

Marktkommentar

„7 gute Argumente, warum an US-Aktien kein Weg vorbeiführt“

In seinem internationalen Aktienfonds Robeco BP Global Premium Equities hat Fondsmanager Chris Hart die USA so hoch gewichtet wie noch nie, seit er den Fonds vor sechseinhalb Jahren übernommen hat. Dafür hat er gute Gründe.

Rotterdam, 4. Dezember 2014 – Die wirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen Weltregionen variiert stark. Die USA geben derzeit ohne Zweifel den Ton für das Weltwirtschaftswachstum an. Europa bleibt auf Sparkurs und Asien entwickelt sich derzeit eher seitwärts. Die makroökonomische Entwicklung ist für Chris Hart jedoch eher von untergeordnetem Interesse. Den Fondsmanager überzeugt vor allem die fundamentale Stärke amerikanischer Unternehmen.

Grundsätzlich sind für ihn diejenigen Aktien interessant, die folgendes mitbringen: eine attraktive Bewertung verglichen mit anderen Anlagealternativen, starke Fundamentaldaten und eine positive, dynamische Geschäftsentwicklung. Dieser Auswahlprozess führt aktuell zu einer deutlichen Übergewichtung amerikanischer Unternehmen in seinem Fonds. Zwar haben die US-Aktienindizes zuletzt neue Höchststände erreicht. Die für 2015 prognostizierte Gewinnentwicklung der Unternehmen, stimmt Chris Hart jedoch positiv. Gründe für Optimismus gibt es genug. Viele US-Firmen verfügen – erstens – über sehr viel Liquidität. „Wir mögen Unternehmen, die in der Lage sind, hohe freie Cashflows zu erwirtschaften“, so Hart. Die Einschätzung der Notenbanken, dass die Unternehmen insgesamt zu wenig investieren, kann er nicht teilen. Die Unternehmen besitzen ein Sachanlagevermögen, das mehr als ausreichend ist, um Erträge an ihre Aktionäre ausschütten zu können.

Hohe Ertragskraft, günstige Energie und Nachholbedarf beim Konsum

In den letzten zehn Jahren sind bereits in großem Umfang Kapazitäten aufgebaut worden, die nach wie vor nicht in vollem Umfang ausgelastet sind. Die Ertragskraft der meisten Unternehmen ist dennoch – zweitens – heute höher als jemals zuvor. Dies lässt keinen anderen Schluss zu, als dass die Unternehmen offensichtlich in der Lage waren, ihr Betriebsvermögen immer produktiver einzusetzen. Natürlich gibt es auch pessimistische Stimmen, die der Auffassung sind, dass sich die Ertragskraft der Unternehmen 2015 wieder in Richtung ihres Mittelwertes zubewegen wird. „Dieser Meinung sind wir nicht. Wir sehen keinen Grund, dass in den nächsten ein bis eineinhalb Jahren die Ertragskraft von US-Unternehmen nennenswert abnehmen sollte“, erklärt der Fondsmanager.

Schließlich kommen derzeit in den USA mehrere günstige Faktoren zusammen, die Hart mindestens drei weitere Argumente liefern: niedrige Energiepreise, Verbraucher, die in den letzten fünf Jahren gespart haben und jetzt vielleicht wieder mehr Geld ausgeben werden, und ein Wohnimmobilienmarkt, der seinen Boden gefunden hat. Hart: „All das ist positiv. In den USA gibt es einen erheblichen Nachfragestau, der in den letzten Jahren durch strukturelle Gegebenheiten entstanden ist, die zum Teil auch politischer Natur waren.“

Neue politische Verhältnisse fördern Beschäftigungswachstum

Diese Blockade könnte sich jetzt etwas lösen. Seit den Kongresswahlen am 4. November haben die Republikaner nicht mehr nur die Mehrheit im Kongress, sondern auch im Senat. Der Wahlausgang hat die US-Exekutive geschwächt. Das ist eine gute Nachricht für die Unternehmen, deren Belastung durch

Marktkommentar

Regulierungsvorschriften in den letzten sechs Jahren stärker zugenommen hat als jemals zuvor. Kleine und mittelgroße Unternehmen haben sich mit Investitionen und Neueinstellungen zurückgehalten, weil sie nicht wussten, wie hoch ihre Kosten in sechs Monaten sein würden. Die nunmehr deutlich wirtschaftsfreundlichere Legislative – ein sechstes Argument – kann diese Belastung wieder abbauen und so zu stärkerem Beschäftigungswachstum beitragen.

Kreditwachstum lässt Unternehmensgewinne sprudeln

Ein weiterer Grund – siebte – von einer positiven wirtschaftlichen Entwicklung der USA auszugehen, ist das anziehende Kreditwachstum, das sich auch 2015 sehr positiv bemerkbar machen wird. Banken vergeben wieder in bedeutendem Umfang Kredite an Verbraucher und kleine und mittelgroße Unternehmen. Das ist einer der Gründe, warum die Unternehmensgewinne so kräftig sprudeln. Und auch einer der Gründe, warum der Bankensektor profitieren wird. Das Kreditwachstum sowie die geringen strukturellen Probleme in einem wieder soliden Finanzsystem machen Banktitel attraktiv. „Uns gefallen die Regionalbanken, die bei der Kreditvergabe an kleine und mittelgroße Unternehmen sozusagen an vorderster Front stehen. Denn sie sind es, die für reales Wirtschaftswachstum sorgen“, so Hart. Er ist davon überzeugt, dass es nicht allein die Geldpolitik ist, auf die man achten sollte: „Vergessen wir die Fed. Was wirklich zählt ist das Kreditwachstum.“ Der Fondsmanager fürchtet die Wende in der Notenbankpolitik nicht: „Das Ende des Anleihekaufprogramms der US-Notenbank Fed wird sich 2015 gar nicht so stark auswirken. Wie ein Blick auf die Zinsterminkurve für zehnjährige US-Treasuries zeigt, sind Zinserhöhungen zwischen 50 und 60 Basispunkten bereits eingepreist.“

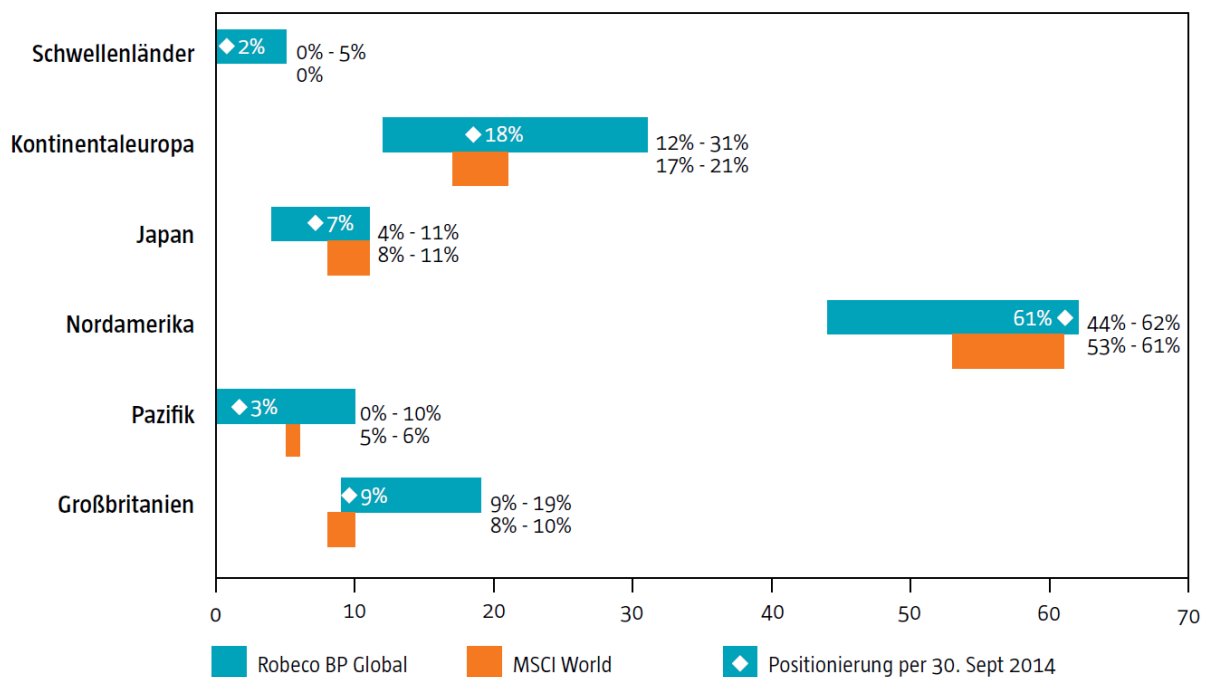


Abbildung: Bandbreite regionaler Gewichtungen im Zeitraum September 2009 bis September 2014 – In seinem internationalen Aktienfonds Robeco BP Global Premium Equities hat Fondsmanager Chris Hart die USA so hoch gewichtet wie noch nie (Aufteilung nach regionalen Anlageschwerpunkten von September 2009 bis September 2014, Quelle: Robeco).

Marktkommentar

Presseinformationen:

public imaging

Sandra Landsfried / Jörg Brans

Goldbekplatz 3

22303 Hamburg

Tel. +49-(0) 40-401 999 - 16/- 31

Fax +49-(0) 40-401 999 - 10

E-mail: landsfried@publicimaging.de / brans@publicimaging.de

Robeco

Corporate Communications

Tel. +31 (0) 10 224 2241

E-mail: cc@robeco.nl

Über Robeco

Robeco wurde 1929 in Rotterdam gegründet und bietet Anlageprodukte und -dienstleistungen für institutionelle und private Kunden weltweit. Die Gesellschaft verzeichnet ein Vermögensverwaltungsvolumen von rund EUR 205 Mrd. (Stand: 31. Dezember 2013). Rund die Hälfte des verwalteten Vermögens sind institutionelle Vermögenswerte. Der Jahresgewinn für 2013 liegt bei rund 118 Millionen Euro (Stand: 31. Dezember 2013). Robeco beschäftigt weltweit rund 1.300 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in 17 Ländern (Stand: 31. Dezember 2013).

Robeco befürwortet verantwortungsbewusstes Anlegen. Umweltorientierte, soziale und mit guter Unternehmensführung in Zusammenhang stehende Faktoren werden in die Anlageverfahren integriert, außerdem ist eine Ausschlussrichtlinie vorhanden. Robeco übt sein Stimmrecht in aktiver Weise aus und nimmt einen Dialog mit den Unternehmen auf, in die es investiert.

Das Angebot an Investmentstrategien umfasst Aktien- und festverzinsliche Anlagen, Geldmarktfonds, verantwortungsbewusste und alternative Geldanlagen, einschließlich Private Equity, Hedgefonds und strukturierte Produkte. Zu der Robeco-Gruppe zählen Robeco Boston Partners, Robeco Weiss Peck & Greer, Corestone Investment Management, Harbor Capital Advisors, Transtrend, RobecoSAM und Canara Robeco Asset Management Company.

Robeco ist seit 2013 Teil der ORIX Corporation. Weitere Informationen erhalten Sie auf der Homepage: www.robeco.com.