



GEWINNKRAFT

Gewinnkraft

Oktober 2021, Benjamin Schoch und André Kistler

Ökonomie

In den Volkswirtschaften und an den Finanzmärkten bestehen permanent Risiken und belastende Sachverhalte, die die Börsenkurse schwanken lassen. Aktuell sind es negative Schlagworte wie Lieferengpässe, Inflationssorgen, Überschuldung, Zinsängste oder hohe Aktienbewertungen. Dabei geht oft vergessen: Die allermeisten dieser Faktoren sind entweder vorübergehend, untergeordnet oder für den langfristig orientierten Qualitätsinvestor kaum relevant. Die Auftriebskräfte und der Vorwärtsdrang der Menschen sind in der Regel bedeutend kraftvoller und ausdauernder als die erwähnten Risikofaktoren:

- Trotz vorübergehenden Lieferengpässen ist die ökonomische Globalisierung in unserer Generation so ausgeprägt wie noch nie.
- Trotz Inflationssorgen bestehen dank Digitalisierung hohe globale Produktionskapazitäten und eine grosse unternehmerische Anpassungsfähigkeit. Ein anhaltender Inflationsschub kann nahezu ausgeschlossen werden.
- Trotz Überschuldung und Zinsängsten sind die Zinsen weltweit weiterhin nahe den Rekordtiefständen. Auch leicht höhere Zinsen stellen für die Mehrheit der Firmen keine Gefahr dar.
- Trotz hohen Aktienbörsen werden erstklassige Firmen ihre Bewertung durch kontinuierliches Gewinnwachstum reduzieren.

Nicht die Höhe des Börsenindex ist für den aktiven Investor entscheidend, sondern die Gewinnkraft der sorgfältig selektierten Unternehmen. «Und wenn ihr falsch liegt?» Als vorsichtige Anleger verfolgen wir einen langfristigen Anlagehorizont. Lässt man den Marktkräften, den Firmen und den Menschen viel Freiraum, so werden wachsende Unternehmensgewinne auch in Zukunft zu langfristig steigenden Aktienkursen der von uns selektierten Firmen führen.

Ausblick

Das Wirtschaftswachstum wird in den kommenden Jahren auf das gedämpfte, aber stabile Vorkrisenniveau zurückfallen. Trotz milliardenschweren Anleihekäufen ist es nicht gelungen, die Volkswirtschaften in einen geordneten Zustand zu versetzen, in welchem die Kapazitäten wieder ausgelastet sind und die riesigen Geldbestände ihren Weg in die Realwirtschaft finden.

Mittlerweile überlagern die fiskalpolitischen Aktivitäten zunehmend diejenigen der Geldpolitik. Doch auch die rekordhohen Staatsprogramme werden nur begrenzt in höherem Wachstum münden und stattdessen die hohe Überschuldung zementieren.

Die Teuerung wird sich künftig auf einem etwas höheren Niveau einpendeln, aber sie wird nicht ausser Kontrolle geraten. Die von den Notenbanken geplante Drosselung der Anleihekäufe lässt einen leicht steigenden Zinstrend zu, welcher aber die Aktienmärkte langfristig nicht belastet.

Konklusion für unsere Anlagepolitik

In einer Zeit, in welcher die Qualitätsfirmen so gut wie noch nie geführt werden, ist für uns vor allem eines entscheidend: das langfristige Gewinnwachstum einer Firma. In der erwarteten wachstumsschwächeren Welt werden erstklassige Firmen mit beständigen Wachstumsraten gegenüber dem reinen Substanzwert und dem weitgehend ertragslosen Nominalwert überlegen sein.

Anleger sind immer besser informiert und werden deshalb zukünftig mehr Ersparnisse in Aktien investieren. Unternehmen mit stabilem, sicherem Wachstum werden auch deswegen weiterhin stark nachgefragt werden. Auch wenn immer wieder ein neuer Risikofaktor auftritt, gilt für uns weiterhin die Devise, investiert zu bleiben, um vom Zinseszineffekt steigender Firmengewinne profitieren zu können.