

finanzwelt

Aktienmarkt-Ausblick:

Value versus Growth – Was ist 2020 der bessere Weg?

„Price is what you pay. Value is what you get.“ Das Zitat von Warren Buffet ist nahezu jedem Börsianer geläufig. Doch seit geraumer Zeit sitzt der Value-Investor mit seiner Investment-gesellschaft Berkshire Hathaway auf einem Berg von 128 Milliarden USD an liquiden Mitteln. Es wurde bereits viel darüber spekuliert, warum Buffet so viel Cash aufgehäuft hat. Sind Aktien bereits zu teuer? Oder ist sein valueorientierter Investmentstil einfach nicht mehr zeitgemäß, haben doch die US-Internetgiganten zuletzt besser performt als klassische Substanzwerte?

Für Börsianer, die in den 90er Jahren bereits aktiv waren, fühlt sich diese Diskussion wie ein Déjà-vu an. Denn interessanterweise kommt die Glaubensfrage, ob Substanzwerte wie ein abgehalftertes Pferd ausgedient haben, immer dann auf, wenn einzelne Segmente von Wachstumsaktien eine deutlich bessere Performance abgeliefert haben. So spielten klassische Bewertungskennziffern der fundamentalen Aktienanalyse Ende der 90er Jahre im Segment eines boomenden Neuen Marktes keine große Rolle mehr, schrieben doch die meisten dort gelisteten Internetfirmen zunächst rote Zahlen. Das Stichwort war vielmehr die Finanzierung von Umsatzwachstum, die durch das Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000 jedoch jäh beendet wurde. Zahlreiche Firmenpleiten waren die Folge.

Im Unterschied zu damals existieren heute jedoch internetbasierte Geschäftsmodelle, die wirtschaftlich hochprofitabel sind. Das Wachstum war dabei so rasant, dass sich durch die konsequente Ausnutzung von Skaleneffekten gepaart mit disruptiven Entwicklungen, wie am Handy-Markt, mittlerweile große Player am Markt entwickelt und fest etabliert haben. So finden sich auch im Portfolio von Buffets Birkshire Hathaway Apple-Aktien, wobei man dazu wissen muss, dass die „Apfel-Aktie“ vor nicht allzu langer Zeit deutlich günstiger als heute bewertet war. So haben sich vormalige Value-Aktien mittlerweile zu Growth-Titeln gewandelt. Wer heute in den MSCI World-Index investiert, legt über zehn Prozent seines Geldes in fünf Wachstumsaktien an: Apple, Microsoft, Facebook, Alphabet und Amazon haben in dem globalen Leitindex, der von vielen Exchange Traded Funds abgebildet wird, ein höheres Gewicht als alle Aktien aus der Schweiz, Frankreich und Deutschland zusammen. Noch extremer fällt der Blick aus, wenn man auf den S&P 500-Index blickt: Dort machen besagte fünf Aktien knapp 17 Prozent des Index aus – Wachstumsaktien aus der IT-Branche werden in dem US-Leitindex mit knapp einem Viertel gewichtet. Und das Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt mit 3,6 sowie das Kurs-Gewinn-Verhältnis mit ca. 23 jenseits der Bereiche, in denen es für valueorientierte Investoren üblicherweise interessant wird.

Doch auch für diese fünf US-Unternehmen lauern an den Märkten schwarze Schwäne: da wäre zum Beispiel der Regulierer, dem die oligopolistischen Strukturen der Plattformunternehmen ein Dorn im Auge sind. Dieser Regulierungsdruck könnte im Falle eines Wahlerfolgs einer Präsidentschaftskandidatin der Demokraten, wie Elisabeth Warren, bei den US-Wahlen an Dynamik gewinnen. Auch zu ambitionierte Gewinnerwartungen stellen einen potenziellen Belastungsfaktor für die Plattformkonzerne dar. Aufgrund der hohen Bewertungen im Wachstumssegment hat in Bezug auf den S&P 500 in den letzten 6 Monaten bereits ein Umdenken stattgefunden. So hat der S&P 500 Value-Index in diesem Zeitraum besser performt als der S&P 500 Growth-Index.

Begibt man sich auf die Suche nach Märkten mit günstigeren Bewertungsniveaus, fällt der Blick auf Europa und Asien. So bieten exportorientierte Märkte, wie der deutsche oder chinesische Aktienmarkt derzeit deutlich günstigere Bewertungsniveaus als der US-Markt, sicherlich speziell im deutschen Auto- und Bankensektor auch bedingt durch hausgemachte Probleme. Unabhängig davon waren die Brexit-Unsicherheit und der US-Handelsstreit hauptursächlich für die industrielle Rezession in diesen Märkten und haben so die Bewertungen von Substanzwerten unter Druck gesetzt.

Noch scheint über den großen Plattformkonzernen die Sonne und über vielen Substanzwerten hängen dunkle Wolken. Für das Jahr 2020 stehen die Chancen auf einen weiteren Wetterumschwung zu Gunsten der Substanzwerte jedoch nicht schlecht. So ist eine erste Teileinigung im US-Handelsstreit mit China bereits in Sicht und auch beim Brexit-Dauerthema zeichnet sich mit dem juristischen Austritt Großbritanniens aus der EU Ende Januar endlich eine erste Weichenstellung ab. Getreu dem Motto „Totgesagte leben länger“ könnten valueorientierte Anlagen genau dann eine Renaissance erfahren, wenn die Regulierung der US-Plattformkonzerne in Fahrt kommt und sich der Investitionsstau, der durch den Brexit und die US-Handelsstreitigkeiten ausgelöst wurde, wieder auflöst. Dann käme neuer Wind auf, der die Wolkendecke über Substanzwerten aufhellt und die Devise für das Aktienjahr 2020 plausibel macht: wieder mehr Value wagen!

Thomas Wüst, Geschäftsführer valorvest Vermögensverwaltung

(683 Wörter / 4.987 Zeichen mit Leerzeichen)

Ihr Ansprechpartner bei Rückfragen:

Thomas Wüst, Geschäftsführer valorvest Vermögensverwaltung

Telefon (07 11) 8 60 53 72

Mobil (01 51) 58 04 15 62

Email thomas.wuest@valorvest.de

valorvest Vermögensverwaltung | Holderäckerstraße 4 | 70499 Stuttgart

Tel.: (07 11) 8 60 53 70 | Fax: (07 11) 8 60 53 79 | Internet: www.valorvest.de



valorvest Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart HRA725773
Persönlich haftender Gesellschafter: Valorvest Verwaltungs-GmbH / Sitz Stuttgart / Handelsregister Amtsgericht Stuttgart
HRB735701 / Geschäftsführer: Torsten Ambruster, Stephan Auer, Gregor Jörg, Oliver König, Mathias Kramer, Thomas Wüst