

# Buy or Goodbye? – Was Berater jetzt über Value wissen müssen

André Kostolanys Börsenweisheit „Erst kommen die Schmerzen, dann das Geld“ haben Value-Anleger in den vergangenen Jahren am eigenen Leib erfahren. Stehen werthaltige Investments vor einer Renaissance?

11.09.2019 | 13:40 Uhr von «Christian Bayer»

## Vorsicht bei Value

Skepsis gegenüber Value-Investments zeigt Helge Müller, Chief Investment Officer bei Genève Invest. Der Anlagestrategie stellt traditionelle Value-Konzept in Frage. Grundsätzlich würden Anleger, die diesem Investment-Stil folgen, nach Lehrbuch Aktien von Unternehmen kaufen, die nach fundamentalen Kriterien unterbewertet sind. Diese würden dann, nachdem der Markt die Unterbewertung korrigiert hat, mit Gewinn verkauft. Müllers hauptsächlicher Kritikpunkt liegt darin, dass Value-Investoren häufig Firmen mit traditionellen Geschäftsmodellen kaufen und dabei übersehen, dass sich Geschäftsmodelle durch moderne Technologien komplett verändern.

Zur Vorsicht mahnt der Genève Invest-CIO bei sogenannten Substanz-Unternehmen, von denen aus seiner Sicht manche komplett vom Markt verschwinden werden, weil sie Innovationen verschlafen haben. Als Beispiel führt Müller den Versicherungssektor an. Vor der Finanzkrise hätten Value-Investoren aufgrund niedriger Bewertung und hoher Dividendenrenditen auf Versicherungsunternehmen gesetzt. Mittlerweile würden Versicherungen vielfach nicht mehr über klassische Vertriebswege, sondern online verkauft. Aus seiner Sicht müssten Value-Investoren nicht nur auf Bewertungen, sondern verstärkt auf die Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle und disruptive Entwicklungen achten.

## **Growth-Blase**

Die Value Asset Management GmbH bricht dagegen eine Lanze für Value-Strategien und verweist auf eine Studie von J O Hambro Capital Management. Die britische Investmentboutique hat ein Auseinanderdriften der Bewertungen bei Growth- und Value-Aktien in einem Ausmaß festgestellt, das zuletzt in der Dotcom-Blase 1999/2000 festzustellen war. Die Experten der Value Asset Management GmbH gehen davon aus, dass eine Renaissance von Value-Titeln immer wahrscheinlicher wird: „Längere Phasen einer Underperformance von Value gab es in der Vergangenheit immer wieder. Sobald aber ein medialer Abgesang auf Value einsetzte, wie derzeit auch, kam es anders als es der Marktkonsens erwartete. Daher gilt weiter: „Was teuer ist, wird wieder günstig und was günstig ist, steigt wieder auf den fairen Wert.“

Vor diesem Hintergrund zeigen sich die Profis überzeugt, dass werthaltige Aktien vor einer Trendumkehr stehen: „Diese kann sehr schnell und heftig verlaufen und bietet außergewöhnlich hohes Kurspotential.“ Im MMT Global Value-Fonds setzen sie beispielsweise auf den Öl-Dienstleister Schlumberger, der zuletzt zusammen mit anderen Aktien des Öl-Sektors abgestraft wurde. Zu Unrecht meinen die Value-Experten und verweisen darauf, dass das Unternehmen steigende Umsätze erwartet, über ein A-Rating verfügt und eine Dividenden-Rendite von 6,2 Prozent aufweist.

## **Value im Wandel**

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt: Die Value-Philosophie ist seit ihrer Entstehung im Wandel. Das Value-Konzept von Warren Buffett, der bereit ist, für Wachstum höhere Preise zu zahlen (Growth at a reasonable price), unterscheidet sich von seinem Lehrer Benjamin Graham. Dessen Deep Value-Ansatz hat sich vor allem auf eine fundamentale Unterbewertung der Titel konzentriert. Zeitgemäßes Value-Investment berücksichtigt zunehmend die Zukunftsfähigkeit von Geschäftsmodellen. Das Beachten des Value-Credos „Kaufe nicht zu teuer“ dürfte für Value-Anhänger allerdings zeitlos sein.

Beim Ansatz des Value-Fonds [☞ Robeco BP US Premium Equities](#) stehen neben attraktiven Bewertungen und soliden fundamentalen Unternehmensdaten eine sich verbessernde Geschäftsdynamik im Fokus des Auswahlprozesses. [☞](#)

[Robeco](#)-Fondsmanager Duilio J. Ramallo, der den Fonds seit der Lancierung im Oktober 2005 managt, setzt in den Top Ten aktuell u. a. auf den Gesundheitskonzern Merck & Co. und die Bank of America. Seit Auflegung konnte der Robeco BP US Premium Equities mit Stand vom 31. Juli 2019 einen Ertrag von 7,6 Prozent p. a. erzielen. Die Benchmark, der Russell 3000 Value Index, kam in dem Zeitraum auf 7,2 Prozent p. a.



Quelle: Robeco