

Veröffentlicht als Gastkommentar (20. Dezember 2021) bei

DAS INVESTMENT

VERMÖGENSVERWALTER MARCO HERRMANN

Wieso viele Corona-Gewinner wieder auf dem absteigenden Ast sind



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der Fiduka.

Die Virus-Pandemie schwappt in einer neuen Welle über unser Land, und mit Omikron greift eine weitere Mutation um sich. Marco Herrmann von der Fiduka Depotverwaltung bewertet die Aussichten von Aktien, die Anfang der Pandemie als Gewinner galten, und gibt Anlegern einen Tipp.

Zu Beginn der Pandemie vor 18 Monaten haben die Anleger auf die Krisenprofiteure von A wie Amazon bis Z wie Zoom gesetzt. Heute ist davon nichts mehr zu spüren. Im Gegenteil: Zoom notiert nur noch auf einem Drittel des Hochs aus dem Vorjahr. Bei Teamviewer sind es sogar fast 80 Prozent Verlust seit dem Top, was allerdings

auch an hausgemachten Problemen liegt. Die Liste der ehemaligen Highflyer, die unter die Räder gekommen sind, ließe sich nahezu beliebig fortführen.

Der stationäre Einzelhandel hatte schon ohne Corona seine Probleme. Nun verstärken neue Einschränkungen den Trend zum Online-Shopping. Gemäß einer aktuellen Prognose des Einzelhandelsverbands HDE lagen in der Woche zum 3. Advent die Umsätze um satte 30 Prozent unter dem Vorjahr. Kein Wunder, dass mehr als ein Drittel der Händler sich in ihrer Existenz bedroht fühlt.

Bewertungen lassen sich kaum rechtfertigen

Umgekehrt kommt bei den Anlegern jedoch keine Euphorie für die Online-Händler auf. About You, Amazon, Westwing, Zalando etc. dümpeln vor sich hin. Liegt es daran, dass generell weniger gekauft wird? Wohl kaum. Die Ursache liegt in zuvor zum Teil völlig überhöhten Bewertungen und an den Zinserhöhungserwartungen in Folge der massiv gestiegenen Inflation. Fed-Chef Jerome Powell hat in der Sitzung am 15. Dezember bereits drei Zinsschritte im kommenden Jahr angekündigt.

Zuvor hatte das viele Geld der Notenbank am Aktienmarkt zu mancher tulpenhaften Bewertungsblüte geführt. Nahezu umsatzlose Unternehmen wurden bereits zum Börsengang mit 50 bis 100 Milliarden US-Dollar bewertet. Hier verteilten die Börsianer offensichtlich schon (zu) viel Vorschusslorbeeren.

Eine Korrektur war längst überfällig. In solchen Phasen scheren Anleger allerdings schnell alles über einen Kamm, ohne zwischen den einzelnen Unternehmen zu unterscheiden. Hieraus können sich interessante Investmentchancen in den nächsten Wochen ergeben.

Schwierige Zeiten für Growth-Werte

Sicherlich sind höhere Zinsen zunächst einmal Gift für die Bewertung von Wachstumsaktien, da die weit in der Zukunft liegenden Gewinne mit einem höheren Zins in den Bewertungsmodellen abdiskontiert werden und so zu niedrigen Niveaus führen. In Anspielung zum Anleihenmarkt könnte man diese Aktien auch Long-Duration-Stocks nennen. Aber an der Börse werden erwartete Ereignisse meist

schon im Vorfeld eingepreist wie ein (abgewandeltes) Börsensprichwort besagt: Sell the rumor, buy the fact.

Jetzt gilt es, die langfristigen Gewinner zu identifizieren und eine Liste mit Kauflimits zu erstellen. Hierfür sollten sich Anleger die Geschäftsmodelle im Detail anschauen und prüfen, inwieweit auf lange Sicht nachhaltig gute Profite wahrscheinlich sind. Die Cash-Burn-Rate, sprich wie negativ ist der Cash-Flow, dürfte wieder mehr in den Vordergrund rücken. Im Jahr 2000 endete die Hausse der TMT-Werte, als die Investoren nicht mehr bereit waren, neue Barmittel für windige Wachstumsversprechen bereitzustellen.

Unternehmen, die bereits heute profitabel arbeiten – gemeint ist der Jahresüberschuss nicht ein leicht grünes adjustiertes EBITDA – zählen zu den interessanten Aktien. Insbesondere, wenn sie nicht nur einen hohen Bekanntheitsgrad erreicht haben, sondern auch gut über hohe Eintrittsbarrieren geschützt sind. Zum Beispiel ist Zoom mittlerweile in aller Munde, doch Video-Calls werden auch von einer großen Anzahl anderer Wettbewerber wie Microsoft angeboten. Es handelt sich um Massenprodukte ohne Pricing-Power, weil Alleinstellungsmerkmale fehlen.

Außerdem sollten Unternehmen, die gemäß der Analysten-Prognosen noch in fünf Jahren defizitär arbeiten, besser gemieden werden. Hierzu zählen sicherlich so manches neue Elektroauto-Start-Up und die meisten Lieferservices, die derzeit aus dem Boden schießen und die zum Teil auf gigantische Bewertungen kommen.

Rivian, das gerade seine ersten Elektro-Pick-ups in den USA ausliefert, kostet derzeit zum Beispiel an der Börse rund 85 Milliarden Dollar. Damit ist das Start-up mehr wert als General Motors, der größte Autoproduzent der USA. Ob die Pick-ups von Rivian wirklich so einzigartig sind, wird sich im kommenden Jahr zeigen, wenn Tesla mit dem Cybertruck und Ford mit dem batterieelektrischen F-150 Lightning mit Konkurrenzmodellen auf den Markt kommen.

Aussichtsreicher sind etablierte Online-Händler, an denen die Markenhersteller nicht mehr vorbeikommen und deshalb mit ihnen kooperieren. Die neue Corona-Welle

dürfte den Trend stützen. Es ist also wieder mehr Rationalität und weniger Emotion in der Geldanlage gefragt. Insbesondere, wenn sich in den nächsten Monaten die Marktschwankungen auf ein höheres Niveau zubewegen werden, rücken solidere Unternehmen voraussichtlich wieder stärker in den Fokus der Anleger.

Gründe für zunehmende Volatilität gibt es zu genüge: Corona, der Russland-Ukraine-Konflikt, eine kriselnde chinesische Immobilienwirtschaft, Lieferkettenprobleme und steigende Energiepreise. Rücksetzer bleiben weiterhin Kaufgelegenheiten, solange es an rentierlichen Alternativen fehlt.

www.fiduka.com

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.