Trennung von Aktien in werthaltig (d.h. günstige Substanz für Value, oftmals sehr konjunktursensible Sektoren) und wachsend (d.h. überdurchschnittliches oder/und konjunkturunabhängigeres Umsatz- und Gewinnwachstum, oftmals im Technologiesektor) erscheint uns für die Umsetzung unserer Aktienanlagestrategie nicht mehr zeitgemäß. Die Palette betriebswirtschaftlicher Kennzahlen und marktorientierter Parameter reicht viel weiter und kann dabei den Entscheidungsprozess für ein Investment aus Überzeugung unterstützen. Dabei spielen auch Mischkriterien aus eher value-lastigen und growth-lastigen Indikatoren eine große Rolle.

Die Verbindung beider Stile wird bereits der Fidelity-Legende Peter Lynch zugeschrieben und verbirgt sich hinter der Abkürzung GARP (growth at a reasonable price, also Wachstum zum akzeptablen Preis). Diese Philosophie stellt die prinzipielle Grundlage unseres Investmentprozesses dar, vereint er die besten beider Welten. Allerdings erachten wir es für zwingend, einen weiteren Faktor – Quality – substanziell im Selektionsprozess zu berücksichtigen. Dazu gehören Kriterien, die die Stabilität des Wachstums unterstreichen, z.B. Aspekte wie Markt- und Preisführerschaft, Transparenz und Prognostizierbarkeit der Umsatzentwicklung, hohe Margenstabilität aber auch z.B. niedriger Verschuldungsgrad und hohe Ausgaben für Forschung und Entwicklung für den Aufbau neuer Wachstumsfelder. Unter Quality kann man aber auch den Mehrwert eines Aktienengagements im schwierigen Marktumfeld verstehen, d.h. welche Aktien zeigen sich gerade in Abwärtsphasen als Fels in der Brandung? Dieser als QGARP (quality growth at a reasonable price) beschriebene Ansatz ist am besten geeignet, unsere Aktienauswahlstrategie zu beschreiben.

Wir sind davon überzeugt, unter der gleichgewichteten Verwendung der Kriterien Value, Growth und Quality die geeigneten Werkzeuge zu besitzen, langfristig überdurchschnittlich erfolgreich an der Wertschöpfung der Weltwirtschaft teilzuhaben – mit einem konzentrierten Aktienportfolio etablierter Unternehmen, die von strukturellen Wachstumstrends profitieren.

Frankfurt am Main, 21. Oktober 2020, Thomas Böckelmann

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Das EuroSwitch Fonds-Insight richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Berater. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Fonds-Insights abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung, Verwendung oder jede sonstige Art der Verwertung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht und dürfen weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weiterverteilt oder veröffentlicht werden. Hiervon ausgenommen ist die Nutzung zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäftes nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.euroswitch.de abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuelle politische oder wirtschaftliche Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 25
info@euroswitch.de | www.euroswitch.de