





## Münchener Boutique: Der Value-Trend hat gerade erst begonnen!

Die Bewertungs-Schere zwischen Growth und Value ist im Jahr 2020 so weit auseinandergegangen wie nie zuvor. Spricht jetzt alles für eine Renaissance des Value-Ansatzes? Felix Schleicher von MFI Asset Management spricht über eine hohe Schwellenländer-Allokation in seinem Fonds und erklärt, warum der Value-Trend jetzt gerade erst begonnen hat.

Nadine Mettenhoven - 12.07.2021



### Meistgelesen

„Kein Goldlöckchen-Szenario setzt auf Aktien und Kasse von Prozent“

Das vegane Portfolio: Fonds diskutieren die Zukunft der L Branche

Maren Schmitz von der KPMG für viele Asset Manager noch Blackbox“

Nachhaltigkeits-Experte Stef ESG-Ansätze sind nur oberflächlich nachhaltig“

Es gibt viele Studien, die Value-Titel im Vergleich zu Wachstumsaktien analysieren. Diese reichen teilweise über Jahrzehnte zurück und zeigen, wie sich die unterschiedlichen Investment-Stile entwickelt haben. Zum September 2020 wurden Value- gegenüber Growth-Aktien so niedrig bewertet wie nie zuvor. Spätestens seit dem 9. November des vergangenen Jahres hat sich der Trend hin zu Value gedreht. Dies macht Felix Schleicher, Fondsmanager bei der bayerischen Fonds-Boutique MFI Asset Management, Mut: „Solche Entwicklungen dauerten in der Vergangenheit nicht nur wenige Monate, sondern oftmals sieben Jahre oder länger. Vermutlich hat Value erst den ersten Schritt gemacht und es folgen noch viele weitere.“

Seit dem Tiefstand von Value im September 2020 hat der [MMT Global Value-Fonds](#) (ISIN: LU0346639395) von Schleicher, der auf den Grundlagen von Value-Größen wie Warren Buffett, Benjamin Graham und André Kostolany basiert, einen Anstieg von mehr als 60 Prozent erfahren. Schleicher sieht auch jetzt noch Verdoppelungspotential für viele der Titel im Fonds und erklärt, es sei noch nicht zu spät einzusteigen und sein Value-Exposure zu erhöhen.

„Was wir nicht haben sind die Superstaraktien wie Amazon, Facebook und Netflix. Die Qualität dieser Unternehmen zweifeln wir nicht an, aber sie sind schlichtweg zu teuer geworden. Wir suchen uns attraktive Segmente, die unterbewertet sind. Diese Unterbewertungen finden wir zurzeit vor allem in Schwellenländern. Die chinesische Volkswirtschaft steht für rund 19 Prozent der Weltwirtschaft, aber die gesamte Börsenkapitalisierung von chinesischen Unternehmen beträgt nur knapp fünf Prozent der Weltbörsenkapitalisierung. Das passt nicht zusammen, diese Schere muss sich schließen. Gleiches gilt für die Türkei, wo der ISE-Index mit 100 Unternehmen halb so viel wert ist wie BMW, dabei ist die Türkei mit 83 Millionen Einwohnern in etwa so groß wie Deutschland. Es ist offensichtlich, dass sich hier große Chancen ergeben“, so Schleicher.

### **Keine Trennung zwischen Old- und New-Economy-Titeln**

Schwellenländer sind derzeit im Fonds mit rund 20 Prozent gewichtet und Länder wie China, Indien, Südkorea, Türkei und Griechenland allokiert. Neuerdings investiert der MMT Global Value Fonds in den iShares MSCI Turkey und Reliance Industries, das wichtigste Unternehmen in Indien. „Im Portfolio haben wir außerdem die CK Asset Holdings und die CK Hutchison Holdings jeweils mit Sitz in Hongkong und Vermögenswerten in der ganzen Welt. Mit einem KGV von sieben, einer Dividendenrendite von vier Prozent und mehr als 50 Prozent unter Buchwert, werden hier massive Unterbewertungen sichtbar. Es gibt also noch immer viele außergewöhnliche Anlage-Gelegenheiten“, erklärt Schleicher.

Europäische Aktien waren im MMT Global Value Fonds zuletzt im Jahr 2012 übergewichtet, zur Zeit der großen Europakrise, als es hieß, dass Griechenland aus dem Euro aussteigen werde und der EURO STOXX binnen wenigen Monaten um 30 Prozent verlor. „Damals hatten wir noch eine relativ hohe Europagewichtung, jetzt sind wir mit 20 Prozent gegenüber dem Weltindex eher neutral gewichtet. Wir finden weiterhin gute Chancen mit attraktiven Unternehmen in Südeuropa wie eine Logista in Spanien oder eine Mytilineos in Griechenland. In Großbritannien haben wir beispielsweise die Babcock oder die British American Tobacco gekauft“, erklärt der Fondsmanager des MMT Global Value Fonds.

Laut Schleicher sei eine strikte Trennung zwischen New Economy und Old Economy verkehrt, weil viele sogenannte Old-Economy-Unternehmen stark auf Technologie setzen: „Selbst Stahlkonzerne können sich heute nicht mehr erlauben, auf High-Tech zu verzichten. Auch diese Unternehmen sind heute hochgradig effizient und digital aufgestellt“, ergänzt Schleicher.

### **„Wir schauen nicht nur auf hohe Dividendenrenditen“**

Viele Titel, die sieben bis acht Prozent Dividendenrendite abwerfen, werden noch immer vernachlässigt. Das sei vor allem in dem Umfeld von Negativzinsen erstaunlich und könne sich in kurzer Zeit ändern, wie auch der verstorbene Ökonom Rüdiger Dornbusch gesagt habe: „Oft dauert es länger als man glaubt und dann geht es schneller als man sich vorstellen kann - das sehen wir bei Value sehr häufig.“

Zu der Fonds-Strategie sagt Schleicher: „Wir schauen aber nicht nur auf hohe Dividendenrenditen. Wichtig ist eine hohe Unterbewertung bei gleichzeitig hoher Qualität, die großes Kurspotential besitzen. Grundsätzlich gibt es natürlich nicht nur einen einzigen Investment-Ansatz, der funktioniert. Wir würden aber jedem Anleger empfehlen den Value-Stil zu berücksichtigen.“