

Inflation, Zinswende und ESG

Die Teilnehmer im Einzelnen:

- **Dr. Martin Dilg**, Managing Director, Head of Retail-/Wholesale Business, Central & Eastern Europe, AllianceBernstein (AB)
- **Alexander Dominicus**, Portfoliomanager des MainFirst Top European Ideas Fund und des MainFirst Germany Fund, MainFirst Asset Management
- **Dr. Frank Ulbricht**, Vorstandsvorsitzender der BfV Bank für Vermögen AG und Vorstand der BCA AG

Der Start in das neue Jahr verlief vergleichsweise turbulent an den internationalen Kapitalmärkten. Das erstaunt nicht, wenn man sich die Liste möglicher Unsicherheitsfaktoren zu Gemüte führt. Noch immer belastet die Corona-Pandemie die wirtschaftlichen Perspektiven und liegt wie Mehltau über den Volkswirtschaften. Damit verbundene Lieferengpässe und auch ein hohes Inflationsniveau gesellen sich hinzu. Die vergangenen Monate zeigten ferner, dass die Weltwirtschaft sich nicht einheitlich erholt. Europa und China hinken hinterher, wohingegen die US-Volkswirtschaft ihren Peak erreicht haben dürfte. Dort wird auch 2022 an der Zinsschraube gedreht werden. Geopolitische Risiken kommen global gesehen hinzu. Sektoral standen Tech-Fonds jüngst sehr unter Druck. Wie sind vor diesem Hintergrund die weiteren Perspektiven für die globale Konjunktur und die verschiedenen Anlageklassen? Und wie gehen Anbieter mit dem Megathema ESG um. Damit befasste sich eine finanzwelt-Expertenrunde Mitte Januar 2022.

finanzwelt: Meine Herren, auch zu Jahresbeginn 2022 beherrscht Corona unseren Alltag. Doch wie ist Ihre Erwartungshaltung für das laufende Kapitalmarktjahr?

Alexander Dominicus» Die zentrale Botschaft lautet, dass die globale Weltwirtschaft sich auch 2022 weiter erholen wird und auf Kurs ist. Gleichwohl gibt es Faktoren (höhere Inflation, straffere Geldpolitik, Corona-Virus-Varianten aber auch geopolitische Spannungen), die die Anleger im laufenden Jahr durchaus in Atem halten dürften. Das alles gilt es in der Gesamtschau zu berücksichtigen, zumal die globalen Wachstumsprognosen für 2022 bereits nach unten angepasst wurden. Die Erholung schreitet voran, wird jedoch global gesehen uneinheitlich ausfallen. Aus den genannten Gründen könnte es am Kapitalmarkt volatiler als in 2021 zugehen, doch das birgt mitunter auch die Chance, dass man sich mit starken Produkten gut positionieren kann.

Dr. Frank Ulbricht» Ich teile diese Einschätzung und erwarte zwar ein volatiles, aber dennoch chancenbehaftetes Kapitalmarktjahr. Hierbei wird das Thema Nachhaltigkeit bzw. ESG weiter an Fahrt zunehmen. Verstärkt werden Anleger ESG-Titel in ihre Portfolios aufnehmen. Infolgedessen erwarte ich eine Zunahme der angebote-



Dr. Frank Ulbricht

nen nachhaltigen Geldanlagen. Dies wird sich nicht nur bei Aktienfonds fortsetzen. Auch bei Mischfonds, Anleihenfonds und anderen Anlageklassen wird es mutmaßlich zahlreiche neue nachhaltige Anlagemöglichkeiten geben.

finanzwelt: Zentral ist die Geldpolitik. Sie war bis dato sehr locker. Was wird uns 2022 bringen?

Dr. Martin Dilg» Die Fed wird recht rasch die Zinsen moderat anheben, aber die Geldpolitik in den Industrieländern wird generell akkommodierend bleiben. Wenn die Märkte dies erwarten, fallen die Reaktionen auch nicht so heftig aus. Schlecht sind immer Überraschungen, die nicht vorhergesehen wurden. In den Schwellenländern befinden sich die Zentralbanken in vielen Fällen bereits mitten im Straffungszyklus, und es werden noch weitere folgen.

finanzwelt: Herr Dilg, bleiben wir für einen Augenblick noch beim Thema Zinsen/Zinsanstieg. Das hat natürlich auch Auswirkungen auf die Anleihemärkte. Wie sind hier die Chancen zu bewerten?

Dr. Dilg» Schwellenländeranleihen in Lokalwährung weisen in den nächsten Monaten die schlechtesten Ertrags-erwartungen unter den festverzinslichen Sektoren auf, könnten aber später im Jahr 2022 eine gute Wahl sein, wenn der Emerging-Markets-Zinssteigerungszyklus größtenteils hinter uns liegt. US-Credit-Risk-Transfer-Papiere (CRTs) haben eine geringe Korrelation zu Staatsanleihen und profitieren häufig sogar von Inflation. Dank eines robusten US-Immobilienmarktes sehen die Fundamental-daten für CRTs attraktiv aus. Für klassische Staatsanleihen aus den Industrieländern sind die Aussichten angesichts der beschriebenen Trends eher verhalten.

finanzwelt: Herr Dominicus, Sie sind bei MainFirst im Team auch für deutsche Aktien zuständig. Die große Gemengelage im Kopf, wohin steuert die deutsche Wirtschaft?

Dominicus» Die deutsche Wirtschaft ist in hohem Maße exportorientiert und nicht isoliert zu betrachten. Nach dem Einbruch im Frühjahr 2020 ist sie im vergangenen Jahr wieder in die Wachstumsspur zurückgekehrt und das BIP nach ersten Schätzungen um 2,7 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Das laufende 1. Quartal wird pandemiebedingt (Stichwort: Lieferengpässe) eher verhalten ausfallen, danach könnten die Chancen für einen breiten Aufschwung gut stehen. Das käme deutschen Aktien zu pass, die insbesondere ihren US-Pendants seit geraumer Zeit hinterherhinken und aus Bewertungsgründen attraktiv erscheinen.

finanzwelt: Ein Plädoyer für deutsche Aktienfonds. Wo rangiert Ihr MainFirst Germany Fund?



Dr. Martin Dilg

Dominicus» Kurz zur Einordnung – der MainFirst Germany Fund investiert vorrangig in Hidden Champions, d. h. in wachstumsstarke, unterbewertete, mittelständische Unternehmen, die sich unter anderem durch solide Bilanzen auszeichnen und das Potenzial für langfristiges Gewinnwachstum bergen. 2021 konnten wir eine absolute Performance von knapp 19 % erzielen und lagen damit laut Citywire in der Peergroup über dem Durchschnitt sowie mehr als 3 % vor der Benchmark.

finanzwelt: Abseits der regionalen Betrachtung ist ein Thema ganz zentral, ESG. Wie definieren Sie Nachhaltigkeit und wie spielt sie sowohl in explizit nachhaltigen Fonds als auch in der breiteren Fondspalette eine Rolle?

Dr. Dilg» ESG ist über unsere stetig expandierende Palette von Nachhaltigkeitsfonds, auch im Anleihebereich, in all unseren Anlageprozessen fest verankert. AB ist nicht zuletzt durch unsere innovative Kooperation mit der Wissenschaft (Partnerschaft mit dem Earth Institute der Columbia University) auch an vorderster Front bei der Verzahnung von ESG-Erkenntnissen und ihren Auswirkungen auf Investments dabei.



Alexander Dominicus

Dominicus» So vielfältig wie Nachhaltigkeit im breiten Diskurs interpretiert wird, so unterschiedlich ist auch das Verständnis und die Herangehensweise in den einzelnen Fonds-Teams bei MainFirst. In unserem Team legen wir den Schwerpunkt auf den aktiven Dialog mit den Unternehmen, in die wir investieren, um dort nachhaltiges Handeln langfristig zu etablieren. Dabei nutzen wir auch die Option der aktiven Stimmrechtsausübung intensiv.

finanzwelt: Herr Dr. Ulbricht, wie ordnet die BCA/BfV Nachhaltigkeit ein?

Dr. Ulbricht» Nachhaltigkeit bedeutet für uns mehr als ein Trend. Es ist für uns eine Einstellung, die wir ganzheitlich und proaktiv sowohl in unsere Entscheidungen, Prozesse als auch unternehmerische Aufstellung verankern. Mit Bezug auf das Produkt- und Dienstleistungsangebot sind wir diesbezüglich bestens aufgestellt: So bieten wir zahlreiche nachhaltige Fondskategorien, favorisieren dabei Finanzprodukte, die eine messbare nachhaltige Wirkung vorweisen können. Zusätzlich verfügt unser Investment-Research-Team über ein umfassendes Know-how hinsichtlich nachhaltiger Geldanlagen. Auch unsere zahlreichen Services, wie etwa unsere Investmentsoftware DIVA, Formate wie unsere TopFonds Liste oder Weiterbildungsformate und Beraterschulungen, bieten bei diesem Thema wertvolle Vertriebsunterstützung.

finanzwelt: Welche Trendthemen, abseits ESG, machen Sie derzeit im Markt aus?

Dr. Ulbricht» Der Übergang zur Klimaneutralität, Nachhaltigkeit und ESG werden bestimmende Themen des Jahres sein. Daneben könnten vor allem digitale Themen aussichtsreich werden. Ich denke hier an die Bereiche E-Mobilität, KI-Anwendungen oder auch High-Tech-Lösungen für den Gesundheitssektor.

finanzwelt: Rendite und individuelles Risiko in Einklang zu bringen, beschäftigt die Investoren. Was gilt es zu tun und welche Produkte aus Ihren Häusern sind dafür am besten geeignet und wieso?

Dr. Ulbricht» Um die Effizienz eines Portfolios zu erhöhen, gibt es verschiedene Möglichkeiten. Eine besteht darin, die einzelnen Portfoliokomponenten nach zentralen Kennziffern derart zu gewichten und abzustimmen, dass das unsystematische Risiko so weit wie möglich reduziert wird. Eine weitere Option liegt in der spezifischen Qualitätsbeurteilung der ausgewählten Einzelfonds für ein Portfolio. In diesem Zusammenhang analysiert unser Research-Team umfassend das Fondsuniversum und identifiziert solche Fonds, deren Manager ein hohes Potenzial haben, langfristig eine sehr gute Rendite zu erzielen. Von diesen Prozessen profitiert auch unsere Vermögensverwaltung PRIVATE INVESTING, die sich seit Gründung vor zehn Jahren sehr gut entwickelt hat.

Dr. Dilg» Durch Streuung in unterschiedliche Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Alternatives) und Anlagestile (Value, Growth etc.) sowie in Themen (Healthcare, Technologie etc.). Dabei wird es immer wichtiger, auf aktive Manager zu setzen, um zwar gestreut zu sein, aber auch um sich vom übergeordneten Trend rechtzeitig durch gezieltes Stockpicking abzuwenden. Erwähnen möchte ich beispielhaft: AB Sustainable Global Thematic Portfolio, AB Concentrated Global Portfolio, AB European Income Portfolio und AB Healthcare Portfolio.

finanzwelt: Herr Dr. Ulbricht, nun haben wir über Märkte, ESG und weitere Trends gesprochen. Kurzer Abstecher auf die politische Bühne. In Berlin regiert nun eine Ampel und setzt auf eine kapitalgedeckte gesetzliche Rente. Was bedeutet das für die Aktienkultur?

Dr. Ulbricht» Die Aktienkultur in Deutschland hat sich zwar zuletzt verbessert, ist aber trotzdem sehr ausbaufähig und teils von Unwissen geprägt. Insbesondere aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase haben jedoch vermehrt Anleger ihre Liebe zur Assetklasse Aktien entdeckt. Sofern die neue Regierung ihre Pläne in Richtung kapitalgedeckter Rente umsetzt, wäre dies ein weiterer positiver Impuls für die Aktienkultur und würde dem Aufwärtstrend weiteren Schwung verleihen.

finanzwelt: Meine Herren, herzlichen Dank für den informativen Austausch. (ah)