

## Läuft das Value-Comeback wirklich?

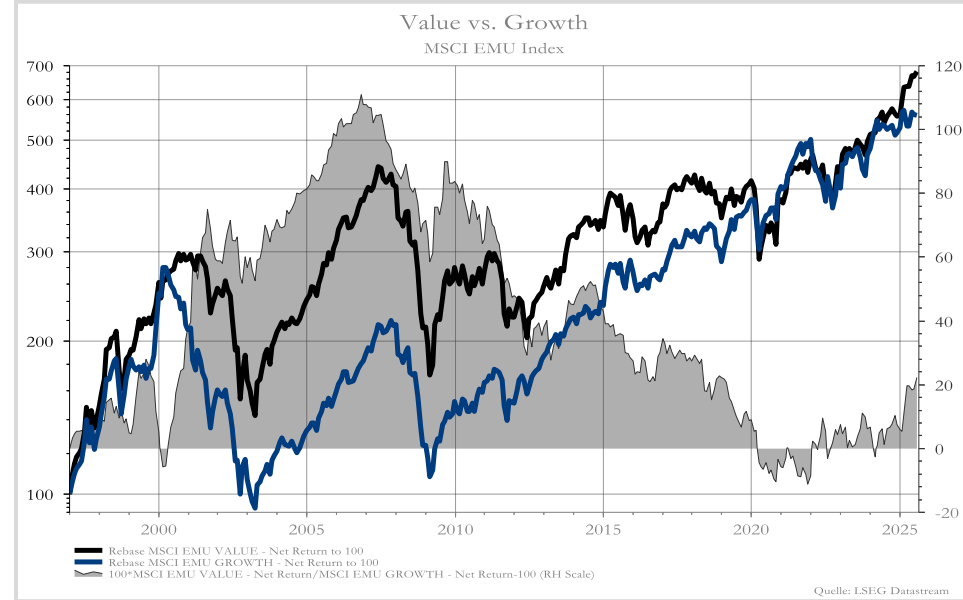
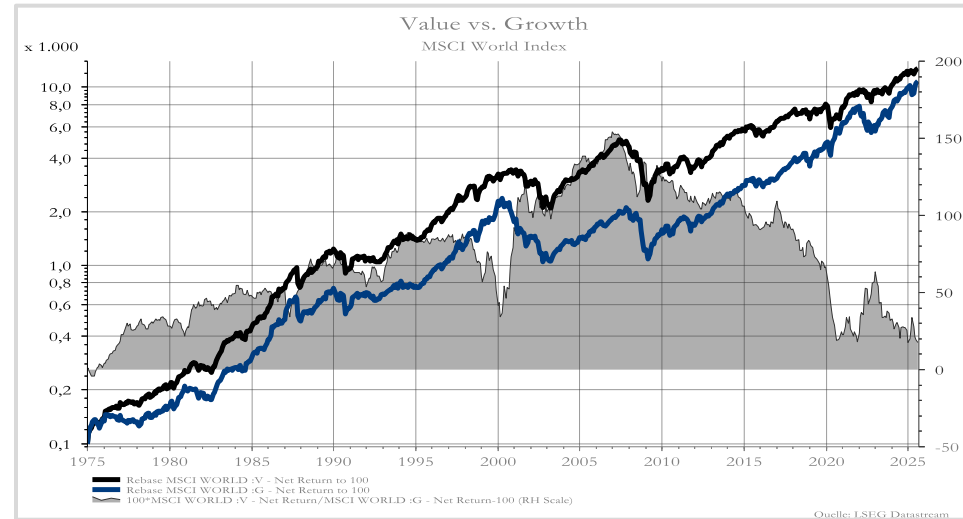
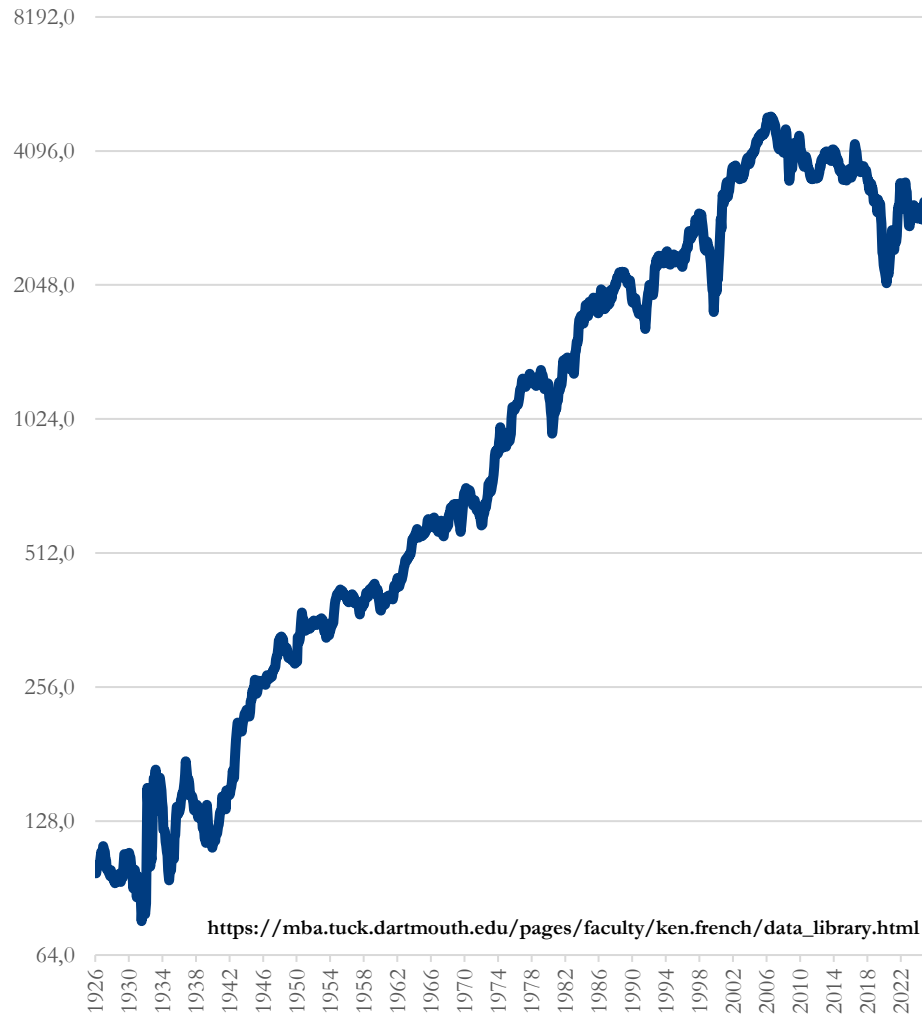
**Zumindest die Wahrscheinlichkeit steigt!**

Hans Peter Schupp, Fondsmanager des  
Fidecum Contrarian Value Euroland Fonds

4. September 2025

# Läuft das Value-Comeback wirklich?

## Fama French Buchwertprämie (HML)



## Was hat sich seit 2007 verändert?

### Makroökonomisch:

#### Struktureller Wandel Dienstleistung vs. Produktion

→ Digitale Plattformen, Netzwerkeffekte → E-Commerce vs. Einzelhandel, Cloud vs. Hardware

#### Niedrigzinsumfeld

→ Barwert zukünftiger Gewinne steigt → Growth-Aktien profitieren stärker → Günstiges Kapital senkt Risikoprämien  
→ „teure“ Growth-Stories werden attraktiver

#### Money Flow in Tech & Wachstumsunternehmen

→ „Magnificent Seven“ treiben Märkte insbesondere über ETFs

#### Sektorlasten im Value-Universum

→ Banken: Regulierung & Nullzinsen  
→ Energie: Ölpreisrückgänge, ESG-Druck

### Betriebswirtschaftlich:

#### Profitabilität

→ Rückgang von RoE und operativen Margen → **sowohl** bei Value- als auch bei Growth-Aktien

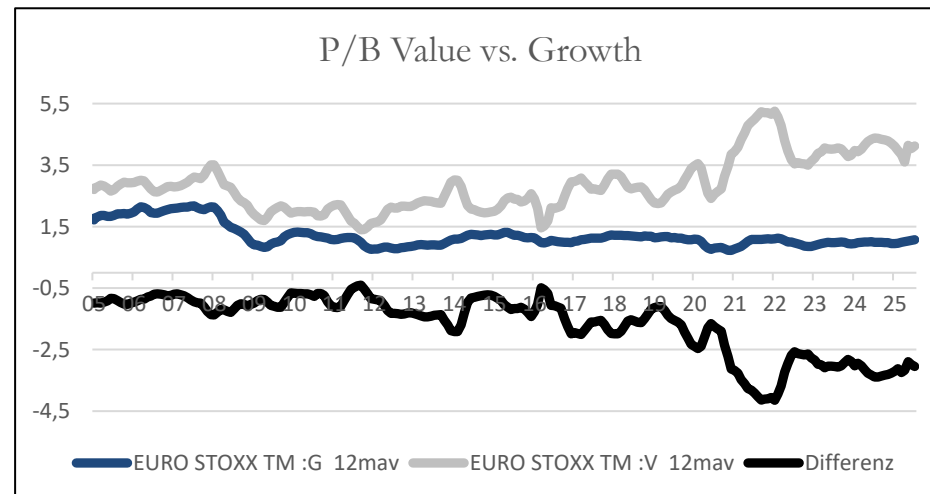
#### Relevanz von immateriellen Vermögensgegenständen

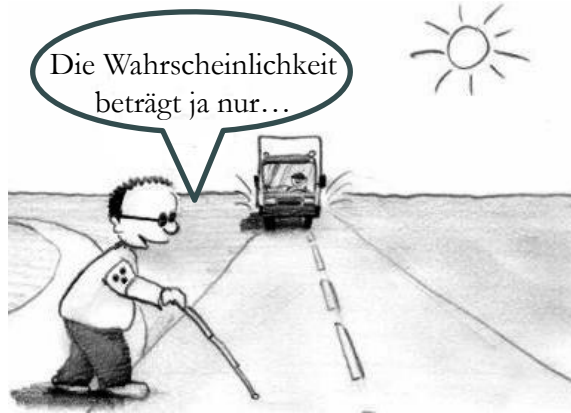
→ erheblicher Teil der Underperformance von Value verschwindet, wenn man die Intangibles einbezieht

#### Revaluierung

→ **Bewertung von Growth erhöht sich massiv und erklärt fast komplett die Underperformance.**

(Harvey, C. R., et al. (2021). Reports of Value's Death May Be Greatly Exaggerated. Financial Analysts Journal, 77(1), 44–67. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1842704>)





## 1. Fundamental-Analyse:

### Bewertungsgrund:

Warum ist das Unternehmen günstig bewertet?

- **Strukturell** (z. B. strengere EK-Anforderungen bei Banken)
- **Temporär** (z. B. Sättigung nach Boom bei Wohnwagen)

### Ertragsperspektive:

Was kann das Unternehmen mittelfristig verdienen?

### Resilienz & Reserven:

Jede Rezession wird von einem Aufschwung abgelöst, aber nur Unternehmen mit ausreichenden **bilanziellen und finanziellen Reserven** überleben die Rezession und profitieren vom Aufschwung.

## 2. Geduld:

### Marktübertreibungen:

Kurse schwanken meist viel stärker als die Fundamentaldaten. Fehlbewertungen brauchen Zeit, bis sie sich korrigieren.

### Bewertungsnormalisierung:

Über- und Unterbewertungen gleichen sich langfristig aus. Je deutlicher die Unterbewertung, desto größer das Potenzial bei Rückkehr zur fairen Bewertung. **Wichtig:** Nur wer investiert bleibt, kann diesen Effekt nutzen.

### Schrittweises Investieren:

Durch Nachkäufe in fallende Kurse ist die Investitionsquote am Tiefpunkt am höchsten.

**Geduld bedeutet, Marktschwankungen auszuhalten und die Chancen der Unterbewertung zu nutzen.**

**Ob wir in einem Value-Comeback stehen, ist unklar.**

Global fehlen klare Signale, in Europa zeigt sich jedoch bereits eine deutliche Outperformance.

**Die Wahrscheinlichkeit für eine Trendwende steigt.**

Je größer die Bewertungsdifferenz zwischen Value und Growth, desto höher die Chance auf eine Mean Reversion.

**Konsequenz:**

Value sollte zumindest als Satellit in der Asset-Allokation berücksichtigt werden.

**Eine passive Value-Allokation birgt Risiken (z. B. Value Traps).**

Für einen schnellen Marktzugang ist sie sinnvoll – mittel- und langfristig sollten jedoch aktive Strategien in Betracht gezogen werden.

Gewinneinbruch!

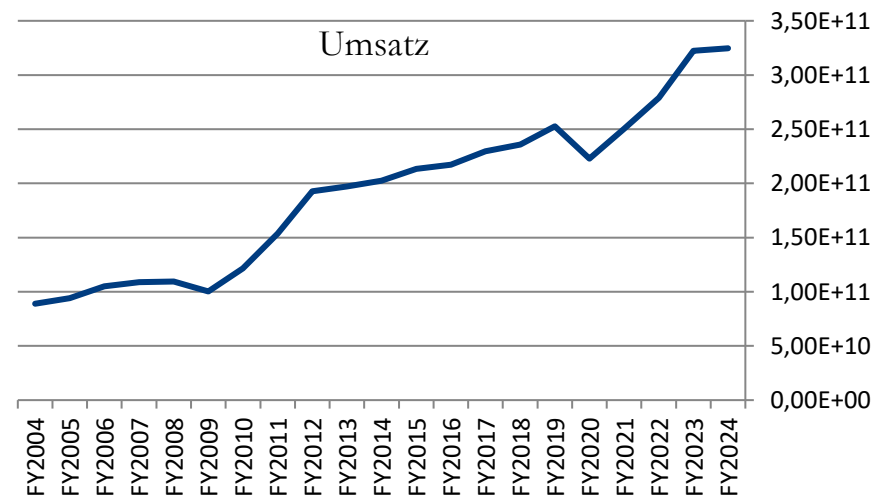
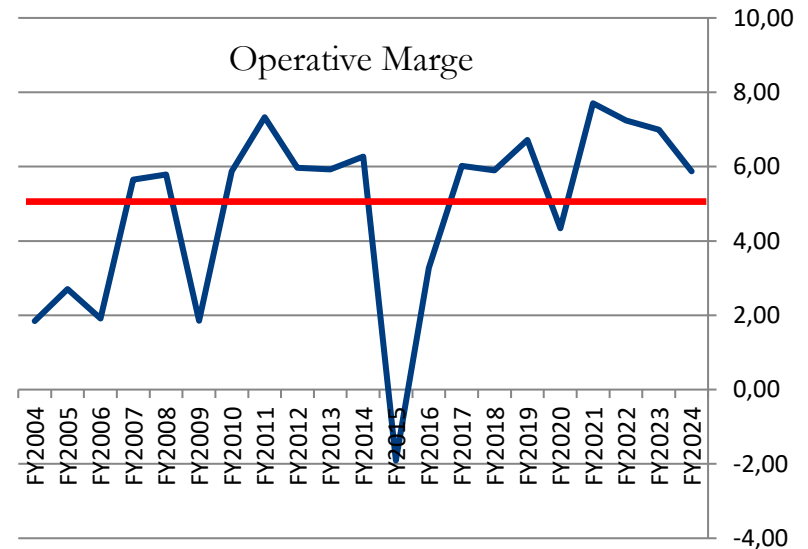
## Drei Probleme belasten VW

## Wahrnehmung in der Presse



### Fundamentaldaten:

<b>Marktkapitalisierung:</b>	50 Mrd.. €
Netto Guthaben (NetCash):	30 Mrd. €
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>20 Mrd. €</b>
Umsatz:	325 Mrd. €
Nachhaltige EBIT Marge:	<b>5% (siehe Chart)</b>
Nachhaltiges EBIT:	16,3 Mrd. €
<b>EV/EBIT:</b>	<b>1,2</b>
<b>KGV:</b>	<b>4,5</b>
<b>KBV:</b>	<b>0,3</b>



# Fidicum SICAV Contrarian Value Euroland (Publikumsfonds)

	Anteilkategorie A	Anteilkategorie C
<b>WKN</b> <b>ISIN</b>	A0Q4S6 LU0370217092	A0Q4S5 LU0370217688
<b>Bloomberg</b> <b>Reuters</b>	FIDCVEA LX A0Q4S6X.DX	FIDCVEC LX A0Q4S5X.DX
<b>Mindestanlage</b>	€ 2.000,--	€ 95.000,--
<b>Ertragsverwendung</b>	Jährliche Ausschüttung	Jährliche Ausschüttung
<b>Ausgabeaufschlag</b>	bis zu 5%	bis zu 5%
<b>Verbriefung</b>	Inhaberanteile	Inhaberanteile
<b>Verwaltungsvergütung</b>	1,4% p.a.	0,8% p.a.
<b>Outperformance-Fee</b>	15% der Outperformance gegenüber Benchmark, High Watermark	9% der Outperformance gegenüber Benchmark, High Watermark
<b>TER</b> <b>langfr. Umschlagshäufigkeit</b>	1,95% 0,1936	1,36% 0,1936
<b>Benchmark</b>	EURO STOXX Return Index; ISIN: EU0009658194; Bloomberg: SXXT Index; Reuters: .STOXXER	
<b>Vertriebszulassungen</b>	Deutschland, Luxemburg, Österreich, Frankreich	



©2025. Alle Rechte vorbehalten. Dieses Dokument ist eine Marketingmitteilung (Werbung) und richtet sich ausschließlich an Anleger und Berater, die gemäß der 4. EU Richtlinie (2004/39/EC) als professionelle Marktteilnehmer bzw. § 67 WpHG als professioneller Kunde (bzw. für die Schweiz: „qualifizierter Anleger“ gemäß Art. 10 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 6 KKV) klassifiziert sind und keinerlei Erwerbsbeschränkungen hinsichtlich der Investmentfondsanteile zum Beispiel aufgrund ihrer Nationalität oder ihres Herkunfts- oder Aufenthaltslandes unterliegen. Allein verbindliche Grundlage zum Umgang mit Nachhaltigkeitsfaktoren sind die auf der Unternehmenswebseite der Fidecum AG veröffentlichten Angaben. Der Inhalt dieses Dokuments darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der Fidecum AG nicht an Dritte weitergegeben oder Dritten in sonstiger Weise zur Kenntnis gebracht werden. Die Weitergabe an Privatkunden (bzw. für die Schweiz: an nicht gemäss Art. 10 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 6 KKV geltende qualifizierte Anleger) ist nicht gestattet. Diese Unterlage dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung und ersetzen nicht eine an den persönlichen Verhältnissen des Kunden ausgerichtete Anlageberatung, insbesondere nicht in der Form einer individuellen Anlageempfehlung. Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit dessen Auffassung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Diese dienen dem Verständnis des Anlageprozesses und sind nicht als Anlageempfehlung gedacht. Holdings und Allokationen können sich ändern. Es kann keine Gewähr dafür übernommen werden, dass Prognosen erfüllt werden. Trotz größter Sorgfalt bei der Zusammenstellung der in dieser Produktinformation enthaltenen Angaben kann eine Haftung für deren Richtigkeit nicht übernommen werden. Es besteht auch keine Garantie oder Gewährleistung auf Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Diese Angaben beinhalten kein Angebot eines Beratungsvertrages, Auskunftsvertrages oder zum Kauf/Verkauf von Anteilen des Fonds. Steuerliche Effekte sind von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers abhängig und können sich ändern, eine Haftung wird ausgeschlossen. Die in diesem Dokument genannten Fonds sind in Deutschland, Luxemburg, Österreich und Frankreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. In allen anderen Ländern erfolgen Zeichnungen ausschließlich im Rahmen von zulässigen Privatplatzierungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und zukünftige Erträge werden nicht garantiert. Der Kunde kann das ursprünglich eingesetzte Kapital verlieren. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Verkaufsbedingungen. Ein Exemplar kann schriftlich angefordert werden bei: Augur Capital AG, Westendstr. 16-22, D-60325 Frankfurt am Main. (Für die Schweiz: Prospekt und vereinfachter Prospekt, Statuten oder Fondsvertrag, Key Investor Information Document (KIID) sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können beim Vertreter sowie beim Vertriebsträger in der Schweiz kostenlos bezogen werden).