

Frankfurt, 11. Februar 2014

Ja zu Aktien – aber wie?

Christina Böck, Head Solution Strategists Central Europe und CIO AXA Investment Managers Switzerland AG

Für 2014 sehen wir ein Wachstum der Weltwirtschaft von 3,7 Prozent vorher. Dabei rechnen wir mit einem Wachstum der Umsätze von 3,8 Prozent. Für die Unternehmensprofite kann man noch besseres Wachstum veranschlagen, da ja nicht alle Kosten linear mit ansteigen. Vorsichtig gehen wir von um 9 Prozent höheren Unternehmensresultaten aus. Dies ist natürlich ein Umfeld, in dem Aktien eine gute Performance zeigen sollten. Aber was heißt das genauer für das nun angemessene Investieren – welcher Stil ist angebracht?

Global sind die Aktienpreise durchaus auf historischem Durchschnittsniveau, von einer allgemeinen Überbewertung kann also nicht die Rede sein. Daher dürfte sich der Anstieg der Unternehmensgewinne direkt positiv auf die Aktienpreise auswirken, auch in einem Umfeld sinkender monatlicher Anleihekäufe durch die Federal Reserve (QE Tapering). Allerdings wird in der Zukunft die Entwicklung der Aktienpreise enger an die fundamentalen Unternehmensdaten gekoppelt sein. Dies ist genau das richtige Umfeld für einen fundamental ausgerichteten Investmentstil.

Tatsächlich hat die Markteffizienz in den letzten sechs Jahren, das heißt seit dem Beginn der Finanzkrise 2008, gelitten, da die Investoren sich mehr auf allgemeine, makro-ökonomische und politische Phänomene konzentriert haben. Eine Messlatte für die Markteffizienz ist die Differenz zwischen den preiswertesten und den teuersten Aktien eines Marktes. In der Tat hat sich diese in den Jahren 2008 und 2009 extrem ausgeweitet. Im Krisenjahr 2008 ist dies ohne Frage verständlich. Aber auch im Jahr der Aktienmarkt-Rally 2009 wurde es nicht besser, da der Anstieg hauptsächlich durch Flüsse in Indexfonds alimentiert wurde. Dies konnte nicht für eine Annäherung zwischen Aktienbewertung und Fundamentaldaten sorgen und so blieben die Bewertungsdifferenzen sehr groß.

Besuchen Sie uns auf: www.axa-im.de

Nun nimmt die Federal Reserve die Liquidität wieder zurück und Aktienpreisanstiege werden wieder Verbesserungen der traditionellen Treiber von Aktienpreisen benötigen. Hierzu gehören insbesondere nachhaltige Ertragsverbesserung, Bilanzstärke und korrekte Bewertung. Dadurch werden die Fehlbewertungen und Ineffizienzen wieder zurückgehen. Somit ist das Umfeld wieder reif für Portfolio-Manager, die diese Marktineffizienzen finden und ausnutzen. Anders ausgedrückt: Das gute alte „Value Investing“, das darauf abzielt, Titel zu weniger als ihrem intrinsischen Wert zu kaufen, dürfte nun eine Hochzeit erleben.

Also gibt es momentan einige Gelegenheiten für Wetten auf den relativen Wert von Aktiengesellschaften. Aber auch die allgemeine Markttrichtung ist ein gutes Argument für Werttitel: Historisch zeigen in einer solchen Phase von steigenden Profiten gewisse Aktienkategorien eine besonders gute Performance. Hierzu gehören eben insbesondere Value Stocks, die nun Wachstumstitel ausstechen sollten. Dies klingt zwar widersinnig, ist aber durch die Definition begründet: Wachstumstitel sind solche, die über einen langen Zeitraum stark wachsen, insbesondere durch den Gewinn von Marktanteilen.

Auch kleine Kapitalisierungen dürften nun von ihrem Vorteil profitieren, dass sie oft in Zeiten von Wachstum besser laufen, da ihre Profite sensibler auf den Zyklus reagieren als die Profite von großen, stark diversifizierten Werten, sowohl geographisch als auch zwischen Sektoren.

Ein weiterer Faktor ist die Verschuldung: Seit 2008 haben stark gehebelte, das heißt verschuldete Firmen schlechte Performance gezeigt. Während der Rezession mit ihren stark fallenden Profiten wurde es für diese sehr schwierig, ihre Schulden zu bedienen. Die Fundamentalanalyse zeigt nun, dass die Schulden heute gut von den operativen Einkommen abgedeckt werden und der Zinsdienst heute einen geringen Anteil am operativen Einkommen ausmacht. Wenn nun die Zinsen langsam zu steigen beginnen, muss man allerdings zwischen gutem und schlechtem Leverage unterscheiden: Guter Leverage ist der, bei dem die Fähigkeit zum Schuldendienst durch eine starke und nachhaltige Profitabilität gesichert ist – verkürzt gesagt: Unterbewertete Qualitätsaktien können auch eine gewissen Verschuldung verkraften.

- ENDE -

Kontakt

Daniela Hamann
daniela.hamann@axa-im.com
+49 (0)69 90025 2108

Anette Tepel
anette.tepel@ergo-komm.de
+49 (0)221 912887 87

Besuchen Sie uns auf: www.axa-im.de

AXA Investment Managers

AXA Investment Managers Paris SA (AXA IM) ist ein Multi-Experte in der Vermögensverwaltung und gehört zur AXA-Gruppe, einer der größten internationalen Versicherungsgruppen und bedeutendsten Vermögensmanager der Welt. AXA IM ist mit rund 536 Mrd. Euro (Stand: September 2013) verwaltetem Vermögen einer der größten in Europa ansässigen Asset Manager. Mit gut 2.100 Mitarbeitern ist AXA IM weltweit in 22 Ländern tätig.

Multi-Experte

Als Multi-Experte im Asset Management ist AXA IM in der Lage, Investmentlösungen in allen Assetklassen optimal gemäß den Kundenbedürfnissen zu kombinieren und damit einen signifikanten Mehrwert zu erzielen. Das Ziel von AXA IM ist es, in jedem Bereich Marktstandards zu setzen und eine führende Position einzunehmen. Das Unternehmen ist davon überzeugt, dass Spezialisierung, Unabhängigkeit und Verantwortlichkeit der Fondsmanager für eine nachhaltige Performance unerlässlich sind. Deshalb entwickelt das Unternehmen überall dort Expertenteams, wo es über klare Wettbewerbsvorteile verfügt.

Weitere Informationen zu AXA Investment Managers unter www.axa-im.de.

Allgemeine Hinweise: Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Fondsanteilen bzw. Finanzinstrumenten oder ein Angebot für Finanzdienstleistungen dar. Ein Kauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Basis der jeweils gültigen Verkaufsprospekte und den darin enthaltenen Informationen. Die Verkaufsprospekte, wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos für Deutschland bei AXA Investment Managers Deutschland GmbH, Bleichstraße 2-4, 60313 Frankfurt/Main oder unseren Vertriebspartnern sowie unter www.axa-im.de bzw. für Österreich bei der jeweiligen Zahl- und Informationsstelle sowie unter www.axa-im.at. **Verwendung:** Dieses Dokument dient ausschließlich der Presseinformation. Wir weisen dringend darauf hin, dass diese Pressemitteilung nicht den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung, insbesondere durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nicht geeignet. **Haftungsausschluss:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten und Zahlen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.

Besuchen Sie uns auf: www.axa-im.de