Wertfallen vermeiden: Das Fallbeispiel Nike

Veröffentlicht am 29. September 2026

Ayush Babel
Director, Quantitative Research

Lucas Armada
Associate, Quantitative Research

Wichtige Erkenntnisse

- Aktienrückkäufe sind nicht immer ein Zeichen für eine gute Unternehmensgesundheit. Es bedarf eines soliden Ansatzes zum Risikomanagement, um Wertchancen von Wertfallen zu unterscheiden.
- WisdomTree wendet einen Composite Risk Score (CRS) an, um Wertfallen zu vermeiden. Dabei werden Unternehmen mit sich verschlechternden Fundamentaldaten und schwachen Kurstendenzen herausgefiltert.
- Die Fallstudie zu den Aktienrückkäufen von Nike ist eine bedeutende Erinnerung daran, wie wichtig ein solider Ansatz zum Risikomanagement ist, um Wertfallen beim Aufbau von Value- und Dividendenportfolios zu vermeiden.

Unabhängig davon, ob ein Unternehmen seine Aktien für unterbewertet hält oder einfach nur überschüssige Barmittel an die Aktionäre zurückführen möchte: Managementteams setzen zunehmend auf Aktienrückkäufe, insbesondere nach starken Wachstumsphasen.

Obwohl Aktienrückkäufe unkompliziert sind und vom Markt im Allgemeinen positiv wahrgenommen werden, erinnert das vor Kurzem durchgeführte Aktienrückkaufprogramm von Nike daran, dass Rückkäufe nicht automatisch wertsteigernd sind und dass Anleger bei der Bewertung von Unternehmen, die Rückkäufe durchführen, einen disziplinierten Ansatz verfolgen müssen.

Hintergründe zum Aktienrückkaufprogramm von Nike

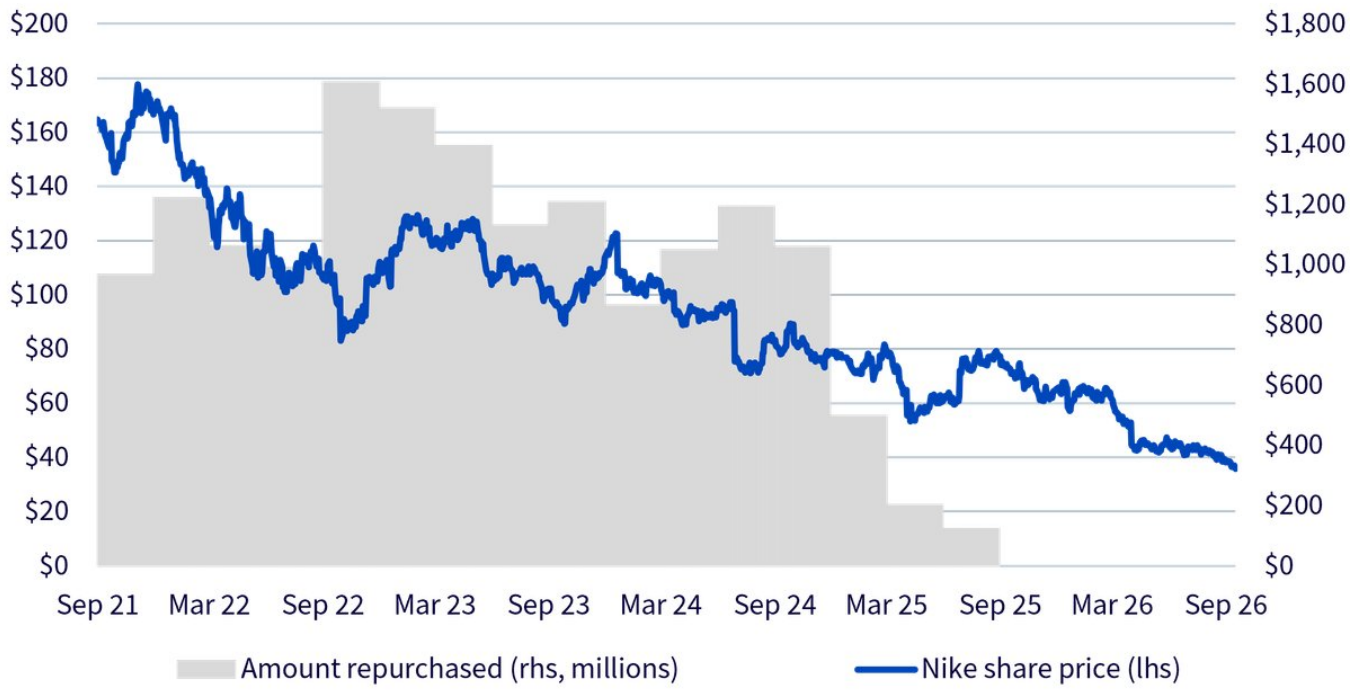
Gemäß dem im Juni 2022 erstmals genehmigten und im Juni 2026 erneut bestätigten Aktienrückkaufprogramm im Umfang von 18/Milliarden US-Dollar hat Nike 124,4/Millionen Aktien für rund 12,1/Milliarden US-Dollar zu einem Durchschnittspreis von 97,57/US-Dollar pro Aktie zurückgekauft1

Am 16./September 2026 schloss die Nike-Aktie bei etwa 35,78/US-Dollar, was einem Einbruch von fast 80/% gegenüber ihrem Höchststand vom November 2021 entspricht. Bewertet man dieselben 124,4/Millionen Aktien zu diesem Kurs, ergibt sich ein Gegenwert von ca./4,45/Milliarden US-Dollar: rund 7,6 Milliarden/US-Dollar weniger als der Betrag, den Nike ausgegeben hat1

Zur Veranschaulichung: Bei einem Schlusskurs von 35,78/US-Dollar am 16./September 2026 entsprächen 12,1/Milliarden US-Dollar etwa 338/Millionen Aktien, was etwa das 2,7-Fache der im Rahmen des Programms zurückgekauften Aktien darstellt.

Der Kontrast bei den Rückkaufaktivitäten ist auffällig: Nike gab eine Menge Geld für Rückkäufe aus, als die durchschnittlichen Kaufpreise deutlich höher lagen. Im Geschäftsjahr 2026 kaufte der Konzern jedoch nur 1,8/Millionen Aktien für 122,4/Millionen US-Dollar zu einem Durchschnittspreis von 67,63/US-Dollar zurück, bevor er die Rückkäufe im ersten Quartal aufgrund eines geringeren operativen Cashflows einstellte. Das Programm ist noch immer genehmigt und kann wieder aufgenommen werden.1

Abbildung/1: Aktienkurs von Nike und Aktienrückkäufe seit dem Höchststand des Aktienkurses im Jahr 2021



Quelle: WisdomTree, FactSet, Daten vom 16./September 2026 (letzte verfügbare Daten). Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Das Beispiel verdeutlicht, dass Aktienrückkäufe eher zur Schaffung von Shareholder Value beitragen, wenn Titel unter ihrem geschätzten Substanzwert zurückgekauft werden, während das Unternehmen gleichzeitig über ausreichende finanzielle Flexibilität verfügt und weiterhin in sein Geschäft investiert.

Disziplin im Anlageprozess

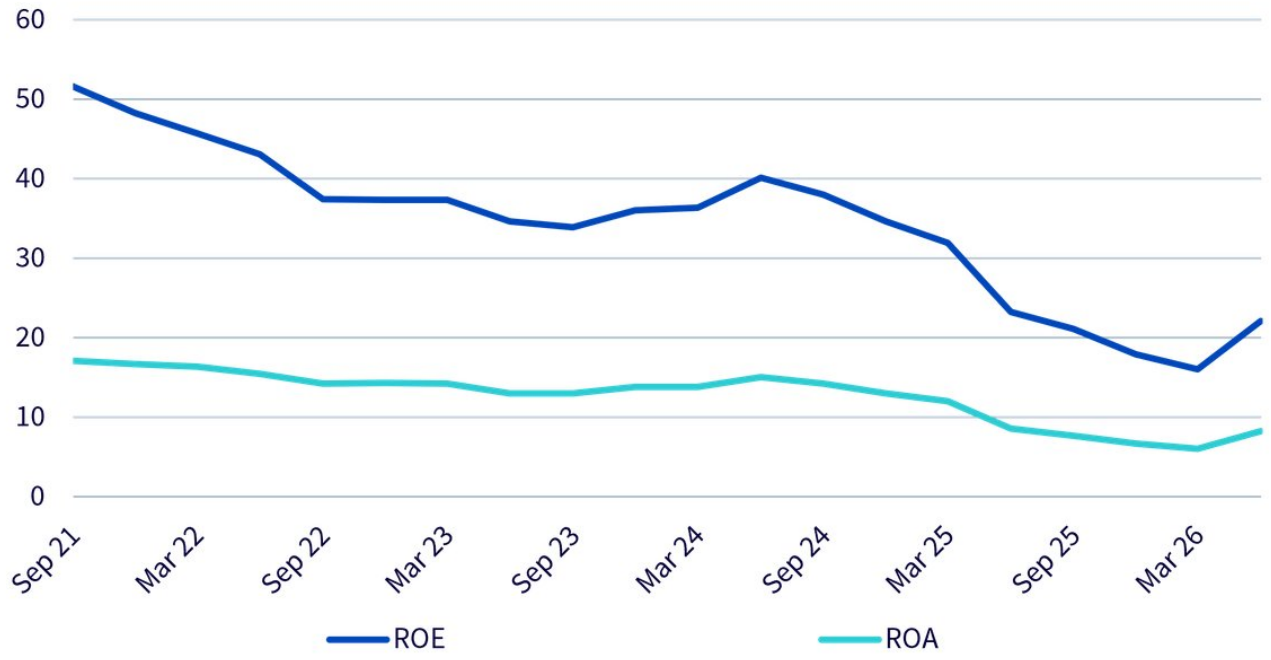
Das Ergebnis des Aktienrückkaufprogramms von Nike spiegelt sowohl die Kurse wider, zu denen die Aktien zurückgekauft wurden, als auch die Verschlechterung der Fundamentaldaten des Unternehmens in den letzten Jahren.

Der Aktienkurs von Nike ist seit seinem Höchststand im November 2021 gesunken und hat in rund fünf Jahren fast 80/% an Wert eingebüßt. Das allein ist bereits ein Hinweis auf die schlechte Verfassung des Unternehmens. Ein solcher Trend wird durch den Indikator Dynamik gut erfasst, der mittel- bis langfristige risikobereinigte Kursentwicklungen heranzieht.

Eine schwache Dynamik könnte sich umkehren, wenn sich die Fundamentaldaten des Unternehmens verbessern und das Anlegervertrauen zunimmt/– was uns dazu veranlasst, Qualitätsindikatoren zu analysieren. Tatsächlich kann die Kombination statischer und dynamischer Rentabilitätskennzahlen wie der Eigenkapitalrendite (ROE) oder der Vermögensrendite (ROA) einem Anleger ein gutes Verständnis des Zustands eines Unternehmens vermitteln: Steht das Unternehmen angesichts der letzten Zahlen gut oder schlecht da? Und vor allem: Verbessert oder verschlechtert sich sein Zustand?

Während des größten Teils der Unternehmensgeschichte von Nike war der allgemeine Trend bei ROA und ROE aufwärtsgerichtet/– bis zum Höchststand des Nike-Aktienkurses im Jahr 2021. Abbildung/2 zeigt ROE und ROA von Nike seit 2021, wo sich beide Kennzahlen kontinuierlich verschlechterten. Daher ist es wichtig, neben statischen auch dynamische Indikatoren zu betrachten.

Abbildung/2: Entwicklung der Eigenkapitalrendite und der Vermögensrendite von Nike seit 2021



Quelle: WisdomTree, FactSet, Daten vom 16./September 2026 (letzte verfügbare Daten). Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

WisdomTree Composite Risk Score (CRS)

Die Kombination von Qualitäts- und Dynamik-Scores ist der Mechanismus hinter dem Composite Risk Score (CRS) von WisdomTree, der in verschiedenen WisdomTree-Strategien zum Einsatz kommt.

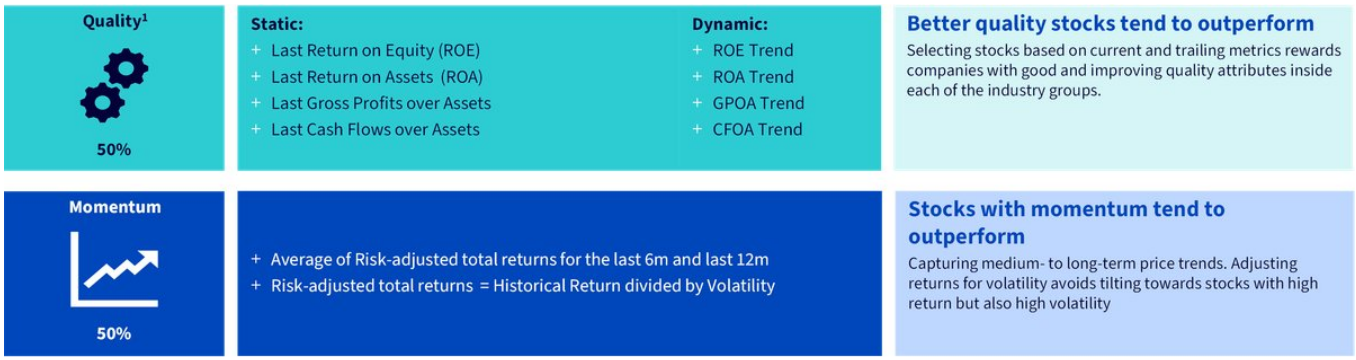
Der Grund dafür ist einfach: Strategien, die auf Value- und Dividendenaktien ausgerichtet sind, könnten Titel auswählen, bei denen der Trend und die Fundamentaldaten möglicherweise nicht gestützt sind. WisdomTree-Strategien zielen darauf ab, Value-Fallen zu vermeiden, indem sie eine Ebene des Risikomanagements in Form des CRS hinzufügen.

Der CRS-Score setzt sich zu gleichen Teilen aus Kennzahlen für Qualität und Dynamik zusammen.

Der Qualitätsbereich umfasst acht Kennzahlen, die ebenfalls gleich gewichtet werden. Er unterteilt sich in statische Werte, bei denen wir die zuletzt verfügbaren Daten für ROE, ROA, Bruttogewinn im Verhältnis zum Vermögen (GPOA) und Cashflow im Verhältnis zum Vermögen (CFOA) betrachten, sowie in dynamische Werte, bei denen wir den Trend dieser Kennzahlen untersuchen.

Dynamik wird anhand der risikobereinigten Renditen der letzten sechs und zwölf Monate gemessen.

Der CRS wird bei jeder Neugewichtung für jede Aktie berechnet und in Dezile unterteilt. Aktien, die beim CRS schlecht abschneiden, werden aus der Strategie ausgeschlossen.



Quelle: WisdomTree. 1. Der Qualitäts-Score ergibt sich aus der gleichgewichteten Summe der acht Scores (pro Aktie sind mindestens sechs Datenpunkte (3 und 3) erforderlich, damit sie berücksichtigt wird). Die Daten werden anhand eines sektorübergreifenden Z-Scores für jede Branchengruppe normiert. Trends werden als historische Z-Scores der letzten zwölf Quartale für jede Branchengruppe berechnet.

Wie bei jedem systematischen Screening-Ansatz kann auch das CRS-Verfahren nicht alle Wertfallen identifizieren und schließt möglicherweise Unternehmen aus, deren Fundamentaldaten oder Kursentwicklung sich später verbessern.

Fazit

Nike lag nach dem CRS-Score von WisdomTree im untersten Dezil und wurde daher bei früheren Neugewichtungen aus den entsprechenden Dividenden- und wertorientierten Strategien ausgeschlossen. Das unterstreicht die Bedeutung eines disziplinierten, konsistenten und vorausschauenden Risikoscreenings beim Aufbau einer fundamentalbasierten Anlagestrategie: Es ermöglicht die Unterscheidung

potenziell unterbewerteter Unternehmen von Aktien, deren niedrige Bewertungen unter Umständen tiefgreifende zugrunde liegende Risiken widerspiegeln, d./h. „Value-Fallen“ bzw. Wertfallen.

Dieser Prozess ist für unsere Strategien in den Bereichen Value, Quality Dividend Growth und High Dividend besonders relevant.

1 Quelle: FactSet, Stand: September 2026.

Wichtige Informationen

Dieses Material wurde von WisdomTree und seinen verbundenen Unternehmen erstellt und soll nicht für Prognosen, Research oder Anlageberatungen herangezogen werden. Zudem stellt es weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren oder zur Übernahme einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen wurden am Herstellungsdatum getätigt und können sich je nach den nachfolgenden Bedingungen ändern. Die in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen wurden aus proprietären und nicht proprietären Quellen abgeleitet. Daher übernehmen WisdomTree und seine verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter, Führungskräfte oder Vertreter weder die Haftung für ihre Richtigkeit oder Zuverlässigkeit noch die Verantwortung für anderweitig auftretende Fehler und Auslassungen (einschließlich Verantwortlichkeiten gegenüber einer Person aufgrund von Fahrlässigkeit). Die Verwendung der in diesem Material enthaltenen Informationen erfolgt nach eigenem Ermessen des Lesers. **Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu.**