

ULTRA-EFFIZIENTE WELT

Unsere Sicht der Marktsituation

Mai 2017

André Kistler

Als Mitbegründer und Chefstrategie der Albin Kistler AG publiziert André Kistler regelmässig Einschätzungen zur Marktentwicklung.

Die periodisch erscheinenden Markteinschätzungen stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung:

www.albinkistler.ch/markteinschaetzung

Benjamin Schoch

Leiter Bereich Asset Management, Analyst Währungen / Anleihen.

Ultra-effiziente Welt

Mai 2017, André Kistler und Benjamin Schoch

Die seit längerem erwartete Aktienmarkt-Korrektur hat sich in den vergangenen Wochen nur zaghaft gemeldet. Sicher ist eines: Es gibt keinen 100% zuverlässigen Prognoseindikator für die Börse, ausser die Höhe der Unternehmensgewinne (bzw. die Konjunkturprognose)! Wir vertreten weiterhin die Meinung, dass vorderhand keine Konjunkturschwäche droht. Ob dies auch für das ganze nächste Jahr gilt, lassen wir noch offen.

Was könnte eine massive Aktienbaisse einleiten?

- Nur eine starke globale Rezession

Was könnte eine Rezession auslösen?

- Eine zu forsche Zinserhöhungspolitik des FED
- Eine zu deutliche Verstärkung des Aufschwungs
- Ein nicht vorhersehbares Ereignis / Schock

Für die ersten beiden Punkte sind keine klaren Anzeichen erkennbar. Als langfristiger Investor verliert der dritte Punkt zudem an Relevanz.

Wieso dauert der Aufschwung schon so lange?

Globalisierung und Digitalisierung setzen eines der wichtigsten Gesetze ausser Kraft: Überschüssige Geldmenge = Steigende Inflation. Sich verschulden, nur weil die Zinsen tief sind? Nein, erfolgreiche Firmen setzen auf effizienten Kapitaleinsatz, auf Return on Capital Employed (ROCE). Die effiziente Nutzung produktiver Substanz erhöht den Wert dieser Substanz zusätzlich.

Die Welt ist ultra-effizient geworden:

- Unser Leben basiert immer weniger auf materiellem Vermögen, es wird immer virtueller
- Weniger Kapitalbindung, mehr Flexibilität: Leasen und teilen, statt kaufen und besitzen
- Funktionierende, effiziente Datensysteme und Dienstleistungen, welche den Alltag erleichtern, sind immer mehr gefragt. Besitz und Substanz treten in den Hintergrund

Fazit

Diese Effizienzsteigerung wirkt sich schon seit Jahren massiv auf Preise, Zinsen und Unternehmen aus und wird die Inflation (und die Zinsen) noch Jahre auf gedrücktem Niveau halten.

Deshalb ist die aussagekräftigste Aktienbewertungs-Kennzahl die Risikoprämie. Und diese ist aus unserer Sicht nach wie vor attraktiv! Prognostizierbare und sichere zukünftige Ertragsströme sowie sichere und hohe Dividendenzahlungen werden in einem immer effizienteren Umfeld künftig noch stärker nachgefragt werden.

Unsere Anlagephilosophie setzt auf Marktlogik

Es ist von Wichtigkeit, dass auch unsere Kunden und Interessenten den Sinn und Vorteil unserer Anlagephilosophie verstehen:

- Langfristig wächst die Wirtschaft immer
- Nur die Inflation bestimmt die Zinshöhe
- Einzig die Inflationsdifferenz bestimmt Währungskurse langfristig
- Eine starke Heimwährung ist ein wesentlicher Gewinntreiber für ein Unternehmen
- Die Firmengewinne steigen generell überproportional zum Wirtschaftswachstum
- Die besten Firmen heben die Börse langfristig am Stärksten
- Die Werte erstklassiger Firmen vervielfachen sich im Zeitverlauf

Auch unsere Anlagepolitik setzt auf Marktlogik

Die Konsequenzen für unsere Kundendepots lassen sich direkt aus der Anlagephilosophie ableiten:

- Es finden nur die besten 40 bis 60 von 1'500 potentiellen Firmen Eingang in unsere Depots
- Wir haben den CHF massiv übergewichtet und stehen weiterhin zum Schweizer Home Bias
- Zurzeit halten wir eine hohe Aktien- und Liquiditätsquote
- Die Duration unserer Anleihen haben wir nie aktiv gekürzt

Wir sind überzeugt: Unsere Depots sind nicht nur schönwetter-, sondern auch sturmtauglich.