

Sonntag, 1. November 2020

Value investing is dead?!

"Value investing is dead", so ist es in den letzten Monaten und Jahren immer wieder zu lesen.

Value investing is dead, claims new report as authors herald dawn of new tech-driven investment paradigm

24/08/2020 - 4:14PM

A new report by M&A and strategic advisory firm, Aquaa Partners, has found that the value-led investment approach in non-tech companies common among many institutional investors is undervaluing the significant role tech companies play in delivering investor returns.

Is Value Investing Dead, Again?

July 9, 2020 Mike Minter

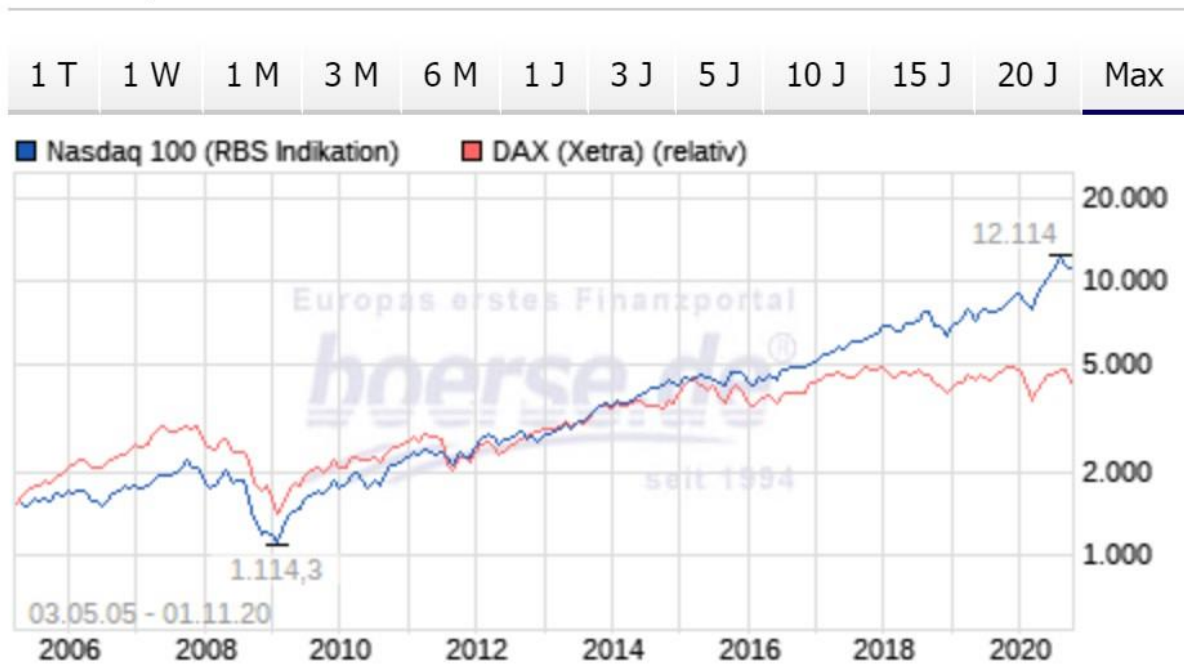


Performancevergleich

Der Grund ist recht einfach. Technologie und Wachstumsaktien haben die Aktien der "old economy" seit 2008 geschlagen. Das beweist am besten der Kursvergleich des Nasdaq 100 mit dem DAX und S&P 500.

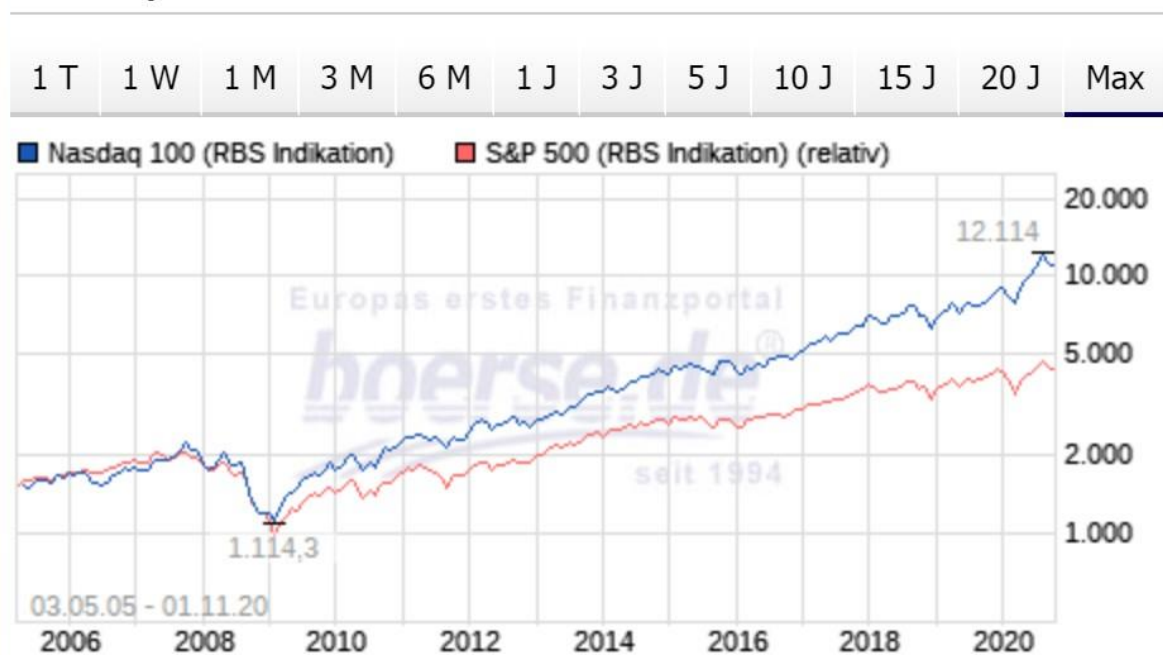
Nasdaq 100 vs. Dax

⚙ Profichart



Nasdaq 100 vs. S&P 500

⚙ Profichart



Droht der Dotcom-Crash 2.0?

Dazu sollten wir uns das KBV des Nasdaq 100 ansehen. Die Daten sind vom 30.10.2020.

Other Indexes

FRIDAY, OCTOBER 30, 2020

	P/E RATIO			DIV YIELD	
	10/30/20†	YEAR AGO†	ESTIMATE ^A	10/30/20†	YEAR AGO†
Russell 2000 Index	n.a.	42.51	87.64	1.53	1.53
NASDAQ 100 Index	36.81	25.28	30.25	0.76	0.99
S&P 500 Index	37.25	23.48	25.01	1.79	1.89

Das KBV von Nasdaq 100 und S&P 500 liegt jeweils bei 37. Man könnte also vermuten, dass beide Indizes in gleichem Maße hoch bewertet sind. Als Einordnung im historischen Vergleich, noch das Shiller-KGV des S&P 500.

"Price earnings ratio is based on average inflation-adjusted earnings from the previous 10 years, known as the Cyclically Adjusted PE Ratio (CAPE Ratio), Shiller PE Ratio, or PE 10"

Shiller PE Ratio



[Chart](#) | [Table](#) | [FAQ](#)

[Share](#)

Current Shiller PE Ratio: 29.90 -0.37 (-1.21%)

4:00 PM EDT, Fri Oct 30

Mean: 16.75

Median: 15.81

Min: 4.78 (Dec 1920)

Max: 44.19 (Dec 1999)

Shiller PE ratio for the S&P 500.

Das Shiller-KGV liegt mit 30 immer noch deutlich über dem Median von 16. Eine Korrektur um 50% wäre also keineswegs ungewöhnlich. Doch 0% Zinsen und 0% bis 1% Rendite auf Staatsanleihen führten in den letzten Jahren eben dazu, dass die Aktienkurse neue Höhen erreicht haben, trotz weniger guter Fundamentaldaten. Dieser Zustand kann noch lange andauern, da die FED und EZB anscheinend gewillt sind "what ever it takes" zu unternehmen, um die Kurse hoch zu halten. Sie sagen "die Wirtschaft" aber sie meinen eigentlich die Börsenkurse und das Finanzsystem.

Im Gegensatz zur Dotcom Blase zur Jahrtausendwende gibt es jetzt Tech-Unternehmen, die wirklich Gewinn machen und einen positiven Cash-Flow haben. Dazu zählen die Klassiker wie Apple, Facebook oder Google. Ich denke also nicht, dass die Tech-Werte von heute, gleiche Luftnummern

sind wie damals. Trotzdem ist jeglicher Optimismus auf weiteres Wachstum in den Aktien eingepreist.

Aktienvergleich

Ich habe mal direkt die Nasdaq Größen mit Value Aktien, wie Kraft Heinz oder Pfizer verglichen.

TTM = Trailing Twelve Months								
\$ Mio.	Amazon	Apple	Google	Nvidia	Netflix	Zoom	Kraft Heinz	Pfizer
MK	1.500	1.850	1.100	310	210	131	37	200
Umsatz TTM	322	274	166	13	24	1	25	49
Price/Sales	5	7	7	24	9	97	1	4
Gewinn TTM	13	58	32	3	3	0	0	14
KGV	115	32	34	103	70	570		14
EK TTM	74	72	207	14	10	1	49	64
KBV	20	26	5	22	21	109	1	3
FK TTM	185	245	71	11	28	1	49	113
EK-Quote	29%	23%	74%	56%	26%	46%	50%	36%
FCF TTM	27	72	31	5	1	1	4	13
Price/FCF	56	26	35	62	323	187	10	15

Die Farben habe ich nach Value Kriterien gesetzt. Ein KGV von 10 ist zum Beispiel grün, ab 50 ist es rot. Als Kritik kann man anbringen, dass Wachstumsunternehmen nicht nach klassischen Value-Kriterien bewertet werden können. Ich habe es trotzdem getan ;)

Am krassesten für mich sind Zoom und Netflix. Zoom ist 100x so viel Wert wie der Umsatz der letzten 12 Monate. Auf den Gewinn bezogen ist es 570x so viel wert! Das Wahnsinn. Das erinnert an die Dotcom Blase.

Zu den Kennzahlen. Das KGV sagt aus, wie viele Jahre es dauert, bis das Unternehmen genau so viel Gewinn gemacht hat, wie es aktuell an der Börse wert ist. Amazon muss noch sehr viel wachsen und profitabler werden, um das KGV von 115 auf ein normales Maß von ca. 20 zu bringen. Alternativ ist der Kurs zu hoch und wird korrigieren.

Das KBV beschreibt das Verhältnis von Buchwert (Eigenkapital) zum Börsenwert. Es bietet auf gewisse Art und Weise eine Sicherheit bzw. einen Gegenwert der Aktie. Hier steht Google noch am besten da unter den Techs.

Für mich eine aussagekräftige Kennzahl für Tech- und Value-Unternehmen ist Price/FCF. Es setzt den Free Cash Flow (Operativer Cash Flow - CAPEX (capital expenditures / Investitionen)) ins Verhältnis zum Börsenwert. Oder auch anders gesagt, wie viele Jahre werden benötigt, damit der kumulierte FCF dem Börsenwert entspricht. Durch Wachstum des FCF verringern sich die Jahre natürlich aber als Vergleich, setzten wir den aktuellen FCF an.

Ein Wert von 10 ist gut und ab 20 bis 30 wird es unattraktiv. Hier liegt Apple mit 26 nicht schlecht, allerdings muss da der FCF in den nächsten Jahren weiter wachsen, damit die aktuelle Bewertung attraktiv wird. Kraft Heinz oder Pfizer liegen hier bei 10 und 15, der Klassiker für Value Aktien. Amazon und Nvidia sind mit 56 und 62 nicht attraktiv, bzw. spiegelt der Börsenkurs ein starkes Wachstum in der Zukunft wieder (die Hoffnung darauf). Netflix und Zoom liegen mit über 100 weit außerhalb jeder fundamentalen Attraktivität.

Price / FCF von 15

Machen wir uns mal den Spaß, und berechnen den Kurs, wenn jede Aktien mit eine Price / FCF von 15 bewertet wäre.

TTM = Trailing Twelve Months								
\$ Mio.	Amazon	Apple	Google	Nvidia	Netflix	Zoom	Kraft Heinz	Pfizer
MK	1.500	1.850	1.100	310	210	131	37	200
Price/FCF	56	26	35	62	323	187	10	15
FCF 15	405	1080	465	75	10	11	58	195
"echter" Wert	27%	58%	42%	24%	5%	8%	157%	98%

Kraft Heinz hätte ein Kurspotential, da aktuell Price / FCF bei 10 liegt. Pfizer wäre mit 98% quasi fair bewertet. Von den Techs steht Apple am besten da, der Kursverlust um auf 15 zu kommen wären "nur" ca. 40%.

Zoom und Netflix fallen total ab. Das würde einem Kursverlust von über 90% entsprechen. Hatten wir alles schon mal im Jahr 2000.

Mein Portfolio

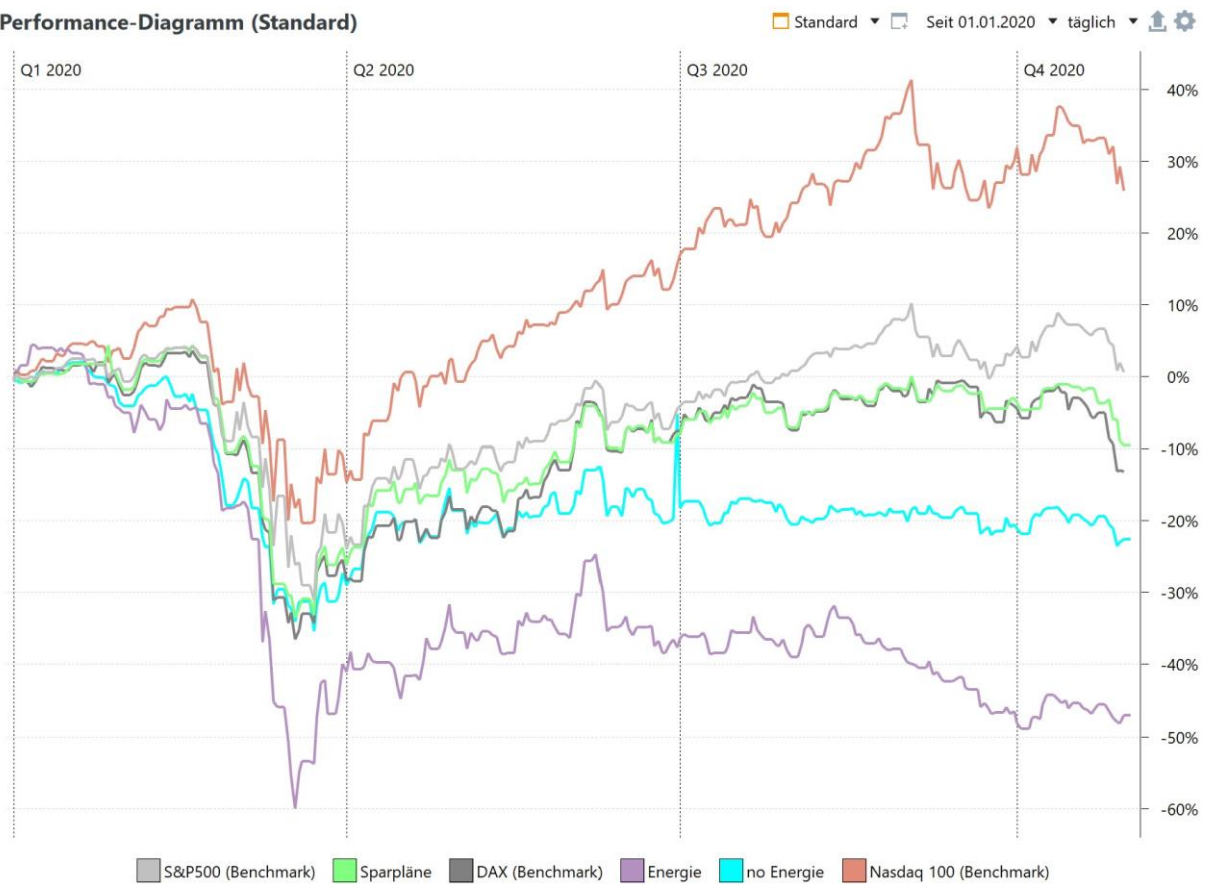
Ich habe in meinem Portfolio keine Technologieaktien. Das hat in den letzten Jahren und Monaten eindeutig Rendite in Form von Kurssteigerungen gekostet. Dividenden zahlen die Techs ja kaum bis wenig, daher ist das für den Dividendeninvestor sowieso ungeeignet.

Es ist nicht so, dass ich keine Techs will aber mit Value Kriterien ist das eben kaum vereinbar. 25% meines Dividendenportfolios sind in Ölk Aktien und Öl-ETF investiert, die ja sehr schlecht performt haben in letzter Zeit. Daher wäre der Nasdaq für mich (und wohl jeden) die deutlich bessere Wahl gewesen. Aber schauen wir mal, wie das ganze in ein paar Jahren im Vergleich aussieht.

	Portfolio	S&P 500 %
 Cyclical	10.93	29.02
 Basic Materials	2.55	2.23
 Consumer Cyclical	2.12	11.32
 Financial Services	6.26	12.83
 Real Estate	0.00	2.64
<hr/>		
 Sensitive	39.96	46.19
 Communication Services	21.86	10.80
 Energy	18.11	2.05
 Industrials	0.00	8.63
 Technology	0.00	24.72
<hr/>		
 Defensive	49.10	24.79
 Consumer Defensive	38.75	7.50
 Healthcare	10.36	14.33
 Utilities	0.00	2.96

Portfolio-Performance 2020

Performance-Diagramm (Standard)



Energie sind die 25% meines Dividendenportfolios mit BP, Shell, MPLX und einem Pipeline ETF. no Energie sind die restlichen Dividendenaktien. Die Sparpläne sind die auf DAX und MSCI World. Als Vergleichsindizes habe ich den S&P 500, DAX und Nasdaq 100.

Ich bin gespannt, wie der Graph Ende 2021 aussieht. :)

MfG nobody