



Fonds-Insight

Werbemitteilung

ARC ALPHA Equity Story Leaders

Der Fonds geht ins vierte Jahr seit seiner Auflage am 1. Juli 2020.

Aktienauswahl mit Qualitätsfokus in herausfordernden Zeiten

Thematisch und konzentriert

Die Equity Story Leaders Strategie ging bereits im Jahr 2010 für unsere individuellen Kunden an den Start. Grundlage bildet die Identifizierung langfristiger Wachstums- und Investmentthemen wie z.B. Digitalisierung oder Demografie, für die dann etwa 20 Branchensegmente ausgewählt und gleichgewichtet werden. Aus diesen Branchen werden dann die Unternehmen für das Portfolio selektiert, die bereits über etablierte Geschäftsmodelle verfügen, Umsatz- und Gewinnwachstum nachweisen können und deren Fokus auf Margenstärke und Marktführerschaft liegt.

Durchschnittlich werden 30 Unternehmen ausgewählt, die strenge Kriterien auf Basis quantitativer und qualitativer Analysen erfüllen und am Ende die drei Investmentfaktoren Value, Growth und Quality vereinen. Das Portfolio beginnt mit einer Gleichgewichtung der selektierten Unternehmen.

Risikoadjustierte Aktienrendite

Seit Auflage vor mehr als zehn Jahren zeichnet sich die Strategie durch im Vergleich zu Aktienindizes wie zum Beispiel dem MSCI Welt signifikant niedrigere Wertschwankungen aus, wodurch erlebte wie erwartete Drawdowns in Marktverwerfungsphasen geringer ausfallen.

Erzielt wird das gegenüber dem Gesamtmarkt niedrigere Risiko durch die Ausgewogenheit der selektierten Branchen und die hohe Qualität der ausgewählten Unternehmen, die ihre Sturmresistenz bereits bewiesen haben. In Verbindung mit der Gleichgewichtung unserer allokierten Unternehmen erfahren empirisch nachgewiesene Erfolgsfaktoren wie geringe Volatilität (Minimum Volatility) und Unternehmensgröße (Size) eine gegenüber dem Markt überdurchschnittliche Ausprägung.

Der Marktsensibilitätsfaktor des Fonds (Beta) liegt daher gegenüber dem Weltaktienmarkt im mehrjährigen Durchschnitt bei niedrigen 0,6 und unterliegt keinen großen Schwankungen.

Ferner ist das Portfolio seit Auflage nach den Kennzahlen Kurs-Gewinn-Verhältnis und Preis-Buch-Verhältnis regelmäßig günstiger bewertet als der Gesamtmarkt. 60 % unserer allokierten Unternehmen verfügen laut Bloomberg über ein Nachhaltigkeitsrating von mindestens A.

Die glorreichen Sieben

Seit der globalen Finanzkrise 2008 performt der US-amerikanische Aktienmarkt den Rest der Welt aus, und das signifikant. Als direktes Ergebnis zeigt sich auch der Weltaktienindex MSCI Welt außerordentlich erfolgreich, da dieser ein sehr hohes US-Gewicht von mittlerweile um 70 % fährt und vor allem US-Technologiewerte in Folge deren hoher Börsenbewertung auch sehr hoch gewichtet.

Über die Gründe der Outperformance haben wir uns schon vielfach geäußert, diese reichen von der Veränderung des Investorenverhaltens bis hin zum Thema Nachhaltigkeit.

Pandemie, Krieg, Inflation und Zinsanhebungen haben zuletzt die Kapitalmärkte bewegt. Mit OpenAI und dem auch medial erzeugten Hype um Künstliche Intelligenz (KI) haben wir ein scheinbar übergeordnetes Investmentthema, was bisherige Trends in den Schatten stellt. So dominieren aktuell sieben US-amerikanische Aktienwerte das weltweite Börsengeschehen – Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla. Diese Titel machen fast ein Fünftel im MSCI Welt und mehr als die Hälfte im Nasdaq100 Index aus.

Zunehmend systematisch und algorithmisch geprägter Börsenhandel, kurzfristiges Investorengedaren, aber auch der Trend immer mehr zu Passivem Investieren (ETF), begünstigen eine Art selbsterfüllender Prophezeiung, nach der immer mehr Mittel in diese wenigen Titel fließen. In der Folge sind die Börsenbewertungen weiter gestiegen und somit die Indexgewichte. Microsoft und Apple haben jeweils mehr als 10 % im Nasdaq100, in Europa eine aufsichtsrechtliche Grenze (UCITS), sodass ein derartiges Portfolio gar nicht mehr abgebildet werden darf.

Mit den steigenden Börsenkursen sind natürlich auch die Bewertungen gestiegen, manche Kennzahlen, wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis, erinnern stark an die Technologieblase (Dotcom) im Jahr 2000. So erreicht eine NVIDIA ein KGV von 210, Amazon von 140. Apple wird mit 3.000 Mrd. USD bewertet, das ist doppelt so viel wie alle 40 DAX-Unternehmen zusammen, und das, obwohl Apple nur einen Bruchteil der DAX-Unternehmen erwirtschaftet. Der Apple-Kurs sieht seit Jahresbeginn aus, als hätte jemand einen Strich bei 35 Grad mit dem Geodreieck gezeichnet – scheinbar völlig unbeeindruckt von Nachrichten oder sonstigen Entwicklungen. Und selbst die Investment-Legenden Warren Buffet und Charlie Munger haben ihr Apple-Engagement auf mehr als 46 % in ihrer Beteiligungsfirma Berkshire Hathaway erhöht.

Es ist unbestritten, dass alle sieben herausragende Unternehmen sind, aber deren Bewertungen begründen Fragen nach der Nachhaltigkeit vor allem der jüngsten Wertentwicklung, zumal eher zyklische Branchen bereits über das gesamtwirtschaftliche Umfeld klagen. Ohnehin zeigt sich seit Jahresbeginn eine Schere, auf der einen Seite die sieben Top-Unternehmen und die Indizes, die diese hoch gewichten, auf der anderen Seite der breite Markt, der faktisch nicht vom Fleck kommt. So ist der Technologieindex Nasdaq100 +38 % gestiegen, der Dow Jones hingegen nur +3,8 % per 30.06.23.

Aktienmärkte vielleicht vor einem Paradigmenwechsel

Das Momentum und markttechnische Faktoren von Algos bis hin zu ETFs können die Ausweitung der Schere vorerst weiter begünstigen, mittel- bis langfristig lassen sich jedoch die offensichtlichen Bewertungsanomalien nicht ignorieren – und dann stellt sich die Frage nach einer Korrektur oder eines Favoritenwechsels.

Fakt ist, dass für die sieben Unternehmen – die KI-Branche insgesamt – die beste aller Welten eingepreist wird, bestehend aus Umsatz- und Gewinnsprüngen. Gleichzeitig werden diese zukünftig erwarteten Gewinne höher bewertet, da sich aktuell das Narrativ wieder sinkender Zinsen durchzusetzen scheint.

Ein Trigger für eine Korrektur kann sowohl aus der aktuell laufenden Berichtssaison entstehen als auch aus Enttäuschungen hinsichtlich der zukünftigen Zinsbewegungen. Wir erinnern uns an die Kurseinbrüche bei Technologiewerten in 2022 wegen stark steigender Zinsen – diese Einbrüche werden aktuell voll kompensiert in Erwartung von Gewinnsprüngen und einer Gegenbewegung bei den Zinsen, zumindest eines Stillstandes.

Entgegen den hohen Erwartungen für Technologieaktien scheinen die Kurse vieler zyklischer Branchen bereits eine Rezession vorwegzunehmen, wie dies auch an den Zins- und Rohstoffmärkten bereits ablesbar ist. So hat die jüngste Gewinnwarnung aus dem Hause BASF zu kaum einer Reaktion geführt – normalerweise reagieren Kurse auf derartige Enttäuschungen deutlich negativ.

Unter Berücksichtigung der Überbewertungen im Technologiesektor einerseits und vergleichsweise günstigen Bewertungen in der Marktbreite, ist vorstellbar, dass es im Falle eines Ausbleibens einer Rezession oder einer leichten Rezession zu einem Favoritenwechsel kommt. Aufgrund des hohen Gewichtes der US-Technologietitel in vielen Indizes kann es dann sein, dass diese Indizes sich kaum bewegen oder fallen, während viele Titel aus der zweiten und dritten Reihe, vor allem aus zyklischen Branchen, deutlich zulegen könnten.

Insofern sind Indizes für uns weniger attraktiv, Stockpicking wird entscheidend sein.

Jüngste Underperformance als Qualitätsmerkmal?

Seit Auflage der Strategie im Jahr 2010 hat diese den MSCI Welt outperformt, zeigt aber seit Auflage des Fonds vor drei Jahren eine Underperformance, die sich nicht schönreden lässt.

Die schlechtere Wertentwicklung ist folgerichtig, da wir von den sieben Top-Unternehmen nur Alphabet und Microsoft im Portfolio haben. Unsere Top sieben Unternehmen haben aufgrund der Gleichgewichtung nur ein Gewicht von weniger als einem Viertel des Fonds und sind sektoral wie regional breit gestreut. So haben wir neben drei US-Unternehmen noch Vertreter aus Frankreich, Italien und Irland.

Nach vorne schauend sind wir trotz Konzentration auf aktuell 36 Unternehmen in der gesamten Marktbreite positioniert, die nicht nur thematisch, sondern auch von einem denkbaren Favoritenwechsel substanziiell profitieren sollten. Ein Nachlaufen der Technologierallye kommt für uns nicht in Frage.

Wir erachten unsere Strategie und deren Risikokennzahlen als solides Basisinvestment aus dem Aktienfondsuniversum, gleichzeitig bietet die Konzentration auf nur wenige Unternehmen einen hohen Identifikationsgrad.

Unser Fonds per 30.06.2023

Die Wertentwicklung unseres auf durchschnittlich 30 Qualitätstitel konzentrierten Fonds (H-Tranche) ist gegenüber dem ersten Quartal nahezu unverändert. Seit Jahresbeginn beträgt die Wertentwicklung +3,94 % und liegt damit hinter der Morningstar-Vergleichsgruppe (+7,52 %) und dem Weltaktienindex MSCI Welt EUR Net (+12,58 %).

Im zweiten Quartal hat sich das Drehbuch des ersten Quartals wiederholt. Vorherrschende Zinssenkungshoffnungen trieben US-amerikanische Technologie- und andere Wachstumswerte weiter nach vorn, vor allem die großen Indexschergewichte. Dadurch hat sich die Schere zwischen diesen Titeln, deren Bewertung teilweise auf 2000er-Niveau ist, und dem breiten Markt deutlich ausgeweitet.

Bei den aktuellen Bestandspositionen gehörten zu den Quartalsgewinnern Generac (USA) mit +48 %, Teradyne (USA) mit +26 % und Alphabet (USA) mit +15 %. Zu unseren Quartalsverlierern gehörten Neste (Finnland) mit -20 %, Austevoll (Norwegen) mit -20 % und Boliden (Schweden) mit -16 %.

Im Verlauf des Quartals haben wir im Portfolio keine Veränderungen vorgenommen.

Zufrieden sind wir mit der gegenüber gängigen Indizes kontinuierlich niedrigeren Volatilität (gemessene Wertschwankungen) unseres Fonds – auf Jahressicht mit 11,8 % gegenüber MSCI Welt mit 16,2 %. Damit haben wir unser Investmentziel erfüllt, durch starken Fokus auf die Ausgewogenheit der Themen einerseits und andererseits auf die Qualität der selektierten und allokierten Unternehmen niedrigere Wertschwankungen zu bieten.

Aktuell sind wir in 36 Unternehmen investiert, die sich ausgewogen über globale Trends von Agrarrevolution bis hin zur innovativen Wasserversorgung verteilen, wobei aktuelle Marktführer gegenüber vermeintlich zukünftigen Gewinnern bevorzugt werden.

Unsere fünf größten Portfoliogewichte zum Quartalsende: Linde (Irland) 3,9 %, Microsoft (USA) 3,6 %, Vertex Pharmaceuticals (USA) 3,6 %, Thales (Frankreich) 3,4 % und Alphabet (USA) 3,1 %.

Frankfurt am Main, Juli 2023, Thomas Böckelmann

Rechtliche Hinweise

Dies ist eine Werbemitteilung. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH übernimmt keine Gewähr dafür, dass eventuell im Rahmen des Fonds-Insights abgegebene Marktprognosen erzielt werden. Das Urheber- bzw. Leistungsschutzrecht bleibt bei der Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH. Die Veränderung und Bearbeitung außerhalb der Grenzen des Urheberrechts in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet. Die durch uns erstellten Inhalte und Werke auf diesen Seiten unterliegen dem deutschen und internationalen Urheberrecht. Alle auf den verschiedenen Seiten genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Kennzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Marken- und/oder Kennzeichenrechts sowie den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass die jeweiligen Marken- oder Kennzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Alle hier abrufbaren Inhalte werden Ihnen lediglich als werbliche Information zugänglich gemacht. Die Artikel dienen ausschließlich der unverbindlichen werblichen Information und stellen weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder einer Finanzanlage noch eine Bestätigung von Bedingungen eines Geschäfts dar. Sie können eine anleger- und anlagegerechte Beratung durch Ihre Bank oder einen anderen unabhängigen Finanzberater vor dem Abschluss eines Wertpapiergeschäfts nicht ersetzen. Diese Information stellt keinen Prospekt dar und ist nicht als Entscheidungsgrundlage für die Beurteilung einer hierin beschriebenen Anlagemöglichkeit gedacht. Den Chancen eines Finanzinstruments stehen stets auch entsprechende Risiken wie z. B. Kursschwankungen oder Ausfallrisiken gegenüber. Die in Bezug genommenen Wertpapiere können im Wert steigen oder fallen. Potenziellen Anlegern wird daher empfohlen, sich vor einer Anlageentscheidung eingehend über die Wertpapiere und die damit verbundenen Risiken zu informieren.

Verkaufsunterlagen und weitere Informationen zu in Bezug genommenen Wertpapieren (insbesondere Verkaufsprospekt, Anlagebedingungen, aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte und wesentliche Anlegerinformationen) können Sie in deutscher Sprache unter www.euroswitch.de abrufen.

Alle Inhalte wurden nach bestem Wissen und sorgfältiger Prüfung erstellt. Gleichwohl können wir Irrtümer oder Druckfehler nie völlig ausschließen. Auch ist die Gültigkeit der Informationen auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser werblichen Information beschränkt. Die aktuellen politischen oder wirtschaftlichen Entwicklungen der Märkte, die Änderung gesetzlicher Bestimmungen oder andere wesentliche Umstände können dazu führen, dass die hier dargestellten Informationen, Daten und Meinungsäußerungen gegebenenfalls auch kurzfristig ganz oder teilweise überholt sind. Änderungen dieses Dokuments bleiben daher ebenfalls vorbehalten.

Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 25
info@euroswitch.de | www.euroswitch.de