

## Pressemitteilung

Frankfurt, 25. Januar 2022

### **Growth out – Value in?**

**Thomas Böckelmann, leitender Portfoliomanager der Vermögensmanagement Euroswitch, ist überzeugt, dass selektive Value-Investoren dieses Jahr profitieren könnten. Der Marktfokus lag über Jahre vor allem auf Growth-Titeln, was nach dem Experten neben beeindruckendem Wachstum auch zu dominanten Indexgewichten und relativ hohen Bewertungen führte.**

Laut Böckelmann schien dabei die historische Favorisierung und Überlegenheit der Value-Titel empirisch belegt. Mit der Finanzkrise änderte sich das Investorensentiment – attraktiv waren nicht mehr günstige, zyklische Unternehmen mit hohem Substanzwert, sondern dynamische Wachstumsunternehmen, die oftmals weniger zyklisch sind. „Kapitalströme favorisierten seither nicht mehr den langjährigen Ausbau von Ölfeldern oder Rohstoffminen, sondern den schnelleren Dollar mit Geschäftsmodellen im Internet. Die Folge ist, dass ein Großteil der IT-Unternehmen vor allem in den US-amerikanischen Aktienindizes ein beeindruckendes Gewicht mit teils astronomisch hohen Bewertungen erreicht hat“, beschreibt Böckelmann die Situation.

Die aktuelle Inflation und die daraus resultierenden potenziellen Zinserhöhungen können durchaus als Katalysator für die im letzten Jahr eingesetzte Rotation verstanden werden. Angesichts sich ändernder Szenarien bei der Zinsentwicklung, schiene ein „weiter so“ bei den Bewertungen so mancher Wachstumstitel nicht zu rechtfertigen.

#### **Growth ist nicht gleich Growth ist nicht gleich Growth**

„Die letzten Sommer einsetzende Rotation konzentrierte sich zuerst auf jene Wachstumsunternehmen, die aktuell wenig Umsätze und selten Gewinne, aber meistens kräftige Verluste ausweisen“, so der Experte. Diese seien oftmals in Disruptionsbranchen zu finden, wo sich Gewinner und Verlierer erst noch separieren müssten. Der Investmentcase sei eher visionär statt fundamental begründet. Der erlebte Abverkauf sei daher rational und folge einerseits den Überbewertungen, andererseits dem potenziell neuen Zinsumfeld. Dennoch scheint dem Experten bei einigen Titeln ein Minus von mehr als 50 % übertrieben, weshalb es zumindest zu einer selektiven Neubewertung und somit Kursanstiegen kommen könnte.

Im späteren Jahresverlauf von 2021 gerieten auch die sogenannten „QGARP-Titel“ (Quality Growth At a Reasonable Price) laut dem Finanzexperten in den Abwärtsstrudel anderer Technologiewerte. Allerdings zeige er sich für deren weitere Entwicklung besonders zuversichtlich: „Hier zeichnet sich am ehesten eine schnelle Erholung ab, wenn der Markt erkennt, dass selbst erwartete Zinsanstiege von 2 % diesen erfolgreichen Unternehmen wenig schaden. In unserer Aktienselektion konzentrieren wir uns deshalb vorwiegend auf diese Unternehmen. Sie haben prinzipiell defensive Qualitäten und auch das Potenzial, in die Wachstumsgruppe der Nifty-Five hineinzuwachsen.“

Erst seit Jahresbeginn sei die eingesetzte Rotation in allen Wachstumsbereichen auch auf aggregiertem Indexniveau erkennbar – bis dahin wurden die heftigen Kurseinbrüche vor allem in Disruptionstiteln durch die positive Entwicklung anderer, vor allem die Indizes dominierenden größten US-amerikanischen Technologietitel, verdeckt.

### **Nifty-Five statt Nifty-Fifty**

Diese Wachstumsgruppe bestehe nach Böckelmann aus Unternehmen wie Apple, Microsoft, Amazon, Facebook oder Alphabet. „Es sind Unternehmen, die in der heutigen öffentlichen Wahrnehmung durchaus mit den ‚Hübschen 50‘, den Nifty-Fifty-Aktien der 70er-Jahre verglichen werden können“, erklärt Böckelmann. Die Nifty-Fifty konnten während der Ölkrise den Großteil des Marktes über lange Zeit signifikant outperformen können. Ihre Markenbekanntheit und ihre nahezu monopolistische Marktmacht führten zur Wahrnehmung, sie seien auch im absoluten Krisenumfeld unverletzlich.

„In der heutigen Zeit haben wir keine Nifty-Fifty mehr, aber Nifty-Five und diese fünf Unternehmen zeigen vergleichbar hohe Marktmacht, hohe Qualitäten und hohe Bewertungen. Sie sind Pandemiegewinner, ESG- und ETF-Profiteure, was ihre Erfolgsgeschichte beschleunigte und stabilisierte. Im Wesentlichen haben diese Unternehmen dazu geführt, dass die Indexniveaus trotz heftiger Verwerfungen und Ungewissheiten weiter stiegen“, ist Böckelmann überzeugt.

### **Rotieren die Niftys?**

„Die erste Handelswoche im neuen Jahr hat schon gezeigt, dass das Jahr 2022 auch für die Top-5 Unternehmen der Welt nicht zum Selbstläufer wird. Beeindruckt von der bisherigen Rotation im disruptiven und QGARP-Wachstumssegment gibt es auch bei diesen Titeln erste Umschichtungen, das Ausmaß dürften aber eher die Wechselwirkung aus kommenden Quartalsberichten, der Zinsentwicklung und das Mittelaufkommen der ETFs bestimmen. Ein anhaltender ESG-Hype kann dabei unterstützend wirken, da diese Werte in den meisten Nachhaltigkeitsportfolien gehalten werden,“ so der Experte.

Daneben spielen aber auch geopolitische und vor allem regulatorische Aspekte eine Rolle. Zwar könnten wachsende Ungewissheiten der Marktteilnehmer den Investmentcase der Top-5 weiter stützen, die Regulierungsgefahr von Steuern bis hin zu Aufspaltungen könne hingegen ein großer Belastungsfaktor werden.

### **Stattdessen Value-Titel als Garant für Erfolg?**

Böckelmann ist überzeugt, dass es in dieser Marktphase nicht ausreicht, einfach auf Value zu setzen: „Aktuell trägt die Rotation Züge einer Mean-Reversion – Titel mit hohen Gewinn-Multiples werden verkauft, Unternehmen mit günstigem KGV oder Preis-Buch-Verhältnis gekauft.“ Und obwohl vor allem Banken, Energie, Rohstoff- und Autotitel zu den Profiteuren gehören, mahnt der Experte zur Vorsicht: „Was so einfach aussieht, dürfte sich aber über die kommenden Monate differenzieren. Pauschal auf günstige Branchen zu setzen erscheint uns nicht ausreichend. Es kommt auf das Geschäftsmodell jedes einzelnen Unternehmens an. Zu den Gewinnern dürften die Geschäftsmodelle zählen, die als ‚Enabler‘ die großen strukturellen Trends unterstützen.“

Für das laufende Jahr prognostiziert Böckelmann abschließend eine Trendwende: „Das Jahr 2022 dürfte nach 15 Jahren Fokus auf reine Wachstumstitel einen Mix aus einer Selektion von ‚Value‘ und ‚Growth‘ begünstigen, der trotz gegebener Unsicherheiten am besten von den langfristigen Trends profitieren kann.“

### **Über Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH:**

Die Vermögensmanagement Euroswitch verwaltet traditionelle und alternative Investmentstrategien. Sie bietet diese Strategien in Form von standardisierten und individuellen Managed-Accounts für das gesamte Kapitalmarktspektrum – von Absolute Return über nachhaltige Kapitalanlagen bis hin zur reinen Chancenorientierung. Darüber hinaus werden für das breite Publikum vier Dachfonds in abgestuften Varianten von sehr risikoarm bis hin zur reinen Aktienanlage geboten. Gegenwärtig verwaltet die Gesellschaft 150 Millionen Euro. Die Vermögensmanagement Euroswitch ist als „Finanzportfolioverwalter“ gemäß §32 KWG von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und beaufsichtigt.

### **Bei Fragen oder für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an**

#### **Marija Ustinova**

Dolphinvest Communications Ltd.

Telefon: +49 69 33 99 78 11

E-Mail: [mustinova@dolphinvest.eu](mailto:mustinova@dolphinvest.eu)

#### **Disclaimer**

Diese Pressemitteilung richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Die enthaltenen Informationen stellen keine Anlageempfehlung oder sonstigen Rat dar. Die hier dargestellte Meinung ist die der Investmentexperten der Vermögensmanagement Euroswitch. Diese Meinung kann sich jederzeit ändern. Obwohl große Sorgfalt darauf verwendet wurde um sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen korrekt sind, kann keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen irgendwelcher Art übernommen werden wie für alle Arten von Handlungen, die auf diesen basieren. Herausgeber ist die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH mit Sitz in der Schwindstraße 10, 60325 Frankfurt.