



Wert oder Wachstum?

Marktkommentar, April 2021

Eine bei Investoren oft gehörte Diskussion dreht sich um die Frage «Value» (Wert) oder «Growth» (Wachstum). Gemeint ist die Präferenz entweder für Aktien mit historisch tiefer Bewertung (Wert) oder historisch überdurchschnittlichem Geschäftswachstum (Wachstum). In dieser Debatte zwischen Value und Growth ist mittelfristig eine balanciertere Berücksichtigung verschiedener Aspekte mit Betonung von soliden Firmen sinnvoll.

Die Debatte zwischen den Anhängern von Value-Aktien, also historisch tief bewerteten Aktien, und den Anhängern von Growth-Aktien (mit überdurchschnittlichem Geschäftswachstum) ist schon mehrere Jahrzehnte alt. Auch aufgrund der seit Jahren erlebten, relativ besseren Performance von Growth-orientierten US-Aktien gegenüber anderen Regionen wie der Eurozone sowie der zunehmenden Nachfrage nach Value wird die Debatte wieder intensiver geführt.

US-Aktien haben einen hohen Anteil an Technologie- und Kommunikationsaktien, die von der Coronakrise aufgrund der Nachfrage nach Internet-Dienstleistungen im Jahr 2020 besonders profitiert und daher – verglichen mit anderen Branchen – historisch ein überdurchschnittliches Wachstum gezeigt haben. Die weitherum populären sogenannten «FAANG»-Firmen (**F**acebook, **A**mazo**n**, **A**pple, **N**etflix, **G**oogle) dienen hier als Beispiele.

In Europa und in einigen, wenn auch nicht in allen, Schwellenländern gibt es natürlich Firmen aus den Branchen Technologie oder Kommunikation, die von Strukturveränderungen profitieren. Doch eher konjunkturabhängige Branchen mit relativ tieferer Bewertung wie zinssensitive Finanzaktien oder Rohstoff-, Konsum- und Industriesektoren dominieren besonders in Europa.

Da niemand den genauen weiteren Verlauf der Konjunkturerholung und mögliche Rückschläge infolge der Corona-Ausbreitung vorhersagen kann, ist eine einseitige

Überbetonung von Value oder Growth wohl eher gefährlich. Die mehr konjunkturabhängigen Value-Sektoren haben 2020 besonders unter Corona gelitten und haben daher weiter Aufholpotenzial bei global verbesserter Konjunktur. Sie werden derzeit von Anlegern zudem mehr nachgefragt und profitieren historisch meist von steigenden Anleihenrenditen.

«Die zu erwartende Verbesserung der Weltwirtschaft 2021/2022 spricht nun für eine balanciertere Mischung.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Auf der anderen Seite sind einige Technologie-orientierten Growth-Aktien inzwischen teurer geworden und daher partiell verletzlicher betreffend Gewinnmitnahmen. Dafür werden sie von der strukturellen Veränderung hin zu mehr Digitalisierung begünstigt. Bei Value-Aktien sind hingegen die Markterwartungen an das Geschäftswachstum trotz teilweiser Erholung immer noch eher niedrig im Vergleich mit Growth-Aktien oder dem gesamten Aktienmarkt.

Auf jeden Fall ist der Unterschied zwischen der relativen Bewertung von Value und Growth auf historisch so seltenen Niveaus, dass es sinnvoll sein könnte, eine balanciertere Berücksichtigung beider Gruppen vorzunehmen. Für uns bedeutet dies – neben der allgemeinen Orientierung an «Sicherheit vor Rendite» – auch eine stärkere Balancierung verschiedener Aktienregionen und eine ausgewogenere Berücksichtigung von Wert wie Wachstum. Dies da die globalen Regionen wie vorangehend beschrieben unterschiedliche Gewichtungen betreffend Value und Growth aufweisen. Bis zur endgültigen Bekämpfung des Coronavirus könnte eine solch

ausgewogenere Aufteilung der Regionen sinnvoller sein als eine radikale Präferenz für eine Region oder eine einseitige Ausrichtung auf nur eine der beiden Gruppen – Growth oder Value.

Fazit: Eine wahrscheinlicher werdende Verbesserung der globalen Konjunktur für 2021/2022 spricht zusammen mit inzwischen historisch recht hohen Bewertungsunterschieden nun für einen mehr balancierten Mix zwischen Value- und Growth-Aktien. Dabei gilt aber besondere Aufmerksamkeit der Qualität der Bilanzen, der Margen und der Marktstellung der Firmen – sowohl aus dem tiefer bewerteten Value-Bereich wie aus dem strukturell oft unterstützten Growth-Bereich. Aufgrund der in den verschiedenen Regionen unterschiedlichen Gewichtung dieser Faktoren erscheint derzeit daher eine mehr balancierte Mischung dieser Anlagebereiche und Regionen angebracht.


Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als CIO das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre CIO bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen des aktuellen Marktcommentars betreffen folgende Akzentmodule:

 Aktien Schweiz	 Aktien USA	 Obligationen CHF	 Global Ausgewogen
 Nebenwerte Schweiz	 Aktien Schwellenländer	 Obligationen EUR	 Rohstoffe
 Aktien Eurozone	 Aktien Global Impact	 Obligationen USD	
 Aktien Deutschland	 Obligationen Schwellenländer		

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können.

Redaktionsschluss: 7. April 2021

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch