



Aktien trotz Krise

15.03.2022

Der Krieg in der Ukraine ist eine politische Zäsur und wird die Welt verändern. Was sind die wirtschaftlichen Folgen - und wie kann man jetzt Vermögen schützen?

Es macht immer noch fassungslos, dass Millionen Menschen einem Angriffskrieg ausgesetzt sind – mitten in Europa. Niemand kann heute alle Dimensionen dieses Krieges kennen. Nicht nur in der Sicherheitspolitik hat das Geschehen die Lage auf den Kopf gestellt.

Unsere Aufgabe als unabhängiger Vermögensverwalter ist es, in dieser Lage kühlen Kopf zu bewahren und das uns anvertraute Vermögen zu schützen. Wir möchten einen Überblick über die ökonomischen Folgen geben und analysieren, wie sich der Wert des Ersparten langfristig erhalten (und mehren) lässt.

Grundsätzlich war die russische Invasion in die Ukraine kein „schwarzer Schwan“, sondern ein Szenario, das sich über Wochen angekündigt hat, leider. Den größten Einfluss gibt es durch die Wirkung des Konflikts auf die Energiepreise. Russland ist ein wichtiger Öl- und Gaslieferant. Auch Deutschland ist abhängig vom russischen Gas. Rechnet man den Anteil der Energie allerdings heraus, dann könnte man den Einfluss auf die Wirtschaft Deutschlands und Europas fast vernachlässigen.

Anders als 2020, als Corona nach Europa kam und durch die verhängten Lockdowns viele Wirtschaftszweige von heute auf morgen traf, sind solche breitgefächerten Auswirkungen nun nicht zu erwarten. Zwar wird es in manchen Bereichen Lieferengpässe geben und das Wachstum dürfte sich vor



allem in Europa erst einmal verlangsamen. Von einer globalen Rezession, die vor den Hilfsprogrammen von Staaten und Notenbanken Anfang 2020 zu erwarten war, gehen wir aber – Stand heute – nicht aus.

Der Druck auf die Preise wächst

Dagegen hat sich die Gefahr für Vermögen, die von der Inflation ausgeht, noch einmal verstärkt. Die hohen Energiepreise dürften die Inflation wohl noch etwas weiter in die Höhe treiben als bisher erwartet. Der Druck auf die Notenbanken, den Geldwert entschlossen zu verteidigen, erscheint riesig. Aber kann die US-Notenbank Fed, kann vor allem die Europäische Zentralbank (EZB) überhaupt die Zinsen anheben?

Die Schäden, die eine deutlich straffere Notenbankpolitik zur Folge hätte, wären vermutlich gewaltig. Zudem hilft eine Zinserhöhung in Fällen, wo die Wirtschaft floriert und die hohe Nachfrage die Preise nach oben treibt. Jetzt sind jedoch Angebotsverknappungen die Ursache von Preissteigerungen.

Und so wird die Inflation weiter am Geldwert nagen. Die meisten Zinsanlagen dürften ein Verlustgeschäft bleiben. Weil die Inflation das Geld schneller entwertet, als es durch Zinserträge wachsen kann. Weil der Realzins, also der Nominalzins nach Abzug der Inflation, negativ bleibt. Für Anleger und Anlegerinnen, die langfristig denken und den Wert ihres Vermögens mindestens erhalten wollen, sind damit Sachwerte deutlich attraktiver als Nominalanlagen, allen voran Aktien. Ein Großteil des Vermögens sollte darauf entfallen.

Nervöse Märkte

Dennoch hat die Mehrheit der globalen Aktienmärkte nachgegeben. Und diese Nervosität an den Börsen dürfte uns wohl eine Weile erhalten bleiben. Für langfristig Orientierte gilt es aber, zwischen den kurzfristigen Kursbewegungen und Bewegungen aufgrund von fundamentalen Fakten zu unterscheiden.

Wir sind langfristige Investoren und halten wenig von hektischen „Timing“-Versuchen. Stattdessen versuchen wir, die Weichen langfristig richtig zu stellen. Die Risiken bezogen auf Investments in Russland sind nicht neu. Daher haben wir keinerlei direkte Engagements in der Region – auch nicht in unserem Emerging-Markets-Portfolio.

Denn wir sind überzeugt, dass in einem Land, in das wir investieren, die Rahmenbedingungen für Unternehmen stimmen müssen, damit Anleger vom ökonomischen Wachstum profitieren können. Wir meiden Staatsunternehmen, wie sie in Russland verbreitet sind, und meiden seit Jahren auch Unternehmen, die allzu sehr vom russischen Markt abhängig sind und/oder die eine Krise in der Region deutlich und vor allem längerfristig treffen könnte – Banken gehören unseres Erachtens dazu.

Bewährte Qualitätsunternehmen

Sachwerte gelten als optimal, um angesichts der niedrigen Zinsen die Kaufkraft von Vermögen in einem inflationären Umfeld zu erhalten, allen voran Aktien. Der Gedanke dahinter: Unternehmen können in solchen Zeiten ihre Preise und/oder Mengen so erhöhen, dass der Gewinn mindestens genauso stark steigt



wie die Inflation. Dann würde die Aktie bei unveränderter Bewertung mindestens mit der Inflationsrate steigen und ihren realen Wert erhalten oder erhöhen. Das schaffen aber längst nicht alle Unternehmen. Nicht alle Aktien helfen also bei einer Inflation.

Allwetterunternehmen, die über hervorragende Produkte, eine starke Wettbewerbsposition und hohe Profitabilität verfügen, sind besser in der Lage, mit steigenden Kosten umzugehen als anfällige Unternehmen, die wenig profitabel sind und hohe Schulden haben. Dies gilt in besonderem Maße für material- oder energieintensive Unternehmen, bei denen die kräftig gestiegenen Energiekosten und Engpässe bei Vorprodukten eine große Herausforderung darstellen. In Zeiten der Inflation zeigt sich, über alle Bekundungen und Werbesprüche hinaus, wie robust ein Unternehmen wirklich ist. Profitabilität spielt dabei eine besondere Rolle.

Wir fokussieren uns auf solche Qualitätsunternehmen, die auch in vielen Zukunftsszenarien attraktive Erträge erwarten lassen und streben ein robustes Aktienportfolio an, das Krisenzeiten besser überstehen soll als der Markt. Unser Portfolio ist dabei über mehrere Währungsräume und Branchen diversifiziert und weltweit ausgerichtet. Diesen Ansatz verfolgt auch unser dividendenorientiertes Portfolio, da die Dividende unseres Erachtens immer den Gewinnen folgen sollte.

Daher werden Dividendenaristokraten, also Titel von Unternehmen, die ihre Dividendenzahlung über 25 Jahre oder mehr stetig erhöht haben, gegenüber Unternehmen mit besonders hohen Dividenden bevorzugt. Letztere erzielen oft niedrigere Gesamtrenditen, so dass die hohe Dividendenrendite die oft schwache Wertentwicklung beim Aktienkurs kompensieren soll. Meist holen sich Anleger damit Problemfälle ins Portfolio, die wir nicht haben wollen.

Entscheidend ist in dieser Lage also aus unserer Sicht ein robustes Portfolio mit einer Auswahl qualitativ hochwertiger Unternehmen, welche sich auch in Krisen widerstandsfähig zeigen. Wer also langfristig ausgerichtet ist, hat unseres Erachtens trotz dauerhaft negativer Realrenditen (weiterhin) gute Chancen, mit Sachwerten sein Vermögen zu erhalten. Auch wenn Kursschwankungen in der Natur der Aktie liegen.

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.