

Wachstumswerte unter Druck?



Ulf Plesmann, Team Head Global Equities bei Metzler Asset Management, gibt sich trotz starker Gegenwinde vorsichtig optimistisch

Wie haben sich Wachstumsaktien seit dem Jahresauftakt geschlagen?

Die vergangenen drei Monate waren, gelinde gesagt, herausfordernd. Das Zins- und Inflationsumfeld hat sich zu Ungunsten von Growth-Titeln verändert. Die Preise von aggressiven Wachstumswerten, die vorher übermäßig teuer waren, haben sich teilweise halbiert und auch die gemäßigeren Wachstumswerte konnten sich dieser Entwicklung nicht entziehen. In dem Fall sprechen wir aber nicht von Halbierungen, sondern von Korrekturen zwischen 10 und 15%. Diese Marktentwicklung beschäftigt uns seit Jahresanfang.

Wie haben Sie darauf reagiert?

Wir sind unserem Investmentansatz treu geblieben, haben aber vereinzelt

unsere Positionen angepasst. Unser Hauptaugenmerk lag dabei auf Unternehmen, die besonders von einer Zinserhöhung profitieren dürften. Daher haben wir uns auf Qualitätswerte wie beispielsweise die Royal Bank of Canada konzentriert. Hierbei handelt es sich um ein Unternehmen, welches aufgrund seiner Marktposition ein stetiges Wachstum bei gleichzeitig niedriger Volatilität aufweist und von der sektortypischen Zinssensitivität profitiert.

Wie beurteilen Sie den Krieg in der Ukraine aus Investorensicht? Welche Auswirkungen hatte er auf Ihr Portfolio?

Wir bedauern den Krieg in der Ukraine sehr. Wir befürchten, dass es keinen schnellen Ausweg aus der aktuellen Situation geben wird. Wenn das doch

der Fall wäre, könnten wir die Situation in der Ukraine aus Kapitalmarktsicht weitgehend ignorieren – nicht zuletzt, weil unser Investmentansatz sehr langfristig ist.

Ein Dritter Weltkrieg ist aktuell zwar sehr unwahrscheinlich, doch gehen wir von einem dauerhaften Ost-West-Konflikt aus. Erste Implikationen davon haben wir bereits in Form von steigenden Energiepreisen gesehen, weshalb wir auch das erste Mal seit Langem wieder ein Unternehmen aus dem Energiesektor ins Portfolio aufgenommen haben. Um Risiken zu minimieren macht es Sinn, im Fall eskalierender Rohstoffpreise rechtzeitig gegenzusteuern.

Haben Sie vor, Ihre Position in Öltiteln noch weiter auszubauen?

Nicht wirklich. Ich glaube, dass sich der

Ölpreis wieder einpendeln wird und belasse es bei einem moderaten Untergewicht in diesem Sektor. Konkret haben wir uns für die norwegische Energiefirma Equinor entschieden, die von den aktuellen Energiepreisen profitieren dürfte und gleichzeitig unsere Nachhaltigkeitskriterien erfüllt.

Abgesehen vom Ukraine Konflikt, welcher Faktor sorgt derzeit bei Wachstumswerten noch für Gegenwind?

Das Schreckgespenst der Stagflation ist momentan in aller Munde und ist auf kurze Sicht auf jeden Fall ein nennenswertes Risiko. Sprich, wir haben eine hohe Inflationsrate, während sich gleichzeitig das Wirtschaftswachstum abschwächt. Das ist keine gute Mischung für einen Aktieninvestor.

Ich glaube aber auch, dass sich die Inflationsrate mit Blick auf 2023 spürbar entspannen wird und damit auch der Druck auf die Geldpolitik etwas abnimmt. Die Kombination aus abflachender Konjunktur und moderaterem Preisdruck wird dafür sorgen, dass

„Insgesamt ist das Pandemiegeschehen für den Kapitalmarkt weniger relevant geworden, nicht zuletzt, weil der Abwägungsprozess zwischen wirtschaftlicher Aktivität und Pandemiebekämpfung austariert ist“

dieser Gegenwind deutlich nachlässt.

Wie wirkt sich das Post-Corona-Makroregime auf Growth-Titel aus?

Insgesamt ist das Pandemiegeschehen für den Kapitalmarkt weniger relevant geworden, nicht zuletzt, weil der Abwägungsprozess zwischen wirtschaftlicher Aktivität und Pandemiebekämpfung austariert ist. Zumindest in den Industrieländern ist die Pandemie für den Kapitalmarkt weitgehend erledigt.

Nichtsdestotrotz gibt es in bestimmten Sektoren, die besonders von Corona profitiert haben, immer noch gewisse Nachwehen. In Bereichen wie E-Commerce und Medizintechnik lassen sich beispielsweise Abflachungstendenzen feststellen.

Wir haben einige Medizintechnikfirmen im Portfolio, die neben ihrem Kerngeschäft auch Coronatests angeboten haben – da werden die Umsätze jetzt wohl einbrechen. Wir glauben zwar weiter an den langfristigen Erfolg dieser Firmen, haben unsere Positionen aber trotzdem reduziert.

Wird sich die Rotation von Growth- hin zu Value-Aktien im zweiten Quartal fortsetzen?

Es gibt drei Gründe, warum ich mit Blick auf Wachstumswerte ganz optimistisch bin: Erstens wird der nachlassende Inflationsdruck allmählich stärker von den Investoren antizipiert werden und es dürfte sich ein klarer Pfad der Zentralbankpolitik abzeichnen.

Zweitens wird sich das konjunkturelle Umfeld abschwächen und die relative Attraktivität strukturell wachsender Geschäftsmodelle wieder eine höhere Wertschätzung erfahren. So verfügen die von uns ausgewählten Unternehmen über spezifische Wachstumsmöglichkeiten, die sich vom allgemeinen Marktumfeld abgrenzen.

Drittens verfügen zahlreiche Value-Ti-

Nachhaltigkeit, die sich auszahlt

ESG-Integration gehört bei Metzler zum guten Ton. Das Unternehmen zählt seit 2012 zu den Unterzeichnern der UN Principles of Responsible Investment (UN PRI) und ist 2021 der „Net Zero Asset Managers Initiative“ beigetreten.

„Es geht nicht nur darum, ESG-Risiken zu vermeiden“, so Plesmann. „Unser Ziel ist es, in einen aktiven Austausch mit Unternehmen zu treten und sie auf ihrem Weg zu mehr Nachhaltigkeit zu begleiten. Engagement ist für uns entscheidend.“ Und das sieht man auch: Bei der Verleihung der Scope Awards 2022 ist Metzler als „Best Asset Manager ESG Aktienfonds“ ausgezeichnet worden.

tel über wenig überzeugende Zukunftsaussichten, sodass wir die gelegentlich auftretenden Rotationen in Substanzwerte als nicht nachhaltig einstufen.

Welche Trends sollten Anleger in den nächsten drei Monaten noch im Auge behalten?

Die Nachfrage nach Gebrauchsgütern nimmt coronabedingt ab. Verbraucher wenden sich stattdessen wieder vermehrt Reisen und Veranstaltungen zu, was im Tourismusbereich für Anlagemöglichkeiten sorgt. So sind wir beispielsweise beim Kreditkartennetzwerk Mastercard investiert, das von der wahrscheinlichen Erholung im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr profitieren dürfte. ■

DISCLAIMER:

Diese Information richtet sich nicht an Privatanleger. Die Metzler Asset Management GmbH übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Inhalte. Weitere Informationen entnehmen Sie unseren rechtlichen Hinweisen www.metzler.com/disclaimer-mam.