

Globale Aktien – RÜCKBESINNUNG AUF DIE QUALITÄT



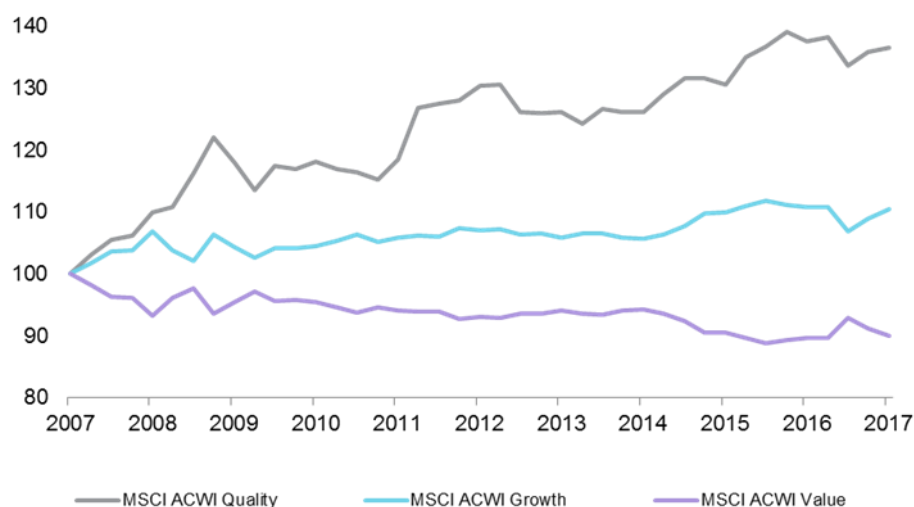
Neil Robson
Fondsmanger, Global
Equities

Zum Jahreswechsel 2016/2017 kam es an den Aktienmärkten zur Stilrotation: Growth- und Quality-Aktien wurden abgestoßen, während Value-Titel hoch im Kurs standen. Diese Verschiebung sollte Anleger nicht dazu veranlassen, hochwertige Wachstumstitel aus den Augen zu verlieren.

Wir sind davon überzeugt, dass eine Konzentration auf hochwertige Wachstumsaktien langfristig Mehrerträge erzielen kann. Tatsächlich war der Favoritenwechsel bei dieser wie auch bei anderen Rotationen der vergangenen 15 Jahre ausgeprägt, aber letztlich relativ kurzlebig. In den meisten Fällen dauerte er nur drei bis sechs Monate an. Wenn sich die Emotionen erst einmal wieder abgekühlt haben und Investoren wieder stärker zwischen wirklich werthaltigen Aktien und Aktien, die aus gutem Grund günstig zu haben sind, differenzieren, ist die Outperformance der Value-Aktien vorbei und Quality und Growth rücken wieder in den Vordergrund.

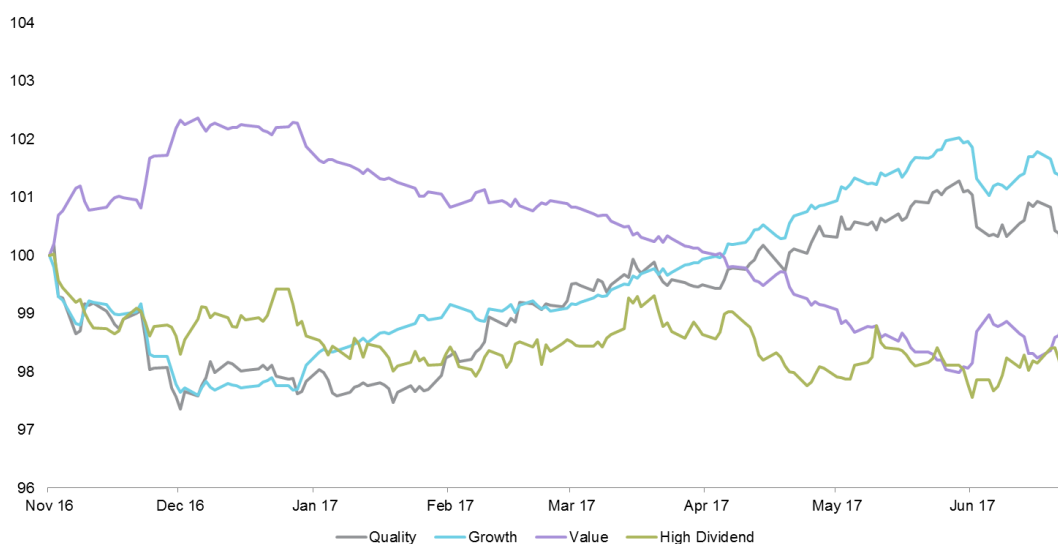
Langfristige Outperformance

Wie die Abbildung 1 zeigt, weisen Qualitätsaktien auf lange Sicht eine überlegene Performance gegenüber anderen Aktienkörben wie Growth oder Value aus. In der 10-Jahres-Betrachtung haben die beiden letztgenannten Aktientypen schlechter abgeschnitten als der MSCI World All Countries Index. Durch das wachstums- und nachfrageschwache Umfeld seit der globalen Finanzkrise haben Quality-Aktien zusätzlichen Anschub erhalten. Im Zuge der Anpassung an das neue, durch langfristige Stagnation geprägte Umfeld, ist der Wert von Unternehmen mit Preissetzungsmacht und der Fähigkeit, Wachstum zu generieren, sehr viel deutlicher geworden. Dadurch haben Qualitätswerte zusätzlichen Rückenwind erhalten.

Abb. 1: Performance gegenüber dem MSCI ACWI

Quelle: Bloomberg, MSCI, Stand 30. Juni 2017. Auf Basis vierteljährlicher Erträge vom 30.6.07 bis zum 30.6.17.

Nach der Wahl von Präsident Trump und einem zyklischen Anstieg des Zinsdrucks gaben Growth- und Quality-Aktien im vierten Quartal 2016 nach. Gleichzeitig haussierten Value-Aktien (Abb. 2). Warum? Die Aktien, die zunächst als potenzielle Gewinner der Politik des neu gewählten US-Präsidenten betrachtet wurden, legten überdurchschnittlich stark zu, da der Markt Trumps Fähigkeit, seine Vorhaben umzusetzen, einzupreisen schien. Alles, was von einer potenziellen Deregulierung und höheren Infrastrukturausgaben profitieren sollte – zum Beispiel Finanz-, Energie- und Grundstoffunternehmen – war heiß begehrt.

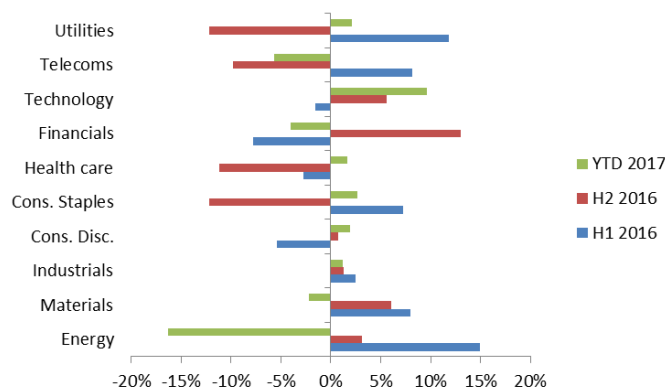
Abb. 2: Relative Stil-Performance

Quelle: Bloomberg, MSCI, Stand 30. Juni 2017. Auf Basis täglicher Renditen, vom 8.11.16 bis zum 30.6.17. Umbasiert auf 100 am 8.11.16.

Inzwischen wissen wir, dass Growth- und Quality-Aktien von Januar bis Juni 2017 wieder die Führung übernommen und Value-Titel hinter sich gelassen haben, da der Markt auf seinen längerfristigen Trendpfad zurückgekehrt ist. Das ist auch aus Abbildung 2 ersichtlich, die zeigt, inwieweit sich Wachstums- und Qualitätsaktien im Vergleich zur marktbreiten Benchmark erholt haben, während sich Value- und Dividendenwerte schwächer entwickelt haben. Nachdem deutlich wurde, dass die durch den Trump-Wahlsieg ausgelöste „Reflation Rally“ nicht durch erkennbare politische Maßnahmen untermauert wird, haben sich die Erwartungen verschoben. Den Anlegern wurde klar, dass Wahlversprechen zum Wahlsieg führen können, aber nicht unbedingt leicht umzusetzen sind.

Auf Branchenebene haben sich Grundstoff-, Energie-, Finanz- und Technologiewerte 2016 gut entwickelt, mit Ausnahme der Technologieaktien dann aber 2017 allesamt schwächer gezeigt. Dagegen haben sich die Sektoren, die Ende letzten Jahres abgestraft wurden – defensivere, qualitätsorientierte Branchen wie Versorgung, Basiskonsumgüter und Gesundheit – in diesem Jahr durchweg kräftig erholt (Abbildung 3).

Abb. 3: Branchenperformance seit Jan. 2016



Quelle: Columbia Threadneedle. Investments, 7.6.2017.

Performance

Nach den US-Präsidentenwahlen wurden konjunktursensitive Value-Aktien ganz klar von der Hoffnung auf eine reflationäre Politik der neuen Regierung beflügelt. Aufgrund unserer Qualitätsorientierung hat das kurzfristig dazu geführt, dass einige unserer Strategien schlechter als ihre jeweiligen Referenzindizes abgeschnitten haben. Dank unserer konsequenten Fokussierung auf die langfristigen Fundamentaldaten der Unternehmen, in die wir investieren, konnten wir die kurze Phase der Underperformance aber gut überstehen. In diesem Jahr haben sich unsere Portfolios wieder sehr gut entwickelt. Zu verdanken haben wir das vor allem der erfolgreichen Wertpapierauswahl, in geringerem Maße aber auch der Erholung der Quality- und Growth-Stile.

Langfristig ausgerichtet

Unsere Kernbotschaft ist unverändert: Wir sind fest davon überzeugt, dass sich eine Strategie mit Quality-Schwerpunkt auszahlt – entscheidend ist aber, wo man nach derartigen Aktien Ausschau hält. Wir verfolgen einen konsistenten Ansatz, um diese hochklassigen Wachstumswerte zu identifizieren. Dadurch lassen wir uns nicht von kurzfristigen Kursbewegungen oder temporären Stilrotationen ablenken. Mit unserem bewährten und konsistenten Prozess sind wir gut aufgestellt, um weiter solide risikoadjustierte Erträge für Investoren zu generieren, auch wenn unser Anlagestil nicht immer in Mode ist.

Wichtige Informationen: Nur für professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Veröffentlichung dient lediglich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Anlageberatung und eine Investmentdienstleistung dar. Das Research sowie die Analysen, auf die hier Bezug genommen wird, wurden von Columbia Threadneedle Investments im Rahmen des eigenen Anlagenverwaltungsgeschäfts durchgeführt, und die Ergebnisse derselben sind möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung dieser Informationen genutzt worden und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen zur Verfügung gestellt. Alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit besteht jedoch keine Gewähr. Diese Präsentation beinhaltet Aussagen, die die Zukunft betreffen, so auch Projektionen künftiger ökonomischer und finanzieller Verhältnisse. Keiner von Columbia Threadneedle Investments, seinen Direktoren, Führungskräften oder Mitarbeitern, macht irgend eine Aussage, Zusicherung, Garantie oder anderes Versprechen, dass eine dieser zukunftsgerichteten Aussagen sich als zutreffend herausstellt. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited („TAML“). Eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.
columbiathreadneedle.com