
Dreigliedrige Strategie: Dekarbonisierung, Verteidigung und Deglobalisierung

Globale Aktien | März 2022



Natasha Ebtehadj
Fondsmanagerin

Frieden ist wie Zement: Seine positiven Eigenschaften sind vielleicht nicht immer klar zu erkennen, aber er hält alles zusammen. Er ist das Fundament für die geopolitischen Rahmenbedingungen und die Märkte, die aufgrund der unerwarteten Ereignisse der vergangenen Wochen und deren wohl noch auf Jahre zu verspürenden Folgen bis ins Mark erschüttert worden sind.

Die unlängst gegen Russland verhängten Wirtschaftssanktionen haben relativ begrenzte direkte Auswirkungen auf unsere globalen Aktienportfolios und die Märkte: Zum Jahresende 2021 waren wir mit unserer Flaggschiff-Strategie „Global Select“ nicht direkt in Russland engagiert und weniger als 1 % der Umsätze kamen aus Russland. Gleichzeitig entfielen nur 0,4 % unserer globalen Aktien-Benchmark auf das Land.¹ Allerdings sehen wir, wie zahlreiche Sekundäreffekte die globalen Aktienportfolios betreffen.

Es wurde bereits viel über Öl, Erdgas und Weizen gesagt und geschrieben, aber auch bei anderen Rohstoffen ist die Welt von Russland abhängig: Palladium und Neon sind wichtige Rohstoffe für die Produktion von Halbleitern und Fahrzeugen, während Titan in der Luft- und Raumfahrtindustrie benötigt wird. Wir hatten bereits erste Anzeichen für eine allmähliche Trendwende beim Chipmangel gesehen, der die Autoindustrie im vergangenen Jahr belastet hatte. Der jüngste Angebotsschock könnte die Erholung der Chipproduktion nun erneut verzögern, und dies hätte Folgewirkungen bei allen Produkten, für die Halbleiter benötigt werden. Lange Wartelisten bei Neuwagen scheinen inzwischen die Regel zu sein, nicht die Ausnahme.

Die Märkte preisen zunehmend die Auswirkungen einer höheren Inflation und gestiegener Rohstoffkosten auf die Unternehmensgewinne ein. Vor diesem Hintergrund hat Ecolab, ein Hersteller von Reinigungs- und Desinfektionsmitteln, den wir im Rahmen der Strategie halten,

¹ Bloomberg, Gewichtung Russlands = 0,39 % des MSCI ACWI, Stand: 31. Dezember 2021

die Preise vorübergehend angehoben, um höhere Inputkosten zu kompensieren. Genau solche Unternehmen, die eine solide Preissetzungsmacht und flexible Produktionsmöglichkeiten vorweisen können, sind unseres Erachtens am besten aufgestellt, um die inflationsbedingten Herausforderungen zu meistern. Auf sie wird sich das globale Aktienteam daher als mögliche Anlagekandidaten konzentrieren.

Mit unserem langfristigen Anlagehorizont sind wir stets bemüht, uns nicht von aktuellen Turbulenzen ablenken zu lassen, sondern zu analysieren, auf welche Welt wir zusteuern. Neben einer weiteren Runde eines lieferketten- und rohstoffbedingten Inflationsanstiegs gibt es drei Themen, die auch über den ersten sprunghaften Inflationsanstieg hinaus Bestand haben dürften: Dekarbonisierung, Verteidigung und Deglobalisierung.

Der Krieg in der Ukraine könnte für die Energiewende das bedeuten, was die Coronapandemie für das Cloud-Computing war. Not macht bekanntlich erfinderisch, und wir gehen davon aus, dass die Dekarbonisierung nun mit Hochdruck vorangetrieben wird, insbesondere in Europa, das in hohem Maße von Energieimporten aus Russland abhängig ist. Die Europäische Kommission veröffentlichte vor Kurzem ihren Plan „REPowerEU“² als Antwort auf das Problem der Energiesicherheit. Er offenbart das Ausmaß der Bestrebungen der EU, die noch in diesem Jahr ihre Abhängigkeit von russischem Gas um zwei Drittel verringern will. Ein beschleunigter Ausbau erneuerbarer Energien wie Wind, Sonne und grüner Wasserstoff wird bei der Realisierung dieser Ziele erhebliche Unterstützung leisten. Orsted, ein führender Entwickler von Offshore-Windparks, ist eine der Positionen in der Strategie, mit der wir uns an diesem Thema beteiligen.

Ebenso werden nach unserem Dafürhalten die Ausgaben für die Verteidigung noch über Jahre kontinuierlich steigen, und zwar nicht nur auf staatlicher Ebene – auch Privatunternehmen dürften etwa ihre Investitionen in Cybersicherheit verstärken. Der Cyberkrieg ist eine relativ neue Facette umfassenderer physischer Konflikte. Es ist jedoch durchaus vorstellbar, dass Privatunternehmen zunehmend davon betroffen sein werden, da sie wegen der Boykottmaßnahmen gegen Russland ebenfalls in den Krieg hineingezogen wurden. Ein verstärkter Schutz der digitalen Vermögenswerte von Unternehmen dürfte folglich ein weiterer Trend sein, der im Zuge des Krieges mit Nachdruck vorangetrieben wird, und Anbieter von Cybersicherheitslösungen werden hier eine wichtige Rolle spielen.

Das letzte Thema ist die Deglobalisierung. Dieser Trend hatte mit dem Handelskrieg zwischen den USA und China seinen Anfang genommen, den der frühere US-Präsident Donald Trump 2018 losgetreten hatte. Zusätzlich angefacht wurde diese Entwicklung durch die Pandemie, und der Krieg in der Ukraine dürfte bereits erfolgte Veränderungen zementieren. Vorerst werden anhaltende Engpässe in den Lieferketten wahrscheinlich zu einer weiteren Diversifizierung der Anbieter und Produktionsstätten und einer besseren Abgleichung von Produktions- und Nachfragestandorten führen. Längerfristig ist davon auszugehen, dass die Wirtschaftssanktionen gegen Russland und insbesondere der erstmalige Einsatz des US-Dollars als „Waffe“ gegen einen G20-Mitgliedstaat durch das Einfrieren russischer Devisenreserven in Höhe von 630 Milliarden USD weitreichende Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben werden. Schwer vorstellbar ist, dass China, das aktuell über Devisenreserven in Höhe von 3,2 Billionen USD verfügt³, die zu einem großer Teil auf den US-Dollar lauten dürften⁴, angesichts seiner eigenen geopolitischen Spannungen mit den USA nicht bestrebt sein wird, seine Abhängigkeit vom US-Dollar zu verringern. Neben der Inflation könnte auch dieser Punkt zu einem Szenario führen, in dem die nominalen Kapitalkosten kontinuierlich steigen.

² Europäische Kommission, „REPowerEU: Gemeinsames europäisches Vorgehen für eine erschwinglichere, sicherere und nachhaltigere Energie“, 8. März 2022

³ Staatliches chinesisches Devisenamt (State Administration of Foreign Exchange, SAFE): <https://www.safe.gov.cn/en/ForexReserves/index.html>

⁴ Laut letzter SAFE-Veröffentlichung machte der US-Dollar 58 % der chinesischen Devisenreserven aus (Stand: 2014). State Administration of Foreign Exchange (2019): Annual Report of the State Administration of Foreign Exchange 2018. [https://www.safe.gov.cn/en/file/file/20190905/8bed0ab4a8f74ef08b0b3553c5d66ac3.pdf?n=Annual%20Report%20of%20the%20State%20Administration%20of%20Foreign%20Exchange%20\(2018\)](https://www.safe.gov.cn/en/file/file/20190905/8bed0ab4a8f74ef08b0b3553c5d66ac3.pdf?n=Annual%20Report%20of%20the%20State%20Administration%20of%20Foreign%20Exchange%20(2018))

Da die Märkte stets bemüht sind, Veränderungen einzupreisen, werden sich auch immer Anlagemöglichkeiten ergeben. Aufgrund unseres aktiven Managementansatzes können wir diejenigen Titel identifizieren, bei denen unseres Erachtens ein zu großes Risiko eskomptiert wurde. Wir konzentrieren uns nach wie vor auf diese Anlagemöglichkeiten und auf die Suche nach den Unternehmen, die sich am besten an die neue Landschaft anpassen können.

Wichtige Informationen: Nur für professionelle Kunden und/oder gleichwertige Arten von Anlegern in Ihrem Land (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Hierbei handelt es sich um ein Marketingdokument.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ erachtet werden. Es stellt kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gilt es als Anlageberatung oder sonstige Leistung. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt.** Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. **Internationale Anlagen** bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder wegen Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. **Die genannten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlich von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften getätigten Anlagen oder getroffenen Anlageentscheidungen, sei es für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht. Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden.** Informationen und Einschätzungen, die von Dritten bezogen wurden, werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

Für Australien gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Auflage befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS wird in Singapur (Registernummer: 201101559W) von der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) reguliert, der vom australischen Recht abweicht.

Für Singapur gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, die in Singapur der Aufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) untersteht. Registernummer: 201101559W. Dieses Werbedokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

Für Japan gilt: Herausgegeben von Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Registriert als Financial Instruments Business Operator (FIBO) unter der Nr. 3281 durch den Generaldirektor des Local Finance Bureau der Region Kanto und Mitglied der Japan Investment Advisers Association.

Für Hongkong gilt: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, die von der Securities and Futures Commission („SFC“) zur Durchführung regulierter Aktivitäten (Typ 1) zugelassen ist (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong gemäß der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

Für das Vereinigte Königreich gilt: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Für den EWR gilt: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242. Eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Für den Nahen Osten gilt: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln.

Für die Schweiz gilt: Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Herausgegeben von der Threadneedle Portfolio Services AG. Eingetragener Firmensitz: Claridenstraße 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.

columbiathreadneedle.com

März 2022 | 4640122