

Strukturelle Unterschiede

AKTIEN Mit Wachstumstrends, die gegen Konjunkturzyklen immun sind, lassen sich Gewinne erzielen.

Frank Schwarz

Die weltweiten Reaktionen auf die Pandemie führen zu höheren Schulden. Aktuell erholt sich die Wirtschaft sehr dynamisch, sodass es in manchen Branchen bereits zu Lieferengpässen kommt. Doch fraglich ist, wie nachhaltig diese Erholung ist. Eine Dekade mit deutlich niedrigerem Wachstum und Stagnationsgefahr ist nicht auszuschliessen.

Dieses Szenario spricht klar dafür, den Fokus bei Investments auf strukturelle Themen zu setzen. Zudem lassen eine stetig alternde Bevölkerung, grosse Schuldenberge, niedrige Zinsen, der technologische Fortschritt und die anhaltende Globalisierung einen dauerhaften Anstieg der Inflation immer unwahrscheinlicher werden. Mit Aktien lassen sich in Erwartung einer globalen Stagnation Renditen erzielen. Die erhöhten Schulden und ein Strukturbruch des Konsumverhaltens und der Technologie müssen aber zu einem Umdenken in der Asset-Allokation führen.

AUF GESCHÄFTSMODELLE ACHTEN

Die Dominanz der US- und der chinesischen Technologiewerte drückt sich in den höheren erwarteten Renditen der jeweiligen Regionen aus. In einem Portfolio sollte daher die sektorale Zusammensetzung der regionalen Aktienmärkte berücksichtigt werden. Nur so lässt sich das Wachstumspotenzial der unterschiedlichen Geschäftsmodelle nutzen.

Denn wichtiger als die beschriebene regionale Denkweise dürfte nämlich die Selektion der Geschäftsmodelle werden. Während das globale Wirtschaftswachstum auf Sparflamme vor sich hin köchelt, haben die meisten Unternehmen keine Kraft, höhere Preise durchzusetzen, daher gibt es auch keine Inflation. Umso

wichtiger ist es, die Geschäftsmodelle zu finden, die in solch einem Umfeld zweistellig wachsen können und deren Börsenkurse langfristig nach oben zeigen.

Solche Titel lassen sich zwar immer seltener finden, doch das macht sie auch immer wertvoller. Kein Geheimnis ist inzwischen, dass einige Plattform-Modelle diesem Profil entsprechen. Die Aktien von Amazon und Tencent beispielsweise konnten den breiten Aktienmarkt in den letzten Monaten deutlich übertreffen. Durch das Anbieten einer Plattform kann für die gesamten Stakeholder, vom Endverbraucher über den Mitarbeiter und Zulieferer bis hin zum Aktionär, ein positives Ergebnis geschaffen werden. Dazu zählen Essenslieferdienste, die sich während der Lockdowns über eine massive Ausweitung ihrer Kundenbasis freuen konnten, ebenso wie die Online-Apotheken Zur Rose und Shop Apotheke. Sie gehören zu den heute interessanten Geschäftsmodellen.

Das aktuelle wirtschaftliche Umfeld spricht auch weiter für den Technologie-

«Es ist davon auszugehen, dass die Anbieter von Cloud-Lösungen noch mehrere Jahre zweistellig wachsen werden.»

Sektor. Viele der durch die Coronakrise notwendigen Verhaltensänderungen wie beispielsweise die Nutzung von Videokonferenzen oder das kontaktlose Bezahlen, etwa mit PayPal, dürften Bestand behalten. Die zunehmende Beliebtheit der Technologieanwendungen bietet weiterhin aussichtsreiche Investmentopportunitäten, da der technologische Wandel noch immer unterschätzt wird.

E-COMMERCE GEWINNT

Zu den Gewinnern des wirtschaftlichen Umfelds gehören auch die Cloud-Lösungen. Die Vorteile dieser Infrastruktur zeigten sich nicht zuletzt während des Lockdown. Wird die Arbeit im Homeoffice zum neuen Normal, können Unternehmen kaum auf den flexiblen und effizienten Datenaustausch in der Wolke verzichten. Der Trend zur Verlagerung der Datenspeicherung von stationären Servern in die Cloud steht erst am Anfang und dürfte sich noch verstärken. Es ist davon auszugehen, dass die Anbieter von Cloud-Lösungen noch für mehrere Jahre zweistellig wachsen werden.

Losgelöst von dem Coronalockdown sind die Effekte der Plattformökonomie im E-Commerce von besonderem Interesse für Anleger. Hier haben Player wie Amazon durch die effiziente Auswertung von Daten für Unternehmen und Nutzung von Skaleneffekten die Möglichkeit, bestehende Marktstrukturen zu ihrem Vorteil zu verändern und somit mehr als das jeweilige BIP zu wachsen.

Neben dem Technologiesektor bietet auch die Windturbinen- und Solarbranche grosses Potenzial. Das regulatorische Umfeld in Europa, in China und auch in den USA hat sich innerhalb des vergangenen Jahres weiter Richtung Nachhaltigkeit verschoben. Hier gilt es, sich bereits jetzt zu positionieren.

Frank Schwarz, Lead Portfoliomanager, MainFirst

Nachhaltig niedrige Zinsen

