



GLOBALER AUSBLICK 2023

Erfolgreiche Aktienanlagen dank Konzentration auf Qualität



Melda Mergen

Global Head of Equities

Nach Meinung von Melda Mergen sollten Anleger nicht erwarten, dass 2023 „wieder alles normal werden wird“. Angesichts der erhöhten Inflation und des schwächeren Konjunkturmilieus werden nicht alle Unternehmen prosperieren

Im Zuge der Wiederöffnung der Wirtschaft nach der Covid-19-Pandemie kamen zunächst zahlreiche einmalige Inflationstreiber zum Tragen. Allerdings fordern auch längerfristige Treiber ihren Tribut. Darunter sind neben der geopolitischen Entwicklung Änderungen der Lieferkette zu nennen. Die Unternehmen verlagern sich wieder stärker auf das Inland und bilden neue Netzwerke – Faktoren, die nicht von heute auf morgen wieder verschwinden dürften. Meines Erachtens wird die Inflation wieder sinken, allerdings nicht auf das Niveau vor der Pandemie. Ein Umbruch dieser Art führt üblicherweise nicht wieder auf den Ausgangspunkt zurück, und wohin die Reise geht, ist eine der zentralen Fragen für 2023.



Eine Inflation geht in der Regel mit rückläufigen Aktienbewertungen einher, was 2022 auf breiter Basis zu beobachten war. Für 2023 erwarte ich eine größere Bewertungsstreuung, wobei Aktien mit längerer Duration – Unternehmen, deren Wachstumserwartungen weiter in der Zukunft liegen – voraussichtlich stärker unter Druck geraten werden. Anleger müssen sich vorsichtiger überlegen, was sie für künftige Gewinne bereit sind zu zahlen, und werden früher Profitabilität einfordern. Dies wird dazu führen, dass für Unternehmen, die keine Gewinne vorweisen können, die Wahrscheinlichkeit negativer Bewertungskorrekturen steigt.

Wichtige Bedeutung verfügbarer Barmittel

Viele Anleger berücksichtigen im Hinblick auf die Bewertung lediglich die Kenngröße des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV). Diese Kennzahl ist zwar hilfreich, aber nicht der einzige Maßstab für den Wert eines Unternehmens. Meiner Meinung nach wird sich der freie Cashflow als die wichtigere Kenngröße erweisen, weil er ein guter Indikator für die mögliche Widerstandsfähigkeit eines Unternehmens in einem schwächeren Marktumfeld mit weiterhin erhöhter Inflation ist. Überdies können Barmittel Aktienrückkäufe erleichtern, die wiederum den Aktienkurs eines

Unternehmens unterstützen können. Es wird deutlich teurer sein, Aktienrückkäufe durch Schulden zu finanzieren, weshalb der freie Cashflow und das Dividendenwachstum (und weniger das absolute Renditeniveau) Kenngrößen sind, die auf eine höhere Qualität eines Unternehmens hindeuten könnten.

Relative Chancen, widerstandsfähige Unternehmen

Obwohl sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt, zeichnet sich derzeit keine besonders ausgeprägte Rezession in den USA ab. Dagegen steht die europäische Wirtschaft unter erheblichem Druck, sodass eine ausgeprägtere Rezession dort wahrscheinlich

Für 2023 erwarte ich eine größere Bewertungsstreuung, wobei Aktien mit längerer Duration voraussichtlich stärker unter Druck geraten werden



erscheint. Was die Schwellenländer betrifft, sorgen die chinesische Null-Covid-Politik, der starke US-Dollar und die geopolitische Entwicklung für Stress in den Volkswirtschaften.

Mit Blick auf die globalen Anlagechancen erscheinen die USA deutlich attraktiver als andere Regionen. Dabei bergen Small Caps meines Erachtens größere Chancen als Large Caps, zumal größere Unternehmen in der Regel ein stärkeres Auslandsexposure aufweisen und rund 35% ihrer Umsätze außerhalb der USA erwirtschaften. Darüber hinaus dürfte sich eine leichte Ausrichtung zugunsten von Substanz- und auf Kosten von Wachstumswerten auszahlen. Bestimmte Substanz-Segmente – z. B. Industrie oder Energie – werden auch 2023 noch profitieren. Dennoch werden Wachstumstitel interessanter. Viele Wachstumsunternehmen entwickelten sich 2022 unterdurchschnittlich. Wir wissen jedoch, dass ihre Geschäftsmodelle nach wie vor intakt sind und dass sie weiterhin Wettbewerbsvorteile aufweisen. Aufgrund des Zinsanstiegs 2022 sanken allerdings die Bewertungen dieser Unternehmen und sie waren von signifikanten Herabstufungen betroffen. Wenn man davon ausgeht, dass diese Entwicklung nun vorüber ist, dürften Wachstumswerte ebenfalls wieder sehr interessant erscheinen.

Die USA erscheinen deutlich attraktiver als andere Regionen. Dabei bergen Small Caps meines Erachtens größere Chancen als Large Caps

Egal welche Richtung man verfolgt, die simple Beobachtung des Gesamtfelds reicht nicht aus, um 2023 Erfolge zu erzielen. Man muss tiefer in die Materie eintauchen, wobei ein aktiver, unternehmensbezogener Ansatz gefragt ist. Passive Indizes, insbesondere mit Bezug zu den internationalen Märkten, können inhärente Konzentrationen aufweisen, welche die Wertentwicklung eines Portfolios belasten können. Um erfolgreich durch das Jahr 2023 zu kommen, müssen Anleger wirklich die widerstandsfähigeren von den anfälligeren Unternehmen unterscheiden.

Weitere Informationen finden Sie auf columbiathreadneedle.de



Wichtige Hinweise:

Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder gleichwertige Anleger gemäß Ihrer Rechtsprechung (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Es handelt sich hierbei um Werbematerial. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar.

Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko. Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. Anlagen im Ausland können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. Im Zusammenhang mit Emittenten mit Sitz in Schwellenländern bestehen erhöhte Risiken.

Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen. Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.**

Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Es handelt sich hierbei um Werbematerial. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

In Australien: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift, für die von ihr für „Wholesale-Kunden“ in Australien erbrachten Finanzdienstleistungen eine australische Lizenz für Finanzdienstleistungen gemäß des Corporations Act 2001 (Cth) zu halten, befreit und stützt sich hierbei auf Class Order 03/1102. Dieses Dokument darf in Australien nur an „Wholesale-Kunden“ im Sinne der Definition in Section 761G des Corporations Act verteilt werden. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

In Singapur: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

In Hongkong: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

In Japan: Herausgegeben von Columbia Threadneedle Investments Japan Co, Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) Nr. 3281, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association sowie im Verband der Wertpapiergesellschaften vom Typ II.

Im Vereinigten Königreich: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert.

Im EWR: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

In der Schweiz: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragene Adresse: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Im Nahen Osten: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

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

columbiathreadneedle.de

5236665 | WF279910 (12/22)