

Economico Flash ⚡ #44

Value versus Growth

info@economico.ch

 Dr. Ueli Mettler,
c-alm AG

 Folgen Sie uns
auf [LinkedIn](#)

Chart der Woche: Kursgewinnverhältnisse (KGV) und Währungsabsicherungskosten in verschiedenen Aktienmärkten

					
Index	Swiss Market Index	S&P 500	DAX 100	FTSE100	NIKKEI225
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	20.4	29.0	18.6	19.5	17.9
Gewinnrendite (1/KGV)	4.9%	3.4%	5.4%	5.1%	5.6%
Differenz Gewinnrendite zu Schweizer Aktienmarkt	0.0%	-1.5%	0.5%	0.2%	0.7%
Referenzwährung	CHF	USD	EUR	GBP	JPY
Zinsdifferenz CHF zu Referenzwährung (annualisiert)	0%	4.5%	2.1%	4.2%	0.5%
Gewinnrendite nach Absicherung in CHF	4.9%	-1.0%	3.2%	0.9%	5.1%
Differenz abgesicherte Gewinnrendite zu Schweizer Aktienmarkt	0.0%	-5.9%	-1.7%	-4.0%	0.2%

Quelle: PE-Ratios von Refinitiv per 12.09, Währungsabsicherungskosten berechnet durch c-alm per 30.06.

Jüngst im Tram trafen sich unverhofft ein Value-Anleger (V) und ein Growth-Anleger (G) und unterhielten sich darüber, welche Regionen sie für ihre Aktienanlage zukünftig priorisieren wollen.

G: Ich habe in meinem Portfolio vor zwei Monaten meine Schweizer Aktien durch einen ETF in amerikanische Aktien ersetzt. Die grossen IT-Firmen „magnificent 7“ treiben seit Jahren das globale Wachstum und die Performance ist bei diesen Aktien viel höher als bei den Schweizer Aktien, die in den traditionellen Branchen Pharma, Lebensmittel und Finanzdienstleistungen feststecken.

V: Kann ich nachvollziehen. Mir macht die hohe Bewertung des amerikanischen Aktienmarktes sorgen: das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist mittlerweile fast bei 30. Daraus ergibt sich eine Gewinnrendite von noch gerade mal 3.4%. Im Vergleich zum Schweizer Aktienmarkt mit 4.9% liegt die Gewinnrendite damit 1.5% tiefer.

G: Solange die Gewinne der Tech Giganten um mehr als 1.5% schneller wachsen als in den traditionellen Branchen, ist das kein Problem. Die Aussichten dafür stehen gut.

V: Mag sein. Das höhere Gewinnwachstum dieser Branchen muss aber permanent, sprich auf ewig sein, damit sie den Bewertungsunterschied ausgleichen können. Was mir zudem bei Investition in amerikanische Aktien Sorgen bereitet, ist das USD Risiko.

G: Da habe ich vorgesorgt – ich habe das USD Risiko abgesichert, sprich eine in CHF abgesicherte Fondstranche gekauft.

V: Bei gleichbleibender Zinsdifferenz zwischen USD und CHF wirst Du aber pro Jahr 4.5% der in Lokalwährung / USD erzielten Rendite verlieren, wenn Du das Währungsrisiko in CHF absicherst. Damit Deine Rechnung aufgeht und der Bewertungsunterschied zwischen den amerikanischen und Schweizer Aktien ausgeglichen wird, benötigst Du folglich pro Jahr nicht nur ein um 1.5%, sondern 5.9% höheres Gewinnwachstum der amerikanischen Aktien (in USD) gegenüber Schweizer Aktien (in CHF).

G: Das ist tatsächlich eine Menge Holz.

V: Holz oder Bytes, das ist hier tatsächlich die Frage.

Takeaways

- Die Kenntnis über fundamentale Bewertungskennzahlen ist hilfreich für die Aktienanlage
- Value-Anleger bevorzugen günstig bewerte Aktien, Growth-Anleger solche mit starkem (Gewinn-) Wachstum
- Der Erfolg der Value- bzw. Growth Strategien ist abhängig vom Marktzyklus.