

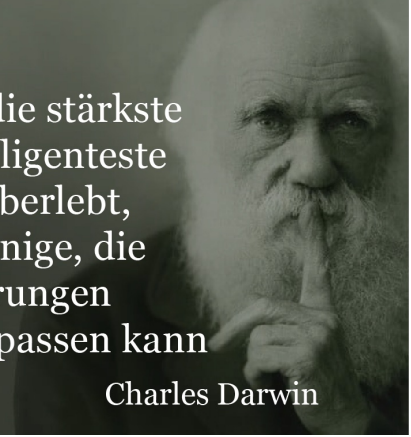
DAS UNVERMEIDLICHE GESETZ DER EVOLUTION

von Didier SAINT-GEORGES

- Head of Portfolio Advisors, Managing Director and Member of the Strategic Investment Committee
03.09.2020

In diesem Spätsommer herrscht nach wie vor Unklarheit im Hinblick auf die künftige Entwicklung der Pandemie, denn die Kenntnisse über das Virus sind weiterhin sehr lückenhaft. An diese Ungewissheit haben wir uns gewöhnt und durch unser verändertes Verhalten mindern wir das Gesundheitsrisiko. Dadurch beschränken wir jedoch auch die weltweite Konjunkturerholung und verursachen ein extremes Ungleichgewicht zwischen den einzelnen Wirtschaftssektoren.

Ein erneutes Herunterfahren der weltweiten Wirtschaftstätigkeit kommt nicht mehr in Frage. Vielmehr steht uns eine Phase bevor, die in wirtschaftlicher Hinsicht von Instabilität und bedeutender Ungleichheit gekennzeichnet sein wird. Zahlreiche haushalts- und geldpolitische sowie staatliche Hilfsmaßnahmen werden dabei die stärkste Stütze darstellen. In diesem Umfeld ist es einerseits bestimmten Unternehmen, die sich perfekt angepasst haben, gelungen, Lösungen für die Probleme im Bereich der Mobilität, des Gesundheitsschutzes und der Produktivität zu entwickeln und so ihre Rentabilität zu steigern. Andererseits müssen bestimmte andere Sektoren sich von Grund auf verändern, um zu überleben.



Es ist weder die stärkste
noch die intelligenteste
Spezies, die überlebt,
sondern diejenige, die
sich Veränderungen
am besten anpassen kann

Charles Darwin

Die Gesetze der Evolution verhindern keine Krisen, sondern bewirken langfristige Trends bzw. kehren sie um oder beschleunigen sie. Für Anleger ist es ebenso wichtig, Krisen zu meistern, wie sich darüber im Klaren zu sein, welche langfristigen Folgen sie haben.

Das Hauptrisiko für die Märkte ist jetzt nicht mehr die Pandemie

Die Welt ist inzwischen bereit zu lernen, mit dem Virus zu leben. Das bedeutet, dass die Pandemie so lange unser Verhalten beeinflussen wird, wie kein wirksamer Impfstoff in großem Maßstab bereitsteht.

Sektoren wie Gastronomie, Verkehr und Hotels werden überleben, aber schwer in Mitleidenschaft gezogen werden, und der Bankensektor wird gezwungen sein, die Kosten weiter zu senken, um seine Zukunft zu sichern. Die Nutzung des elektronischen Handels, von Videokonferenz-Plattformen und webbasierten Lösungen wird sich hingegen fortsetzen, wenn auch mit langsamer steigenden Nutzerzahlen.

Durch Beobachtung des jeweiligen Fortschritts der Anpassungsstrategien können die Anleger erkennen, welche Spezies gefährdet und welche stärker geworden sind. Diese Tendenzen scheinen mittlerweile hinreichend erkannt worden zu sein. Besteht nun die Gefahr, dass die Märkte in dieser Hinsicht übertrieben haben?

Sind Growth-Aktien riskant geworden?

Die Maßnahmen zur Eindämmung der Folgen der Finanzkrise von 2008 bewirken seit mittlerweile mehr als zehn Jahren eine schwache weltweite Konjunkturerholung und historisch niedrige Zinsen. In der Folge verzeichneten die Unternehmen, die ein solides Gewinnwachstum erzielen konnten, eine beneidenswerte Kursentwicklung.

Dieses Phänomen hat sich 2020 noch verstärkt und begünstigt bestimmte Bereiche des Technologiesektors, die nun über einen noch größeren Wettbewerbsvorteil verfügen.

Im Gegensatz zu den Zeiten der Internetblase vor 20 Jahren sind ihre Bilanzen nun oft äußerst solide und ihre Rentabilität deutlich besser. Folglich dürfte die seit Jahresanfang zu beobachtende starke Outperformance der Growth-Aktien, die häufig, aber nicht ausschließlich aus dem Technologiesektor stammen, unumstritten sein.

Ist sie übertrieben? Wir gehen nicht davon aus. Beispiel: Der Bewertungsaufschlag der Technologiewerte (ungefähr 30%) liegt zurzeit sehr nahe an seinem historischen Durchschnitt der letzten 25 Jahre (25% Aufschlag) und erheblich unter dem Wert der Jahre 1999–2000 (120%).

Aufgrund der Ungewissheiten sind langfristige Schätzungen mit einem hohen Konfidenzniveau schwierig. Voraussetzung dafür sind gründliche Kenntnisse und Analysen der einzelnen Unternehmen und des jeweiligen Wettbewerbssumfelds sowie der disruptiven Technologien. Daraus ergeben sich gute Gelegenheiten für aktive Anlageverwalter.

Aufgrund der Art der Wirtschaftskrise von 2020 und der verfolgten Lösungsansätze wäre es vermessen, eine Prognose über ihren Ausgang abzugeben. Daher sollte man bereit sein, bei Bedarf erneut mit aller gebotenen Flexibilität zu reagieren, denn die Gesetze der Evolution gelten für alle, angefangen bei den Fondsmanagern. Vorerst ist es unumgänglich, über Aktienportfolios zu verfügen, deren Titel ausnahmslos auf echten langfristigen Überzeugungen beruhen und die im Hinblick auf eine insgesamt ausgewogene Portfoliostruktur durch Vermögenswerte ergänzt werden, die in Verbindung mit den Maßnahmen zur Konjunkturankurbelung stehen, wie z. B. Anleihen oder Goldminen.

Dies ist ein Werbedokument. Dieser Artikel darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Teilen vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

