

AKTIEN

Kommt nun die Glanzzeit für Value-Werte?

August 28, 2018

Seit 2008 verlagerte sich der Fokus weg von Value-Werten hin zu US-Wachstumswerten. Erfahren Sie in dem Beitrag, warum sich dies nach Meinung unserer Anlageexperten nun ändern könnte.

Wie die unten stehende Grafik zeigt, übertreffen US-Wachstumswerte (vor allem in schneller wachsenden Sektoren wie Technologie) seit 2008 tendenziell US-Substanzwerte (Value-Werte).

Mit dem sich ausweitenden Performance-Abstand zwischen Growth und Value dürften sich immer mehr Anleger fragen, wann sich diese Dynamik ändern könnte.

Growth seit 2008 mit Outperformance



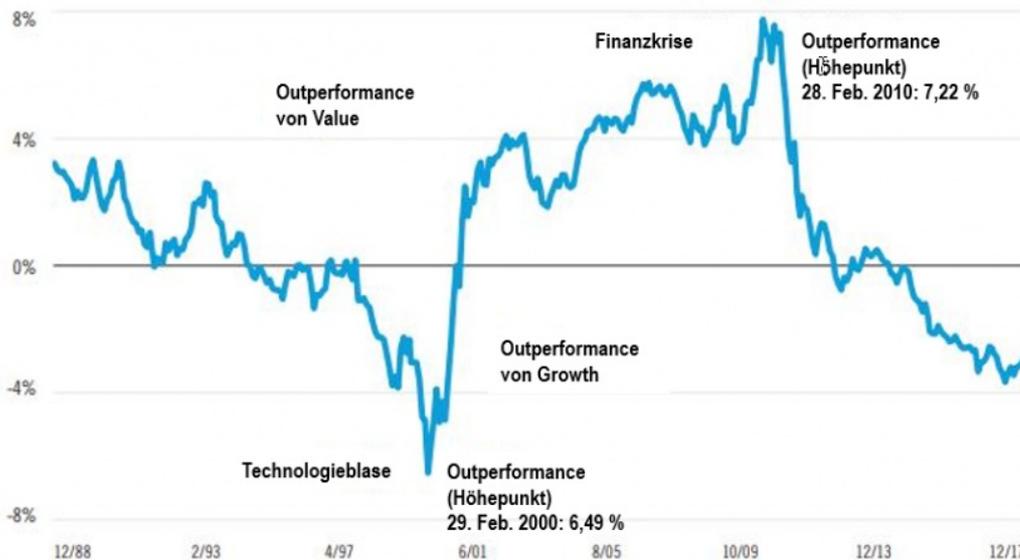
Wachstum einer Anlage von 10.000 USD 31.12.2007 – 31.12.2017



Quelle: Indizes von Russell. Berechnungszeitraum: 31. Dezember 2007 bis 31. Dezember 2017. Wachstumswerte abgebildet durch den Russell 1000 Growth Index. Substanzwerte abgebildet durch den Russell 1000 Value Index. Die Grafik dient ausschließlich der Veranschaulichung und bildet nicht die Wertentwicklung eines Fonds von Franklin Templeton ab. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

Bei einer Betrachtung über längere Zeiträume bietet sich jedoch ein anderes Bild. Wie folgende Grafik zeigt, übertraf Value in einem 10-Jahreszeitraum Growth und erreichte rund ein Jahr nach der Talsohle während der Finanzkrise seinen Höhepunkt. Seitdem haben sich Wachstumswerte generell besser entwickelt.

Annualisierte Überschussrendite rollierend über 10 Jahre 31. Dezember 1988 – 31. Dezember 2017



Quelle: Indizes von Russell. Berechnungszeitraum: 31. Dezember 1988 bis 31. Dezember 2017. Wachstumswerte abgebildet durch den Russell 1000 Growth Index. Substanzwerte abgebildet durch den Russell 1000 Value Index. Die Grafik dient ausschließlich der Veranschaulichung und bildet nicht die Wertentwicklung eines Fonds von Franklin Templeton ab. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

MERKMALE VON GROWTH- UND VALUE-ANLAGEN:

Investments in Wachstumswerte (Growth-Strategie) konzentrieren sich auf Unternehmen, die überdurchschnittlich schnell wachsen. Diese Unternehmen überzeugen oft durch eine Beschleunigung bei Umsatzwachstum, Gewinnen und Cashflow, weisen typischerweise aber auch einen relativ hohen Wert beim Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf. Dividendenausschüttungen sind oft niedrig oder nicht vorhanden, da die Gewinne in den weiteren Ausbau des Geschäfts gesteckt werden.

Investments in Substanzwerte (Value-Strategie) konzentrieren sich auf Unternehmen, deren Aktienkurs nicht unbedingt ihrem intrinsischen bzw. grundlegenden Wert entspricht. Hier handelt es sich oft um gestandene Unternehmen, deren Aktien einen vorübergehenden Gewinnrückschlag erlitten haben oder deren Branche von ökonomischen bzw. politischen Ereignissen getroffen wurde. Sie weisen häufig einen niedrigen Wert beim Kurs-Gewinn- bzw. Kurs-Buchwert-Verhältnis und bisweilen überdurchschnittliche Dividendenrenditen auf.

Was bisher geschah

In den USA hatten sich Wachstumswerte auf dem Höhepunkt der Technologieblase einige Jahre lang wesentlich besser entwickelt als Substanzwerte. Der Unterschied bezüglich der durchschnittlichen Jahresrendite über 10 Jahre hatte im Februar 2000 6,49 % zugunsten von Wachstumswerten erreicht. [\[1\]](#)

Nur zehn Monate später, im Dezember 2000, war dieser Unterschied über 10 Jahre eliminiert.

In diesem [Podcast und Artikel](#) erinnert Stephen Dover, Head of Equities bei Franklin Templeton Investments, an einige prominente Technologietitel, die in der Boom- und Absturzphase führend waren.

„Wer sah bei einem Blick auf die Technolienamen vor der Technologiekrise wie der sichere Sieger aus? Es sah nach einem sicheren Sieg aus für – erinnern Sie sich noch an diese Namen? – Yahoo, CompuServe, Alta Vista, Compaq Computer, Netscape. Große, Milliarden Dollar schwere Unternehmen mit riesigem Einfluss auf die Indizes. Sie sind alle weg oder ausverkauft oder etwas anderes ist geschehen. Das ist die Schwierigkeit bei Growth.“ – Stephen Dover, 14. März 2018

Laut Dover ist die Geldpolitik mit ihren weltweit niedrigen Zinssätzen einer der Gründe, warum Growth in den vergangenen zehn Jahren Value übertraf. Je niedriger ein Zinssatz, desto höher der Wert künftiger Gewinne.

„Bei sonst gleichen Bedingungen [sind] Growth-Unternehmen, wenn die Zinssätze künstlich niedrig sind, mehr wert als Value-Unternehmen, denn Gewinne in zehn Jahren werden mehr wert als Gewinne in einem Jahr.“ – Stephen Dover, 14. März 2018

Allerdings sieht Dover eine steigende Inflation und höhere Zinssätze als mögliche Belastungen für Wachstumswerte an.

Warum Value zu Growth aufschließen könnte

Da Wachstumswerte in den vergangenen Jahren Substanzwerte übertrafen, halten einige unserer Anlageexperten Substanzwerte im historischen Vergleich mittlerweile für günstig.

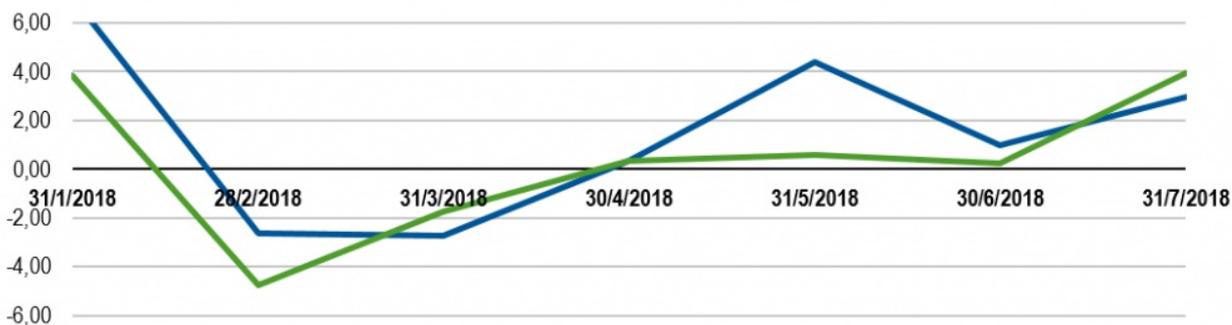
Laut einer Analyse der Unternehmen im MSCI All Country World Index durch Templeton Global Equity Group hatten die weltweiten Bewertungsunterschiede (d. h. die Lücke zwischen den günstigsten und den teuersten Aktien des Marktes) zum Ende des zweiten Quartals 2018 den höchsten Stand der letzten 30 Jahre erreicht.[\[2\]](#)

„Anders formuliert: globale Substanzwerte waren nur in 1 % der letzten drei Jahrzehnte so günstig wie heute. Somit könnte die Zeit für Value-Anleger gekommen sein.“ – Templeton Global Equity Group, Juli 2018

Die Bewertungen könnten überdies erklären, warum US-Substanzwerte im Juli 2018 besser abschnitten als US-Wachstumswerte, wie folgende Grafik zeigt.

Value-Aktien mit Outperformance im Juli FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS

Monatliche Indexrenditen (%)
Januar 2018 – Juli 2018



— Russell 1000 Growth — Russell 1000 Value

Quelle: Indizes von Russell. Berechnungszeitraum: 1. Januar 2018 bis 31. Juli 2018 Wachstumswerte abgebildet durch den Russell 1000 Growth Index. Substanzwerte abgebildet durch den Russell 1000 Value Index. Die Grafik dient ausschließlich der Veranschaulichung und bildet nicht die Wertentwicklung eines Fonds von Franklin Templeton ab. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

In diesem [Artikel und Video](#) erläutert Peter Langerman, CEO von Franklin Mutual Series, warum nach seiner Auffassung ein Wechsel zu höheren Zinssätzen den Value-Anlagen künftig zugutekommen könnte.

„Wir prognostizieren hier keine Phase dramatischer Outperformance von Substanzwerten gegenüber Wachstumstiteln. Vielmehr deuten die Fundamentaldaten aus unserer Sicht darauf hin, dass sich ein stärker ausgewogenes Gleichgewicht einstellen sollte. Daher ist das Umfeld für uns als substanzorientierte Anleger derzeit so attraktiv wie schon seit Jahren nicht mehr.“ – Peter Langerman, 14. Mai 2018

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Material liegt ausschließlich im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

Die aktuellsten Investmentupdates finden Sie auf Twitter [@FTI_Global](#) und auf [LinkedIn](#).

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des potenziellen Verlusts des Anlagekapitals. Der Wert von Anlagen kann fallen oder steigen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen. Substanztitel können manchmal nicht die erwarteten Kursanstiege erzielen oder weiter an Wert verlieren. Die Kurse von Wachstumsaktien beruhen auf Prognosen für künftige Gewinne oder Umsätze und können daher erheblich sinken, wenn das betreffende Unternehmen diese Prognosen nicht erfüllt. Anlagen in ausländische Wertpapiere sind mit besonderen Risiken verbunden wie Wechselkursschwankungen und wirtschaftliche und politische Unsicherheit.

[1] Quelle: Indizes von Russell. Wachstumswerte abgebildet durch den Russell 1000 Growth Index. Substanzwerte abgebildet durch den Russell 1000 Value Index. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter [www.franklintempletondatasources.com](#).

[2] Quelle: MSCI-Indizes, Stand: Juni 2018. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter [www.franklintempletondatasources.com](#).