Nur eine Lösung

24. Februar 2023 - 07:00

| George Alevrofas, VT Wealth Management, Zürich

2 Minuten gelesen

Interpretieren Sie die Marktstimmung nicht falsch.

Dass die Aktienkurse seit Oktober 2022 um 20 % gestiegen sind, ist eher bemerkenswert als spürbar und nicht außergewöhnlich, insbesondere was Dauer und Intensität angeht. Und entscheidend ist, dass man sich nicht der Illusion hingeben darf, dass dieser Kursanstieg der Beginn eines langfristigen Bullenmarktes ist. Diese Preiserhöhungen sind nichts weniger als eine Korrektur in einem Bärenmarkt, der eher früher als später enden wird.

DAS MODELL EMPFIEHLT EINE ÜBERGEWICHTUNG IM OKTOBER

Dieser Preisanstieg ist natürlich keine Überraschung. Unsere auf Algorithmen basierenden Modelle signalisierten im Herbst, dass die makroökonomischen Bedingungen, Zinsbedingungen und Kreditrisikoprämien der richtige Zeitpunkt für eine Übergewichtung waren. Es wurde deutlich, dass sich die schlimmsten Befürchtungen bezüglich Zinsen, Energiepreisen, Wirtschaftslage und Geopolitik nicht bewahrheiten würden. Genau dieser Mix spiegelt sich in den seit Oktober verzeichneten Preissteigerungen wider.

Die Gründe für diese Zunahmen sind interessant. Noch interessanter ist aber die Antwort auf die Frage, wie sich die Wirtschaft und die Märkte entwickeln werden. Wir müssen uns vor Euphorie hüten. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich das Wirtschaftswachstum in den

nächsten Wochen und Monaten verlangsamen wird. Gewiss wurden die Gewinnschätzungen der Unternehmen schon etwas nach unten revidiert, aber nicht in realistisch erscheinenden Proportionen.

Die Verbraucherstimmung und die Wirtschaftslage sind besser als erwartet. Die Marktteilnehmer erwarten eindeutig eine weiche Landung der Wirtschaft oder keine Rezession. Allerdings scheint dieses Szenario bereits in die Kurse integriert zu sein. Es gibt keine positiven Überraschungen mehr.

KLEINANLEGER GEBEN IMPULSE

Vorsicht ist auch geboten, wenn wir beobachten, dass der Anstieg insbesondere in den USA maßgeblich von Privatanlegern getrieben wird. Institutionelle Investoren haben bisher die Finger davon gelassen, weshalb der oft gebrauchte Ausdruck „am meisten gehasster Bullenmarkt“ diesmal tatsächlich zutreffen könnte.

All dies schließt jedoch nicht aus, dass die unverdiente gute Laune noch ein paar Tage oder sogar ein paar Wochen anhalten kann. Ob der Bullenmarkt den traditionell schwierigen Monat Mai überstehen wird, bleibt abzuwarten. Wir bezweifeln es.

In einem solchen Kontext ist es ratsam, auf den Märkten selektiv vorzugehen. Branchenseitig stehen Energie, IT und Rohstoffe im Vordergrund. Diese Sektoren dürften auch in den kommenden Wochen und Monaten den breiteren Markt übertreffen.

Was Einzelaktien betrifft, würden wir derzeit den Kauf von Air Liquide, SAP und BP empfehlen.

EIN SOLIDER CASHFLOW

Die geografische Diversität und starke Preissetzungsmacht von Air Liquide sorgen weiterhin für einen starken Cashflow mit anhaltend ermutigenden Investitionsmöglichkeiten und der Inbetriebnahme neuer Vermögenswerte. Darüber hinaus wird erwartet, dass das Unternehmen mittel- bis langfristig einen strukturellen Anstieg des organischen Wachstums verzeichnen wird, auch unter Berücksichtigung des anhaltenden Dekarbonisierungstrends in mehreren wichtigen Endmärkten.

Die Finanzschulden wurden auf das Niveau vor der Airgas-Akquisition reduziert, sodass sich der Fokus wieder auf Wachstumsinvestitionen konzentrieren kann. Eine langsamere makroökonomische Erholung, eine weniger als erwartete Verbesserung der Margen und niedrigere Renditen sind jedoch Risikofaktoren.

EIN DIVERSIFIZIERTES CLOUD-PORTFOLIO

SAP verfügt über ein vielfältiges Cloud-Portfolio, das mit seiner Produktbreite und der Fähigkeit, die Kundeneffizienz zu verbessern, einen makroökonomischen Abschwung überstehen und dem Unternehmen Möglichkeiten für Cross-Selling und Up-Selling bieten sollte. 2022 war für SAP ein Jahr des Übergangs, wie das beschleunigte Cloud-Wachstum zeigt.

Nun liegt der Fokus auf dem EBIT-Wachstum, was eine Neubewertung der Aktie unterstützen sollte. Ein möglicher Verkauf der SAP-Beteiligung an Qualtrics sollte die Margen verbessern. Die makroökonomischen Bedingungen könnten jedoch schwieriger als erwartet sein (einschließlich Lieferkettenproblemen, Lohninflation, steigenden Zinsen und Wirtschaftswachstum), was sich auf die Budgets von IT-Unternehmen auswirken und die Chancen von SAP-Aktien direkt beeinflussen könnte.

WACHSTUM MIT ERNEUERBAREN ENERGIEN

BP strebt ein schnelles Wachstum bei erneuerbaren Energien und eine Reduzierung des Öl- und Gasvolumens um fast 40 % bis 2030 an, was seinen Status als Nachzügler bei der schnell aufholenden Energiewende widerspiegelt. Das Problem der übermäßigen

Hebelwirkung wurde gelöst und der Weg für Aktienrückkäufe und die Wiederaufnahme von Dividenden geebnet.

Die starke Betriebsleistung und kommerzielle Stärke von BP in einer Zeit, in der Rohstoffpreise und Raffineriemargen Mehrjahreshöchststände erreicht haben, werden in naher Zukunft starke Einnahmen und Cashflows unterstützen. Die potenzielle Erhöhung des Umwandlungs- und Rentabilitätsrisikos in einem überlasteten Wind- und Solarmarkt ist jedoch ein Risiko.

George Alevrofas
IOC

George Alevrofas widmet sich seit mehr als 20 Jahren der Betreuung privater und institutioneller Kunden. Zunächst bei einer der grössten Schweizer Pensionskassen und einer Tochtergesellschaft der Credit Suisse Group, ist er seit 2017 für VT Wealth Management tätig. Die Symbiose zwischen traditioneller, moderner und digitaler Verwaltung, Kundennähe, Anlagequalität und Risikostreuung sind für ihn zentrale Elemente einer erfolgreichen Vermögensverwaltung.

VT
WEALTH MANAGEMENT AG

Die VT Wealth Management AG, Zürich, wird von Sacha Fedier (CEO & Inhaber) geführt, beschäftigt über 30 Mitarbeitende und vereint das Beste aus zwei Welten: die relevanten Werte des klassischen Private Banking mit dem Einsatz modernster. VT steht daher für Vision und Tradition. Die Kundenportfolios spiegeln den ganzheitlichen Ansatz der Anlagestrategie sowie eine geschickte Diversifikation wider.