

WEITERES WERTWACHSTUM FÜR WACHSTUMSWERTE?

Wachstumswerte wachsen weiter, Substanzwerte gewinnen an Substanz, wenn diese als Abschlag zum Markt definiert wird. Das kann nicht ewig so weitergehen. Aber noch eine Weile.

"Short covering" muss in der laufenden Berichtssaison als Erklärung für manch verwunderliche Kursreaktion herhalten. Wenn nämlich einmal mehr ein zyklischer Industriewert enttäuschende Ergebnisse liefert und die Aktie trotzdem kräftig zulegt. "Short covering" beschreibt das panische Eindecken mit Aktien von Investoren, die diese Aktie in Erwartungen auf fallende Kurse zuvor leerverkauft haben. Es reicht dann oft, wenn die Firma mit Zahlen aufwartet, die weniger schlecht als befürchtet ausfallen, um die Eindeckung durch Leerverkäufer hervorzurufen.

Ein anderer Erklärungsansatz für überraschende Kurs-sprünge - etwa von Aktien aus dem deutschen Automobil-sektor diese Woche - könnte lauten: die Markterwartungen können nicht mehr enttäuscht werden, da sie bereits vom Schlimmsten ausgehen, was sich auch an den Bewertungen zeigt. Insbesondere die relative Bewertung spiegelt die geringe Erwartungshaltung gegenüber Substanzwerten. Wie unser "Chart of the Week" zeigt, liegt die Bewertungs-prämie¹ von Wachstums- gegenüber Substanzwerten (MSCI ACWI Growth und Value Index) auf Rekordniveau. Am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) gemessen kosten Wachstums- 70 Prozent mehr als Substanzwerte.

"Wir beobachten schon länger, dass Teures immer teurer und Billiges immer billiger wird", konstatiert Thomas Schüssler, Co-Head Equities bei der DWS. Dafür sehen wir im Wesentlichen zwei Gründe: Der Wirtschaftsaufschwung läuft zwar schon lange, aber mit unterdurchschnittlichen Wachstumsraten. Und je länger er andauert, umso größer wird die Sorge, er könnte bald enden. In so einem Umfeld suchen Anleger Unternehmen, die weitgehend losgelöst vom Wirtschaftsumfeld Wachstum erzielen können (historisch haben Wachstumswerte kurz vor einem Bärenmarkt besonders gut abgeschnitten). Der zweite Grund ist das Niedrigzinsumfeld, welches die Zentralbanken einmal mehr verlängert haben. Damit werden zukünftige Gewinne, die naturgemäß bei Wachstumswerten stärker ins Gewicht fallen, mit einem geringeren Faktor abgezinst, was ihren Gegenwartswert erhöht. "Sollten die Zinsen niedrig bleiben und die Rezession ausbleiben, erwarten wir kein Ende des Trends. Gleichzeitig gehen wir nicht davon aus, dass er sich mit der jüngsten Dynamik fortsetzen wird. Doch etablierte Wachstumstitel werden in einem Niedrigzins- und Niedrigwachstumsumfeld weiterhin ihre Käufer finden", meint Schüssler.



■ Kurs-Gewinn-Prämie* MSCI ACWI Growth Index vs. MSCI ACWI Value Index

*basierend auf den Gewinnsschätzungen für die nächsten 12 Monate; Quellen: Refinitiv, DWS Investment GmbH; Stand: 24.07.2019

¹Quotient aus dem KGV der Wachstumswerte und dem der Substanzwerte

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 25.07.2019

GLOSSAR

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

Leerverkauf

Verkauf von Waren oder Finanzinstrumenten (insbesondere Devisen, Wertpapiere), über die der Verkäufer zum Verkaufszeitpunkt nicht verfügt

MSCI ACWI Growth Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche als Wachstumsaktien (engl. "growth stocks") klassifiziert werden

MSCI ACWI Value Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche als Substanzaktien (engl. "value stocks") klassifiziert werden

Substanzaktien

Substanzaktien sind Aktien von Unternehmen, die zu Preisen gehandelt werden, die nahe ihrem Buchwert liegen und daher billiger sind als der Marktdurchschnitt für diese Kennzahl

Wachstumsaktien

Wachstumsaktien sind Aktien von Unternehmen, die voraussichtlich für einen bestimmten Zeitraum deutlich stärker als der Marktdurchschnitt wachsen werden

Zentralbank

ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland