



Geldanlage

Zeit für Qualität

25.06.2020 - Michael Illig

Das Corona-Virus sorgte für eine Achterbahnfahrt an den Börsen. Warum es gerade in Krisenzeiten lohnt, auf die Aktien von Qualitätsunternehmen zu setzen.

Im Zuge der Corona-Krise sind die globalen Aktienmärkte seit ihren Februar-Höchstständen zeitweise um fast 40 Prozent gefallen. Dann setzte eine starke und in ihrer Geschwindigkeit historische Aktienrally ein. Auf viele Anleger wirken derart hohe Kursschwankungen abschreckend.

Dennoch gibt es für langfristig orientierte Anleger keine Alternative zu Sachwerten – allen voran Aktien. Denn angesichts der enormen Hilfspakete von Regierungen und Notenbanken steigt die ohnehin hohe Verschuldung vieler Staaten weiter an, so dass die tiefen Zinsen auf Jahre hinaus festgeschrieben sind und positive (reale) Renditen bei Nominalwerten kaum noch erreichbar scheinen.

Schwankungen bei Aktieninvestments nicht zu vermeiden

Wer in Aktien investiert, muss Marktschwankungen akzeptieren. Denn kurzfristig bestimmt vor allem die Stimmung der Marktteilnehmer die Kurse. Auf lange Sicht setzen sich jedoch die wirtschaftlichen Fakten durch. Langfristig spiegeln Aktienkurse also den ökonomischen Erfolg (oder Misserfolg) von Unternehmen wider.



Und gerade in Marktphasen mit heftigen Schwankungen, wie während der Corona-Krise, trennt sich oft die Spreu vom Weizen. Dann ist Vertrauen in die Unternehmen wichtig, deren Anteile im Portfolio liegen. Daher ist der Fokus auf Qualität seit vielen Jahren ein wichtiger Aspekt unserer Investmentleitlinien und zählt zur Grundlage unserer Anlagepolitik.

Was Qualitätsunternehmen unseres Erachtens kennzeichnet und wieso sich der Fokus auf diese Unternehmen auch im bisherigen Verlauf der Corona-Krise bewährt hat.

Attraktive Ertragsentwicklung steht für Qualität

Für uns ergibt sich Qualität aus der Vorhersehbarkeit und Stärke der zukünftigen Ertragsentwicklung eines Unternehmens. Die wichtigsten Fragen sind damit: Wie gut lässt sich also die künftige Entwicklung eines Unternehmens abschätzen, wie sicher ist es, dass die aktuellen Erträge auch in Zukunft erzielt werden, und wie stark sind darüber hinaus die Wachstumsaussichten? Qualitätsunternehmen sind dabei durch drei Kriterien gekennzeichnet.

1. Attraktive Zielmärkte und ein starkes Geschäftsmodell

Zunächst befassen wir uns mit den Zielmärkten, in denen ein Unternehmen sein Geld verdient. Diese müssen eine nachhaltige und idealerweise wachsende Nachfrage aufweisen, und ihre Rahmenbedingungen müssen relativ gut vorhersehbar sein. Ein Negativbeispiel sind diesbezüglich die Produzenten fossiler Energieträger. So wird etwa die künftige Nachfrage durch den Klimawandel bedroht, und die gesetzlichen Rahmenbedingungen könnten sich signifikant verändern. Ähnlich unattraktiv sind für uns Märkte, die stark von sich schnell wandelnden technologischen oder modischen Trends abhängen.

Darüber hinaus ist es für uns von zentraler Bedeutung, dass ein Unternehmen auf seinen Zielmärkten eine starke und nachhaltige Wettbewerbsposition einnimmt. Dazu muss das Geschäftsmodell signifikante Wettbewerbsvorteile aufweisen, die Konkurrenten auf Sicht nicht nachahmen können. Wir bezeichnen dies als „Schutzwall“, zu dem etwa starke Marken, ein Technologievorsprung oder Größenvorteile beitragen können. Das Ergebnis zeigt sich in attraktiven Renditen auf das investierte Kapital, die auch künftig vor Wettbewerbern behauptet werden können.

2. Widerstandsfähige Bilanzen

Doch egal, wie attraktiv die langfristigen Aussichten erscheinen – für jedes Unternehmen sind zwischenzeitliche Rückschläge unvermeidlich, wie auch die Corona-Krise zeigt. Für die Beurteilung, wie robust ein Unternehmen gegenüber solchen Rückschlägen aufgestellt ist, ist neben dem Geschäftsmodell auch die Bilanz von zentraler Bedeutung.

Denn die besten Ertragsaussichten eines Unternehmens können wertlos sein, wenn die finanziellen Ressourcen nicht ausreichen, um temporäre Rücksetzer oder externe Schocks abzufedern. Nur Firmen mit starken Bilanzen können im Krisenfall den Notverkauf von Vermögenswerten, Kapitalerhöhungen zu Schleuderpreisen oder gar Pleiten verhindern. Gleichzeitig haben sie genügend finanziellen Spielraum, um



aufkommende Gelegenheiten zu nutzen.

3. Fähiges, langfristig orientiertes Management

Die Potenziale eines Unternehmens können zudem nur dann realisiert werden, wenn die Unternehmensführung die richtigen Weichen stellt. Daher suchen wir nach kompetenten, integren Führungskräften, die denken und handeln wie langfristig orientierte Eigentümer.

Diese Beurteilung ist komplex und schließt neben den Fähigkeiten der Manager auch ihre Motivation und Persönlichkeit sowie die organisatorischen Rahmenbedingungen ein.

Warum Qualitätsunternehmen gerade in Krisenzeiten punkten

Unterm Strich war unser Fokus auf Aktien von Qualitätsunternehmen auch im bisherigen Verlauf der Corona-Krise von Vorteil.

Wer den Kurseinbruch ab Ende Februar 2020 genauer analysiert, stellt fest, dass Aktien von Unternehmen aus konjunktursensitiven Branchen wie zum Beispiel Mineralöl, Bankwesen, oder Luftfahrt oft Kursverluste von mehr als 50 Prozent erlitten. Dagegen fielen die Einbußen bei Titeln aus defensiven Branchen deutlich geringer aus; viele Aktien konnten hier bereits bis Mitte April ihre Verluste zum größten Teil oder sogar vollständig aufholen. Es war daher von Vorteil, dass sich Qualitätsunternehmen überdurchschnittlich oft in weniger konjunktursensitiven Branchen finden, wo Erträge meist besser vorhersehbar sind. Dazu zählen etwa Konsumgüter des täglichen Bedarfs, das Gesundheitswesen oder im Abo-Modell vertriebene Software.

Ohne Rücklagen wird es in der Corona-Krise gefährlich

Besonders heftig fielen die Kurseinbrüche im Corona-Tief zudem bei Unternehmen aus, bei denen die Eintrübung der Gewinnaussichten auf eine schwache Bilanz trafen. Denn bei diesen Unternehmen sind nicht nur die Gewinne der nächsten Quartale in Gefahr, sondern der unbeschadete Fortbestand oder gar das Überleben. Ohne die schnellen, massiven Geldspritzen von Zentralbanken und Regierungen hätte es vermutlich eine größere Pleitewelle gegeben. Dieses Umfeld war vorteilhaft für Unternehmen mit starken finanziellen Rücklagen, die dem Management Handlungsspielraum geben. Dabei sollte es sich jetzt besonders auszahlen, wenn eine kompetente und langfristig denkende Unternehmensführung die Weichen stellt.

Nicht zuletzt ergeben sich in Stressphasen mit heftig schwankenden Aktienkursen immer wieder attraktive Kaufgelegenheiten für langfristig orientierte Investoren. Unser Qualitätsansatz hilft dabei. Denn nur wenn die zukünftigen Unternehmensgewinne relativ gut einzuschätzen sind kann man auch beurteilen, ob die Aktienkurse tatsächlich günstig bewertet sind.

Unterm Strich kann ein klug diversifiziertes Portfolio aus Aktien von Qualitätsunternehmen Anlegern also in Krisenzeiten die nötige Zuversicht geben, Kursschwankungen auszuhalten und den langfristigen



Anlageerfolg im Blick zu behalten.



Über die verfassende Person

Michael Illig

Der Fondsmanager Michael Illig steuert unseren ältesten globalen Aktienfonds, der im Mai 2024 25-jähriges Bestehen feierte – mit einem systematischen und konsequenten Fokus auf Qualität.

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.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.