



ARC ALPHA Equity Story Leaders

Qualitätsaktien bleiben auch bei Inflation die überlegene Anlageklasse

Inflation – die Untote

Die Inflation ist nach fast 30 Jahren zurück. Über Messmethoden und Warenkörbe muss gar nicht erst gestritten werden, der Anstieg der Preisniveaus trifft Konsumenten wie Produzenten gleichermaßen in mehreren Segmenten. Wesentliche Ursachen sind einerseits die nach Abklingen der Pandemie rasante Erholung der Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen, andererseits die in Folge der Pandemie aufgeschobenen Investitionen aber auch durch Geopolitik negativ beeinflusste Lieferketten, die das Angebot begrenzen.

Ob jüngste Inflationsanstiege – wie von allen Notenbanken beschworen – in erster Linie temporärer Natur oder angesichts Entwicklungen zur De-Globalisierung und energie- wie rohstoffintensiver Transitionsprozesse im Kampf gegen den Klimawandel eher strukturell sind, dürfte sich erst in den nächsten Monaten zeigen.

Für Kapitalmarktteilnehmer ist es daher zwingend, sich mit Inflationsszenarien und deren Wirkung auf das angelegte Vermögen auseinanderzusetzen. Fakt ist, dass die Reaktionsmöglichkeiten der Notenbanken gegen eine zu starke Inflation begrenzt sind. Zinserhöhungen bedrohen nicht nur das Wirtschaftswachstum, sie gefährden vor allem die Finanzstabilität in Zeiten maßloser Staatsverschuldung. Höhere Inflation dürfte daher auch dank jüngst angehobener Inflationsziele zunächst tolerierbarer sein, in der Konsequenz werden sich die negativen Realzinsen weiter verfestigen.

In einem derartigen Szenario gilt das Augenmerk vor allem Realwerten, also Sachwerten. Dazu gehören neben Immobilien oder Gold in erster Linie unternehmerische Beteiligungen wie Aktien. Entscheidend für die Attraktivität der Sachwerte ist die Prognose für deren Wachstumspotential, defensive Qualitäten und vor allem für die allgemeine wirtschaftliche Aktivität in Zeiten von Inflation. Inflation macht die Planungen und Entscheidungen der Wirtschaftsteilnehmer schwieriger, nicht jedes unternehmerische Geschäftsmodell ist gleich betroffen. Je nach Produkt oder Dienstleistung, je nach Marktstellung können Preisniveaustiege an Konsumenten weitergereicht werden oder müssen zu Lasten der eigenen Gewinnmarge selbst getragen werden. Dies macht eine detaillierte Analyse potenzieller Anlageziele erforderlich.

Die aktuelle Inflationsentwicklung ist eher angebotsgetrieben – sie entspringt also nicht einer sich überhitzenden wirtschaftlichen Aktivität. Angebotsgetriebene Preisniveaustiege führten historisch eher zu starken Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivitäten oder gar zu deren Abbremsung – zur sogenannten Stagflation.

Nifty Fifty 2.0?

Die Reaktionen der Aktienmärkte auf die Inflationsdaten zeugen von einer großen Verunsicherung und Sorge um die zukünftige Zinspolitik der Notenbanken. Ständige Favoritenwechsel und starke Bewertungsverschiebungen zwischen und innerhalb von Regionen und Branchen sind die Folge. Einzeltitel für Einzeltitel wird die Bestandsfähigkeit des Geschäftsmodells geprüft.

Während im Extremszenario Verwerfungen für den Gesamtmarkt nicht auszuschließen sind, sollten qualitativ hochwertige Unternehmen nicht nur einen Schutz, sondern sogar über Aufwärtspotenzial verfügen. Als Blaupause können die frühen 70er Jahre während der Ölkrise dienen. In dieser schwierigen weltwirtschaftlichen wie Kapitalmarktphase konnten die Unternehmen profitieren, deren Produkte und Dienstleistungen Basisbedürfnisse bedienten, gleichzeitig über entsprechende Markt- wie Preismacht verfügten und über grundsolide Finanzen.

Die von uns angewandte Methode QGARP (Quality Growth At a Reasonable Price) bei der Aktienselektion verfolgt das Ziel, in jene Unternehmen zu investieren, die einerseits von etablierten Wachstumstrends profitieren, andererseits schon heute zu den Gewinnern ihrer Branche zählen und sich durch defensive Qualitäten bei Marktverwerfungen auszeichnen. Wir sind davon überzeugt, dass unser Portfolio für ein Stagflationsszenario, dessen Eintritt nicht sicher ist, gerüstet ist. Zwar könnten auch unsere Unternehmen unter Umsatz- und Gewinnrückgängen leiden, analog der 70er Jahre könnte aber das Marktumfeld bereit sein, für diese niedrigeren Gewinne aufgrund ihrer hohen Qualität und Transparenz höhere Multiples und damit Kurse zu zahlen. Für die Nifty-Fifty Aktien der 70er Jahre wie Walt Disney oder McDonalds war der Markt teilweise bereit, ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 80 zu bezahlen. Zum Vergleich aktuell: Der ca. 1.650 Unternehmen umfassende Weltaktienindex MSCI Welt hat ein durchschnittliches KGV für das laufende Jahr von 23,5 und auf Basis der Unternehmensgewinnschätzungen für das kommende Jahr von 19,4.

Unser Fonds per 30.09.2021

Mit unserer Wertentwicklung in Höhe von +13,52 % seit Jahresbeginn (per 30.9.21) sind wir sehr zufrieden, zumal die gemessenen Wertschwankungen (Volatilität) des Fonds mit 10,85 % einen Prozentpunkt unter denen des MSCI liegen. Unser Ziel ist, dass die hohe Qualität der allokierten Unternehmen sich vermehrt in niedrigeren Wertschwankungen des Fonds auch in schwierigeren Marktphasen reflektiert.

Aktuell sind 30 Unternehmen investiert, die sich ausgewogen über globale Trends von Agrarrevolution bis hin zur innovativen Wasserversorgung verteilen, wobei aktuelle Marktführer gegenüber vermeintlich zukünftigen Gewinnern bevorzugt werden.

Unser Fonds (H-Tranche) verlor im dritten Quartal -2,01 %, während der Weltaktienmarkt gemessen am MSCI World Net EUR um 2,32 % zulegen konnte. Für diese Differenz war vor allem unser gegenüber dem MSCI mit 40 % unterdurchschnittliche Anteil von US-Unternehmen und mit zunächst fast 10 % überdurchschnittliche Anteil chinesischer Unternehmen im Fonds verantwortlich.

Zu den Quartalsgewinnern gehörten Thermo Fisher (USA) mit +18,27 %, Secunet Security (Deutschland) mit +15,07 % und American Water Works (USA) mit +13,88 %. Zu unseren Quartalsverlierern gehörten Ping An Insurance (China) mit -26,53 %, Logitech (Schweiz) mit -23,96 % und Tencent Holdings (China) mit -17,88 %. Insbesondere die oft als China-Proxys gehandelten Ping An und Tencent litten unter dem chinesischen Ausverkauf und haben sehr attraktive Bewertungsniveaus erreicht, sodass wir an diesen Positionen festhalten. Auch jüngste Einbrüche bei Logitech als Folge des vermeintlichen Endes der pandemiebedingten Stay-Home Economy und regulativer Eingriffe der chinesischen Administration in Computerspiel-Aktivitäten erachten wir als übertrieben.

Frankfurt am Main, 21. Oktober 2021, Thomas Böckelmann

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Fonds-Insights abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH. Die Veränderung und Bearbeitung außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäftes nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.euroswitch.de abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuelle politische oder wirtschaftliche Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 25
info@euroswitch.de | www.euroswitch.de