

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 400, März 2021

Presseinformation

Wien/Salzburg, 17. März 2021

Wir behandeln folgendes Thema:

Börsenhausse: weshalb die Nachzügler jetzt ins Aktiendepot gehören

- **Zyklisch oder defensiv, Wachstum oder Substanz – im abgelaufenen Jahrzehnt hatten Wachstumsaktien und speziell die Technologiewerte die Nase vorn**
- **In den vergangenen Monaten kam es jedoch bei einigen Modeaktien zu deutlichen Rückschlägen – im Gegenzug rückten zyklische Werte aus den Bereichen Energie oder Finanz in den Fokus der Marktteilnehmer**
- **Das derzeitige Chancen-Risiko-Verhältnis von Wachstumsaktien erscheint auf dem aktuellen Bewertungsniveau sehr unvorteilhaft**
- **Growth-Aktionäre sollten das eigene Portfolio nun auf mögliche Klumpenrisiken untersuchen, die sich in den letzten Monaten und Jahren aufgebaut haben, und gegebenenfalls Value-Werte beimischen, um einen höheren Diversifikationsgrad zu erreichen**
- **Obwohl die Anlageexperten der Schoellerbank davon überzeugt sind, dass sich Wachstumswerte auch in Zukunft einer hohen Nachfrage erfreuen werden, sind günstigere Value-Titel jetzt mehr denn je klar bevorzugt**

Die Entwicklung im Rückspiegel

Das Jahr 2020 war geprägt von einer beeindruckenden Rallye im Technologiesektor. Einerseits stand alles, was auch nur annähernd mit E-Commerce, Software oder Cloud-Computing zu tun hatte, auf dem Einkaufszettel von Anlegern und Investoren (siehe dazu Schoellerbank Analysebrief 398 vom 16. Februar). Auf der anderen Seite konnten sich viele Unternehmen und Branchen nicht erholen und beendeten das vergangene Jahr deutlich im Minus.

Nachstehende Grafiken zeigen die Performance auf Branchenebene für die USA im Jahr 2020 auf der linken Seite und bis März 2021 auf der rechten Seite. Energie- und Finanzwerte sowie Immobilienunternehmen bildeten letztes Jahr das Schlusslicht. Gegen Ende 2020 machten sich die einstigen Verlierer jedoch zu einer Aufholjagd bereit, die seither anhält (rechte Grafik).

Branchenperformance USA	
2020	Performance in % (auf Eurobasis)
Nasdaq 100	36,75%
Informationstechnologie	32,17%
Nicht-Basiskonsumgüter	22,44%
Kommunikationsdienste	13,54%
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	10,89%
Gesundheitswesen	4,20%
Industrie	2,00%
Basiskonsumgüter	1,72%
Versorgungsbetriebe	-7,67%
Finanzwesen	-9,76%
Immobilien	-10,14%
Energiewerte	-39,08%

per 2.3.2021, Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

Branchenperformance USA	
2021	Performance in % (auf Eurobasis)
Energiewerte	31,38%
Finanzwesen	14,00%
Kommunikationsdienste	7,81%
Industrie	5,84%
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	5,83%
Informationstechnologie	3,00%
Immobilien	2,73%
Nasdaq 100	2,67%
Nicht-Basiskonsumgüter	1,55%
Gesundheitswesen	1,46%
Versorgungsbetriebe	-4,05%
Basiskonsumgüter	-4,62%

per 2.3.2021, Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

In Europa sah es im gleichen Zeitraum nicht anders aus: Technologieaktien zogen allen anderen davon, während insbesondere Energiewerte stark unter Druck standen. Im vierten Quartal setzte eine Sektorrotation ein, die die einstigen Nachzügler an die Spitze katapultierte.

Brachenperformance Europa	
2020	Performance in % (auf Eurobasis)
Informationstechnologie	19,44%
Versorgungsbetriebe	11,24%
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	10,76%
Nicht-Basiskonsumgüter	7,77%
Industrie	4,07%
Gesundheitswesen	-0,31%
Basiskonsumgüter	-2,88%
Immobilien	-8,82%
Kommunikationsdienste	-10,54%
Finanzwesen	-14,42%
Energiewerte	-31,24%

per 02.03.2021, Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

Brachenperformance Europa	
2021	Performance in % (auf Eurobasis)
Energiewerte	14,81%
Finanzwesen	10,45%
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	8,01%
Informationstechnologie	6,39%
Nicht-Basiskonsumgüter	5,41%
Industrie	4,88%
Kommunikationsdienste	3,02%
Gesundheitswesen	-1,19%
Immobilien	-3,56%
Basiskonsumgüter	-4,41%
Versorgungsbetriebe	-6,05%

per 02.03.2021, Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

Die Grafiken verdeutlichen anschaulich, dass in den letzten Monaten insbesondere die Performance von zyklischen Werten über jener der Technologieaktien lag.

Unter zyklischen Aktien werden jene Unternehmen verstanden, die besonders empfindlich auf die wirtschaftliche Entwicklung reagieren. Dazu zählen z. B. Energiewerte, Teile des Finanzsektors, Grundstoffe oder Industriewerte. In einem konjunkturellen Aufschwung werden diese Werte besonders nachgefragt, da z. B. Konsumenten mehr frei verfügbares Kapital haben, während es in wirtschaftlich schwierigen Zeiten zu Nachfragerückgängen kommt.

Folgen dieser Entwicklungen für das Portfolio 2021

Stehen wir vor einem Regimewechsel auf dem Aktienmarkt, oder gönnen sich Wachstumswerte nur eine Verschnaufpause? Natürlich kann niemand die Zukunft voraussagen, doch es spricht manches dafür, dass sich dieser Trend weiter fortsetzt. Viele Wachstumswerte haben teilweise astronomische Bewertungsniveaus erreicht, wodurch das Risiko eines Rückschlags höher geworden ist als bei günstiger bewerteten Aktien. Einige Anleger machten sich daher bereits in den letzten Monaten vermehrt auf die Suche nach billigeren Unternehmen, die zusätzlich von einer Normalisierung der Wirtschaft nach der Pandemie profitieren werden, wie z. B. zyklische Substanzwerte.

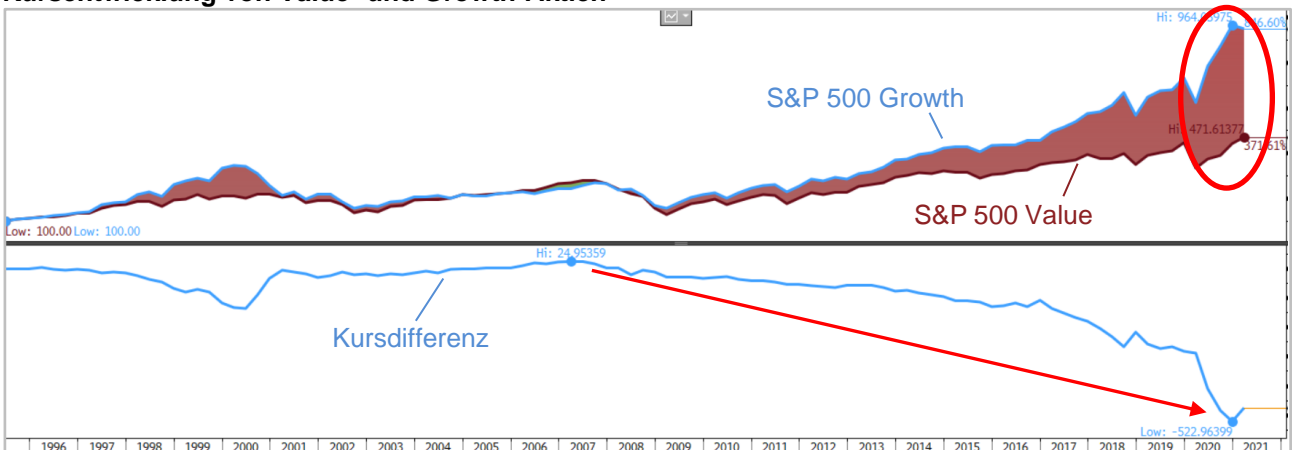
Der S&P 500 Value-Index hat zuletzt bereits ein deutliches Lebenszeichen von sich gegeben und handelt mittlerweile auf einem Allzeithoch



Quelle: Bloomberg, S&P 500 Value-Index (SVX)

Obwohl dadurch die Bewertungen auf Indexbasis ebenfalls rasant gestiegen sind, spricht die Kursentwicklung von Value- und Growth-Aktien eine deutliche Sprache, wie die folgende Grafik zeigt. Die aktuelle Outperformance von Wachstumswerten ist größer als im Jahr 2000, also kurz vor dem Platzen der Technologieblase.

Kursentwicklung von Value- und Growth-Aktien



Quelle: Bloomberg, Spread S&P 500 Growth-Index (SGX) vs. S&P 500 Value-Index (SVX)

Verdeutlicht wird das anhand der unteren blauen Linie, die die Kursdifferenz der beiden Indizes abbildet. Diese hat sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich ausgeweitet und befindet sich trotz der jüngsten Gegenbewegung in der Nähe der Allzeittiefs. Das bedeutet, die Outperformance von Wachstumswerten relativ zu Substanzwerten war noch nie größer.

Eingehende Analyse vor dem Kauf auch bei Value-Titeln weiter unerlässlich

Anleger, die sich aufgrund der einseitig angestiegenen Marktpreise für eine unterbewertete Aktie interessieren, sollten das Unternehmen jedoch genau analysieren, denn es könnte auch einen Grund für die Zurückhaltung der Marktteilnehmer geben, wie beispielsweise:

- bilanzielle Probleme
- zu hohe Verschuldung
- nicht mehr intaktes Geschäftsmodell
- fehlende Zukunftsaussichten
- strukturelle und anhaltende Änderungen im Sektor

Vorsichtig werden sollten Investoren, wenn ein Unternehmen relativ zur Konkurrenz „zu günstig“ geworden ist oder wenn sich die Dividendenrendite einem Wert von 10 % annähert. Denn nicht jedes Unternehmen mit einer niedrigen Bewertung ist auch automatisch ein Schnäppchen, in Fachkreisen spricht man von einer sogenannten Value-Falle („value trap“). Insbesondere wenn das Geschäftsmodell überholt ist, werden noch einige Zeit Gewinne eingefahren, die eine höhere Bewertung rechtfertigen würden, von den Marktteilnehmern wird jedoch bereits ein Abflachen der Ergebnisse eingepreist.

Gleiches gilt für einen zu hohen Schuldenstand. Zwar kann es im aktuellen Zinsumfeld vorteilhaft sein, den Zinshebel zu nutzen, jedoch sind steigende Zinsen nicht vorhersehbar, und ein Investor sollte sich die Frage stellen, ab wann sich die Schuldenlast auf das operative Ergebnis oder auf die Entwicklung neuer Geschäftsfelder auswirken könnte.

Die Schoellerbank setzt auf ein Value-orientiertes Management

Hierbei geht es darum, gute Unternehmen zu finden, die derzeit nicht in Mode und daher entsprechend unterbewertet sind. Fündig wird man bei Unternehmen mit einer etablierten Produktpalette und einer starken Marktposition, die aus unterschiedlichen Gründen unter ihrem eigentlichen Wert (dem fairen Wert oder inneren Wert) an der Börse gehandelt werden. Im Value-Management empfiehlt es sich heutzutage, hinsichtlich der Bewertung aber nicht mehr so strikt wie noch vor einigen Jahren vorzugehen. Die seit Jahren anhaltende Geldpolitik mit ihren niedrigen Zinsen, die Fiskalpolitik sowie die Konjunkturerwartungen sollten ein solides Unternehmenswachstum und folglich höhere Bewertungen unterstützen.

Fazit

Zyklisch oder defensiv, Wachstum oder Substanz – im abgelaufenen Jahrzehnt hatten Wachstumsaktien und speziell die Technologiewerte die Nase vorn. In den vergangenen Monaten kam es dann bei einigen Modeaktien zu deutlichen Rückschlägen. Im Gegenzug rückten zyklische Werte aus den Bereichen Energie oder Finanz in den Fokus der Marktteilnehmer. Obwohl die Anlageexperten der Schoellerbank davon überzeugt sind, dass sich Wachstumswerte auch in Zukunft einer hohen Nachfrage erfreuen werden, sind günstigere Value-Titel jetzt mehr denn je klar bevorzugt. Das Chancen-Risiko-Verhältnis von Wachstumswerten erscheint auf dem aktuellen Bewertungsniveau unvorteilhaft, und die Gefahr von substanziellen Rückschlägen ist erheblich – und diese sind auf dem Markt bereits teilweise zu beobachten.

Vor diesem Hintergrund sollten Growth-Aktionäre das eigene Portfolio nun auf mögliche Klumpenrisiken untersuchen, die sich in den letzten Monaten und Jahren aufgebaut haben. Entdeckt man dabei eine zu einseitige Positionierung, ist es empfehlenswert, ein paar zurückgebliebene Qualitäts- bzw. Value-Werte zu berücksichtigen, um einen höheren Diversifikationsgrad zu erreichen. Value-Titel haben im letzten Jahrzehnt ein beachtliches Aufholpotenzial aufgebaut und spüren derzeit Rückenwind. Gleichzeitig holt man sich unterbewertete bzw. billigere Aktien ins Depot, die in der frühen Post-Corona-Ära ihre Blütezeit sehr wahrscheinlich noch vor sich haben.

Autor:

Mag. Michael Penninger
Investment Management and Strategy – Equity
Schoellerbank Invest AG
Tel.: +43/662/86 84-2681

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogel, BA
Pressesprecher
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogel@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 400 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 12,5 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen.

Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin bzw. Ihr Berater informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberaterin bzw. Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer.

Irrtum und Druckfehler vorbehalten. Stand: 17. 3. 2021.

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).