

Faktor-Performance 2025: Value im Fokus

Equity Insights | Nr. 46 | 24. März 2026



Daniel Jakubowski
Head of Equity
Portfolio Management



Sebastian Schmider
Head of AI Solutions &
Macro Analytics

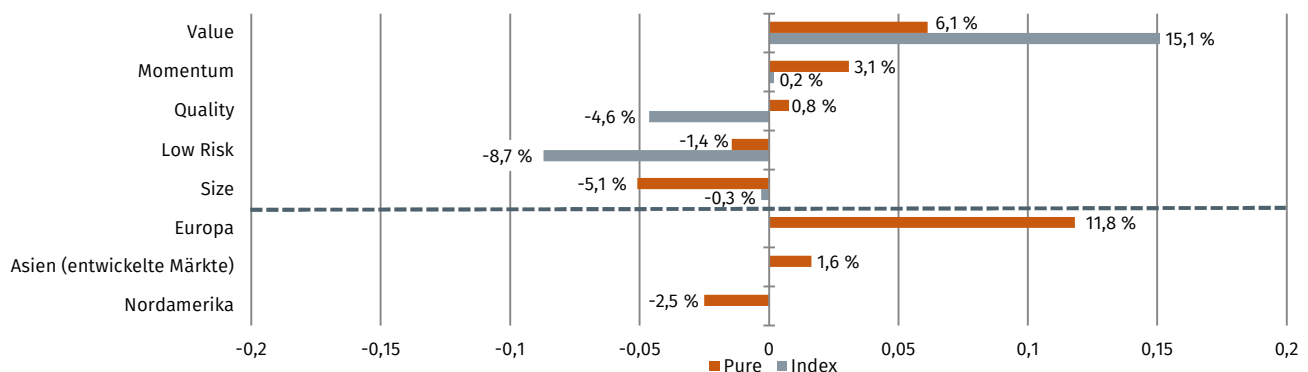
»Strukturelle Nebeneffekte
wie Länderverzerrungen
können die eigentliche
Faktorprämie überlagern.«

- Value erzielte 2025 die stärkste Faktor-Performance: Die Pure Value-Strategie erzielte rund 6 Prozent, die Value Index-Strategie rund 15 Prozent Überrendite gegenüber dem globalen Aktienmarkt.
- Die Renditedifferenz zwischen beiden Ansätzen ist überwiegend auf strukturelle Ländereffekte zurückzuführen: Value Index-Strategien gewichten Europa über und die USA unter – was 2025 aufgrund der deutlichen Outperformance europäischer Märkte vorteilhaft wirkte.
- Pure Value-Strategien isolieren die eigentliche Stilprämie, indem Länder-, Sektor- und Faktornebeneffekte neutralisiert werden, und ermöglichen so eine gezieltere und stabilere Vereinnahmung von Faktorprämien.

Das Jahr 2025 verlief insgesamt sehr positiv für Aktien. Viele wichtige Benchmark-Indizes erzielten zweistellige Renditen. Aus europäischer Sicht erhöhte der schwache US-Dollar zwar die Kosten für die Währungsabsicherung von US-Positionen, begünstigte im Gegenzug aber die relative Attraktivität europäischer Aktien. Unter der Oberfläche globaler Benchmarks zeigten sich jedoch einige Marktverschiebungen: Während 2024 stark von wenigen US-Mega-Caps und dem Momentum-Faktor geprägt war, erlebten 2025 insbesondere Value-Aktien eine Renaissance.

Abbildung 1 zeigt die Performance von Faktorstrategien im Jahr 2025 relativ zum globalen Aktienmarkt. Dabei wird zwischen Pure Factor- und Indexstrategien unterschieden. Die Pure Factor-Betrachtung ist entscheidend, um die eigentlichen Stilprämien herauszuarbeiten. Abseits der gesuchten Faktorausprägung werden sämtliche weiteren Effekte relativ zum globalen Aktienmarkt neutralisiert, indem Länder-, Sektor- und Faktorgewichte bei der Portfoliokonstruktion analog zur Benchmark gewählt werden. Index-Strategien, wie sie als Grundlage für gängige Faktor-ETFs verwendet werden, weisen hingegen oft signifikante Nebeneffekte auf, da Länder-, Sektor- und Faktoreinflüsse nicht hinlänglich kontrolliert werden.

Abbildung 1: Relative Faktor- und Länder-Performance zum globalen Aktienmarkt, EUR, 2025



Quelle: Assenagon, Bloomberg; Stand: 1. März 2026

Es zeigt sich, dass der Value-Faktor im Jahr 2025 am stärksten abgeschnitten hat. Die kontrollierte Pure Value-Strategie erzielte eine Überrendite von gut 6 Prozent gegenüber dem globalen Aktienmarkt, die Value Index-Strategie eine Überrendite von sogar rund 15 Prozent. Eine Pure Momentum-Strategie konnte ebenfalls eine Outperformance erzielen, die allerdings deutlich geringer ausfiel als bei Value. Die Faktorindizes Quality, Low Risk und Size erzielten eine niedrigere Rendite als die globale Benchmark. Insbesondere Low Risk Index-Strategien enttäuschten mit einer Underperformance von knapp 9 Prozent.

Faktor-Performance 2025: Value im Fokus

Equity Insights | Nr. 46 | 24. März 2026



Treiber der Value-Outperformance

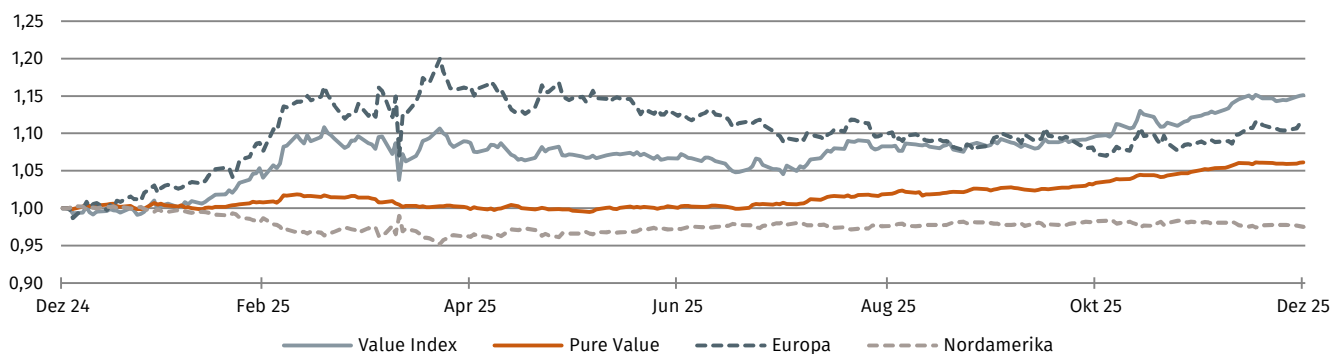
Eine starke Value-Performance bei gleichzeitig schwachem Low Risk-Faktor ist typisch für ein prozyklisches Marktumfeld, das häufig mit dem Beginn eines konjunkturellen Aufschwungs einhergeht. In den großen Industrieländern näherte sich die Inflation im Jahr 2025 der Zwei-Prozent-Marke. Dies erlaubte den großen Zentralbanken moderate Zinssenkungen, die zu einer Normalisierung der Finanzierungsbedingungen beitrugen. Die globale Konjunktur zeigte sich gleichzeitig robust, ohne überhitzt zu wirken. Value-Aktien reagieren auf solche Phasen besonders sensibel: Viele stammen aus zyklischen Branchen wie Industrie, Finanzwesen oder Rohstoffe, deren Gewinnerwartungen überproportional steigen, sobald sich das Wachstumsumfeld aufhellt. Da diese Titel zuvor oft mit Bewertungsabschlägen gehandelt wurden, reagieren ihre Kurse besonders stark auf ein wiedergewonnenes Investorenvertrauen. Zusätzlich begünstigte im zweiten Halbjahr eine zunehmende Skepsis gegenüber hochbewerteten Technologie- und KI-Aktien die Umschichtung hin zu Titeln mit soliden Fundamentaldaten, von der Value-Strategien überproportional profitierten.

Pure versus Index: Der Einfluss der Ländergewichte

Diese fundamentalen Treiber erklären jedoch nicht die große Renditedifferenz – 6 versus 15 Prozent – zwischen der Pure Value-Strategie und der Value Index-Strategie. Ein wesentlicher Teil dieser Lücke ist auf strukturelle Nebeneffekte in der Index-Strategie zurückzuführen, allen voran auf die Ländergewichte. Unkontrollierte Value-Strategien investieren dort, wo das absolute Bewertungsniveau am günstigsten ist – und das sind strukturell bedingt weniger die USA. Während US-Aktien in der globalen Benchmark über 70 Prozent ausmachen, liegt ihr Anteil in der Value Index-Strategie bei nur etwa 43 Prozent (die Sektorausprägung ist hingegen ähnlich zur globalen Benchmark). Der Grund: Der US-amerikanische Markt weist systematisch höhere Bewertungsniveaus auf, weshalb er in reinen klassischen Value-Indizes häufig unterrepräsentiert ist.

Im Jahr 2025 erwies sich dieses Untergewicht als erheblicher Performance-Treiber. Europäische Aktienmärkte übertrafen US-amerikanische im Jahresverlauf deutlich (siehe **Abbildung 1**). Während Europa den globalen Markt um knapp 12 Prozent hinter sich ließ, fiel der US-amerikanische Index um 2,5 Prozent zurück. Der Abstand öffnete sich besonders ab Februar und März 2025, als eine Kombination aus geopolitischen Unsicherheiten und nachlassender KI-Euphorie europäische Titel begünstigte. Verstärkt wurde dieser Effekt durch den schwachen US-Dollar: Die USD-Abwertung gegenüber dem Euro verteuerte US-Anlagen für europäische Investoren zusätzlich und erhöhte gleichzeitig die Attraktivität europäischer Aktien. Da Value Index-Strategien Europa strukturell übergewichten und die USA entsprechend untergewichten, profitierten sie automatisch von dieser Marktverschiebung.

Abbildung 2: Value-Strategien und Länder-Performance relativ zum globalen Aktienmarkt, EUR, 2025



Quelle: Assenagon, Bloomberg; Stand: 1. März 2026

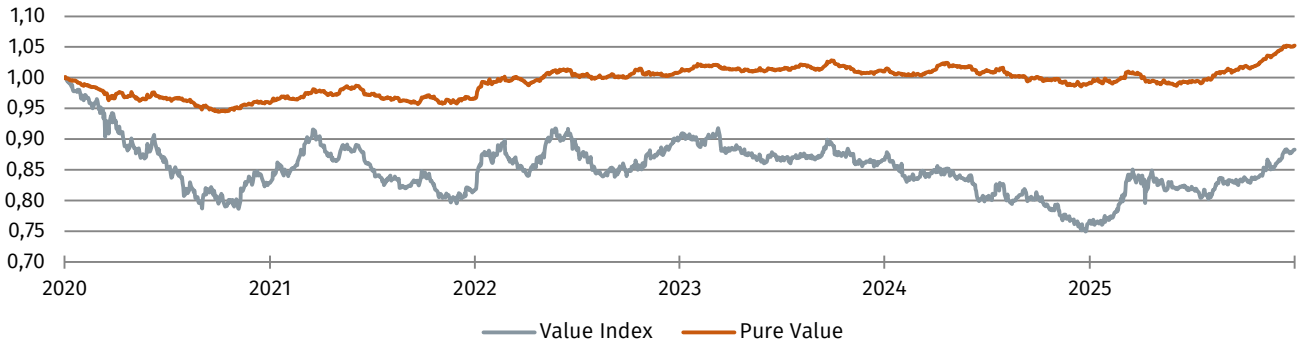
Dieser Effekt ist im Verlauf der beiden Value-Strategien gut erkennbar (siehe **Abbildung 2**). Während die Pure Value-Strategie einen stetigen, moderaten Aufwärtstrend zeigt, zieht die Value Index-Strategie ab dem Frühjahr 2025 deutlich stärker an – zeitlich synchron mit der Outperformance europäischer Märkte. In der zweiten Jahreshälfte kam dann die eigentliche Value-Faktor-Prämie zum Tragen, die sowohl der Pure Value-Strategie als auch der Value Index-Strategie half. Zum Jahresende betrug der Abstand zwischen beiden Ansätzen rund 9 Prozentpunkte.

Faktor-Performance 2025: Value im Fokus

Equity Insights | Nr. 46 | 24. März 2026



Abbildung 3: Historische Pure Value- und Value Index-Performance relativ zum globalen Aktienmarkt, 31.12.2019 – 31.12.2025



Quelle: Assenagon, Bloomberg; Stand: 1. März 2026

Es liegt daher nahe, dass die höhere Rendite der Value Index-Strategie zu einem erheblichen Teil kein Verdienst des Value-Faktors war, sondern das Ergebnis einer strukturellen Übergewichtung europäischer Märkte. Anleger, die auf unkontrollierte Value-ETFs setzten, haben 2025 zwar gewonnen, sind dabei aber eine implizite Wette auf die Outperformance europäischer Märkte eingegangen. In einem US-freundlichen Marktumfeld hätte dasselbe strukturelle Untergewicht die Strategie entsprechend belastet. Ein Blick auf die historische Performance beider Ansätze seit 2020 bestätigt das eindrücklich: die fehlende Neutralisierung von Länder-, Sektor- und Faktoreinflüssen in der Value Index-Strategie führte zu einer insgesamt schlechteren Performance bei erhöhter Volatilität (siehe **Abbildung 3**), nicht zuletzt bedingt durch den starken US-Markt in diesem Zeitraum.

Für Kapitalmarktanleger

Das Jahr 2025 war ein gutes Jahr für Aktien und markierte gleichzeitig eine Trendwende gegenüber 2024: Value löste Momentum und die dominierenden US-Mega-Caps als führenden Performance-Treiber ab. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch ein prozyklisches Umfeld mit sinkender Inflation, moderaten Zinssenkungen und einer zunehmenden Skepsis gegenüber hochbewerteten Technologietiteln. Die Renditedifferenz zwischen Pure Value- und Value Index-Strategien zeigt dabei, dass strukturelle Nebeneffekte wie Länderverzerrungen die eigentliche Faktorprämie überlagern können. Wer gezielt Faktorprämien vereinnahmen möchte, sollte strukturelle Nebeneffekte durch eine aktive Risikokontrolle neutralisieren, statt sie dem Zufall zu überlassen.

Daniel Jakubowski, Sebastian Schmider

Anmerkungen oder Anregungen? Wir freuen uns auf den Dialog mit Ihnen:
daniel.jakubowski@assenagon.com | sebastian.schmider@assenagon.com

Verwaltungsgesellschaft: Assenagon Asset Management S.A., Aerogolf Center, 1B Heienhaff, 1736 Senningerberg, Luxemburg, www.assenagon.com

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds und das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung, bei der insbesondere alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in den Verkaufsunterlagen offengelegt sind, und stellen weder eine persönliche Empfehlung, noch eine Anlage- oder Anlagestrategieempfehlung der auflegenden Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. dar. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Angaben kann keine Garantie übernommen werden. Eine Haftung wegen Fehlerhaftigkeit der Angaben ist ausgeschlossen. Verbindlich sind allein der Verkaufsprospekt, der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sowie für OGA-Fonds das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, die Sie unter www.assenagon.com, bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den Vertriebs-, Zahl- und Informationsstellen kostenlos anfordern können. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann unter www.assenagon.com/fileadmin/footer/Assenagon_Complaints_Handling_Policy.pdf eingesehen werden. Der Nettoinventarwert des Fonds kann Schwankungen unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält dazu umfangreiche Risikohinweise. Alle Angaben können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft kann Vertriebszulassungen einzelner Fonds und Teilfonds jederzeit nach eigenem Ermessen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben widerrufen. Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte werden, falls anwendbar, unter www.assenagon.com zur Verfügung gestellt. Die Ausführungen wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgedrückt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Hinweise zum Datenschutz entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Die Weitergabe des Reports ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Assenagon erlaubt.