

# *Value-Aktien: Höhere Rendite, tieferes Risiko*

**BEYZADE  
HAN**

Fondsmanager, Arvest Funds, Pfäffikon.

**A**ktien lassen sich auf Basis bestimmter Kennziffern in die zwei Kategorien Value und Growth einteilen. Als Kennziffern werden dabei häufig das Kurs-Gewinn-Verhältnis, die Dividendenrendite oder auf dem Geldfluss basierende, ähnliche Kennziffern herangezogen.

Bei Value-Titeln handelt es sich dabei um eher solide Unternehmen, die im Verhältnis zum Gesamtmarkt als vergleichsweise günstig gelten, jedoch keine ausserordentlichen Wachstumsaussichten versprechen. Growth-Titel dagegen gelten als teuer, da sie eine tiefere oder oftmals auch gar keine Dividende ausschütten. Im Verhältnis zum Gewinn ist der Aktienkurs dabei recht hoch. Investiert wird in solche Unternehmen hauptsächlich wegen der zukünftigen Wachstumsaussichten.

Welche Strategie ist im aktuellen Marktumfeld aber die bessere? Die Beantwortung dieser Frage hängt wesentlich vom Anleger selbst ab. Bei einer Trading-Strategie mit kürzerer Wertpapierhaltdauer, was einem Spekulantenprofil entspricht, spielt die Fokussierung auf eine der zwei Kategorien keine Rolle. Die Perfor-

**«Value-Titel performen in einem Bullenmarkt nicht etwa schlechter, sondern genauso gut wie die**

**Wachstumswerte.»**

manceentwicklung wird wesentlich vom Zufall abhängen und dürfte erfahrungsgemäss aufgrund der sich im Laufe der Zeit summierenden Transaktionskosten eher unterdurchschnittlich ausfallen.

Bei einem Anleger mit längerer Wertpapierhaltdauer dagegen ist die Value-Strategie klar zu favorisieren. Wissenschaftliche Untersuchungen mit langen Datensätzen belegen, dass in der Vergangenheit mit dieser Strategie eine signifikant höhere Rendite erwirtschaftet wurde. Konkret zeigen Analysen, dass Value-Titel in einem Bärenmarkt weniger stark verlieren, in einem Bullenmarkt dagegen – vermutlich zur Überraschung einiger Anleger – nicht schlechter, sondern genauso gut performen wie Wachstumstitel. Der Renditevorsprung von Value-Titeln wird somit in einem Abwärtstrend aufgebaut und in einem Aufwärtstrend weitgehend gehalten.

In einer aktuellen Untersuchung, in der die letzten fünf Börsenzyklen von 1973 bis 2007 untersucht wurden, kommt Goldman Sachs zum Ergebnis, dass Wachstumstitel lediglich in einer Übertreibungsphase – also vor einem Börsencrash – leicht besser performen, um im Crash anschliessend dramatisch zu verlieren. Wer aber glaubt, eine solche Blasenbildung frühzeitig erkennen zu können, sollte besser die Börse ganz meiden, da in dieser Phase die Ertragschancen in keinem Verhältnis mehr zu den Risiken stehen.

Im Ergebnis wird mit Value-Titeln eine höhere Rendite bei tieferem Risiko erwirtschaftet. Somit sollte jeder nichtspekulative Anleger in seinem Portefeuille unabhängig von der Marktlage zu einem gewichtigen Teil Value-Titel halten.