



**GUT ZU
WISSEN**



06.04.2024

BÖRSENBERICHT:

MIT BLICK AUF DIE NOTENBANKEN

BLICKPUNKT:

WASSER-FONDS – ALTE STORY
ODER NEUE SCHLÄUCHE?

04/24



BÖRSENBERICHT: MIT BLICK AUF DIE NOTENBANKEN

An den Aktienmärkten hielt die gute Stimmung an. Sie kann sich auf überwiegend gute Unternehmensergebnisse stützen und lebt von der Hoffnung auf weiterhin gute Geschäfte. Dazu sollen Innovationen mit dem Fokus auf den Bereich Künstliche Intelligenz (KI) beitragen, was für Kursfantasie bei den vermeintlichen Profiteuren sorgt. So setzte die Nvidia-Aktie ihren Höhenflug fort. Der Designer von KI-Prozessoren erfreut sich einer monopolartigen Stellung als Anbieter entsprechender Mikrochips und macht somit gute Gewinne. Der Aktienkurs stieg in den ersten drei Monaten dieses Jahres um mehr als 90 Prozent, obwohl er sich bereits im Vorjahr mehr als verdoppelt hatte.

Unterschiedliche Kursentwicklungen bei den „glorreichen Sieben“

Allerdings sind nicht mehr alle „glorreichen Sieben“ erfolgsverwöhnt. Während auch die Aktie von Meta Platforms neue Rekordhöhen erreichte und dem Konzern einen Börsenwert von über einer Billion US-Dollar bescherte, verlor der Aktienkurs des E-Auto-Pioniers Tesla seit Jahresbeginn rund ein Drittel seines Wertes. Gegenüber der euphorischen Bewertung Ende 2021 hat sich der Börsenwert des Tesla-Konzerns von über einer Billion US-Dollar kommend halbiert. Dagegen rangiert Apple mit fast 2,7 Billionen US-Dollar Marktkapitalisierung eindeutig in der Spitzengruppe. Der Aktienkurs liegt aber rund 10 Prozent unter dem Kursniveau am Jahreswechsel. Die Kursentwicklung der als „glorreiche Sieben“ bezeichneten große US-Tech-Konzerne ist inzwischen also sehr

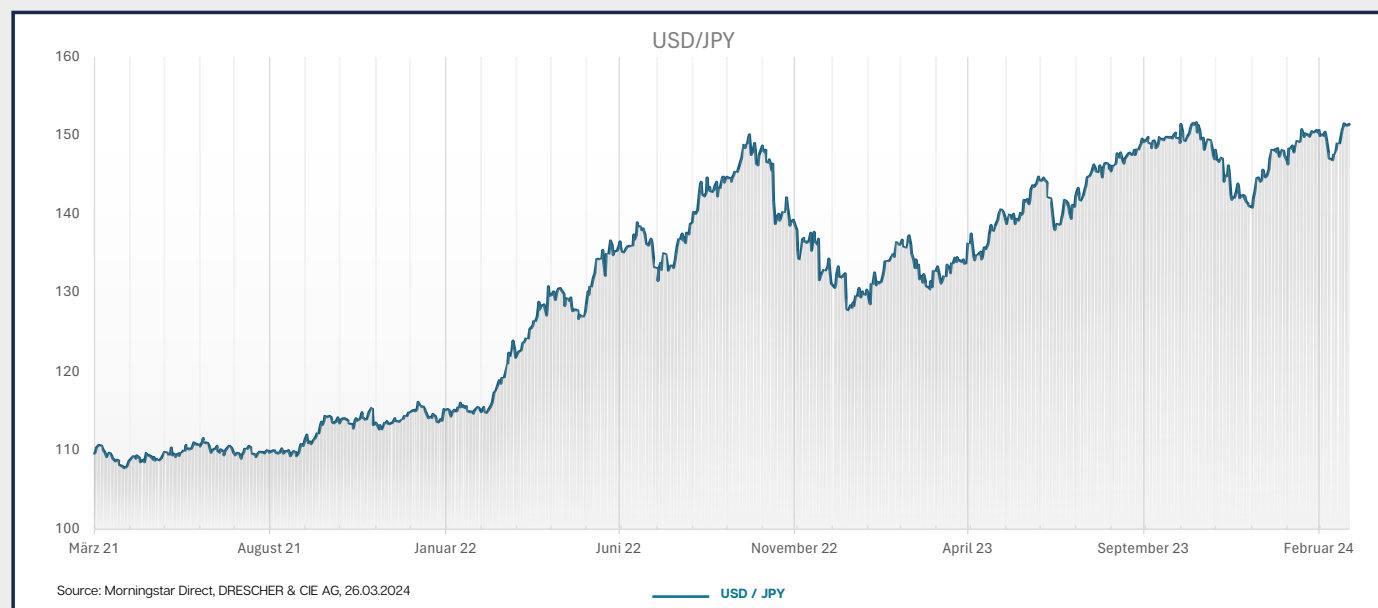
unterschiedlich. Dies zeigt, wie wichtig Risikostreuung ist und welche Unterschiede aktive Aktienauswahl ausmachen kann.

Aussicht auf geldpolitische Lockerungen bleibt zentrales Thema

Neben der überwiegend guten Entwicklung der Unternehmensergebnisse blieb auch die Aussicht auf geldpolitische Lockerungen im ersten Quartal eine wichtige Stütze für die Kapitalmärkte. Schwächere Konjunkturdaten wurden als Vorboten von Leitzinssenkungen aufgenommen. Schließlich galt die Aufmerksamkeit den Zinsentscheidungen zahlreicher Notenbanken in der Woche vom 18 bis 22. März. Die US-Zentralbank Federal Reserve, kurz Fed, beließ nach der Sitzung ihres Offen-Markt-Ausschusses (FOMC) ihre Leitzinsen erwartungsgemäß unverändert auf dem 23-Jahres-Hoch von 5,25 bis 5,5 Prozent, signalisierte aber ihre Bereitschaft zu Zinssenkungen.

Für die USA werden nach neuem Stand im Jahresverlauf drei Zinssenkungen um je einen viertel Prozentpunkt erwartet. Anfang des Jahres waren mehrheitlich sechs entsprechende Zinsschritte für dieses Jahr erwartet worden. Auch die Bank of England beließ ihren Leitzins unverändert bei 5,25 Prozent. Die Europäische Zentralbank (EZB) sah den Zeitpunkt für eine Einleitung des Zinssenkungszyklus ebenfalls noch nicht gekommen. Eher überraschend senkte die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 1,5 Prozent. Als historisch wurde aber allein die Zinsentscheidung in Japan bezeichnet: Die Bank of Japan (BoJ) entschied nach zweitägiger Sitzung, die Spanne für die kurzfristigen

Entwicklung des japanischen Yen



Zinssätze geringfügig anzuheben. Sie legte den Tagesgeldsatz als neuen Leitzins fest und beschloss, ihn in einer Spanne von 0 bis 0,1 Prozent zu halten, indem sie unter anderem 0,1 Prozent Zinsen auf Einlagen bei der Zentralbank zahlt. Mit dieser Zinsanhebung ist die Bank von Japan die letzte der großen Zentralbanken der Welt, die sich von der Politik der Negativzinsen verabschiedet. Diese hatte sie 2016 im Kampf gegen die Deflation eingeführt. Nun vollzieht die Notenbank eine Abkehr von der jahrzehntelangen Ankurbelung des Wachstums durch eine Geldmengenausweitung.

Abwärtstrend beim Yen hält an

Entgegen den vorherrschenden Markterwartungen konnte dies den Abwärtstrend des japanischen Yen nicht beenden. Gegen Euro fiel die japanische Währung Yen mit 165 Yen/Euro auf den tiefsten Stand seit 2008. Und der US-Dollar blieb bei ungefähr 152 Yen, dem niedrigsten Niveau der japanischen Währung seit 1990. Der US-Dollar/Euro-Wechselkurs verharrte im März in der engen Bandbreite von 1,08 bis knapp 1,10 US-Dollar pro Euro.

Auch an den Rentenmärkten blieben die Auswirkungen der Notenbank-Zinsentscheidungen begrenzt. Die Rendite der wegweisenden zehnjährigen US-Staatsanleihen pendelte im März weiterhin in der Bandbreite der vorausgegangenen fünf Wochen zwischen 4,04 und 4,35 Prozent.

Rekordjagden an der Wallstreet und in der Eurozone setzten sich fort

An der Wallstreet ging die Rekordjagd weiter. Der populäre Dow Jones Industrial Average Index näherte sich im März erstmals in seiner Geschichte der Marke von 40.000 Punkten auf weniger als 120 Punkte. Der für den Gesamtmarkt repräsentivere S&P-500-Index überschritt in seinem Aufwärtstrendkanal erstmals die Marke von 5.200 Zählern. Der noch stärker von den großen Technologie-Konzernen geprägte Nasdaq-100 tat sich dagegen auf dem Rekordniveau bei gut 18.300 Punkten schwerer, seinen Aufwärtstrend kraftvoll fortzusetzen. Etliche europäische Aktienmärkte zeigten im März mehr positives Momentum als die Nasdaq-Indizes.

Der Euro-STOXX-50 verlängerte seinen Lauf auf neun Gewinnwochen in Folge. Erstmals seit dem Jahr 2000 erreichte der Leitindex der Eurozone Werte oberhalb von 5.000 Zählern. Mit Einrechnung der Dividenden bedeutet das für den Euro-STOXX-50 neue Allzeit-Rekorde von über 11.700 Punkten. Dementsprechend überschritt der Deutsche Aktienindex (DAX) erstmals in seiner Geschichte die Marke von 18.000 Punkten. Der französische CAC-40 übersprang erstmals 8.000 Zähler.

Auch der japanische Aktienmarkt setzte seinen Aufschwung fort – unterbrochen von Gewinnmitnahmen. Anleger, die schon seit einiger Zeit dort investiert haben, blicken bereits auf hohe Gewinne. Dennoch sind viele sowohl in- als auch ausländische Investoren in japanischen Aktien unterinvestiert. Der Nikkei-225-Index kletterte auf neue Rekordstände über 40.000 Zähler.

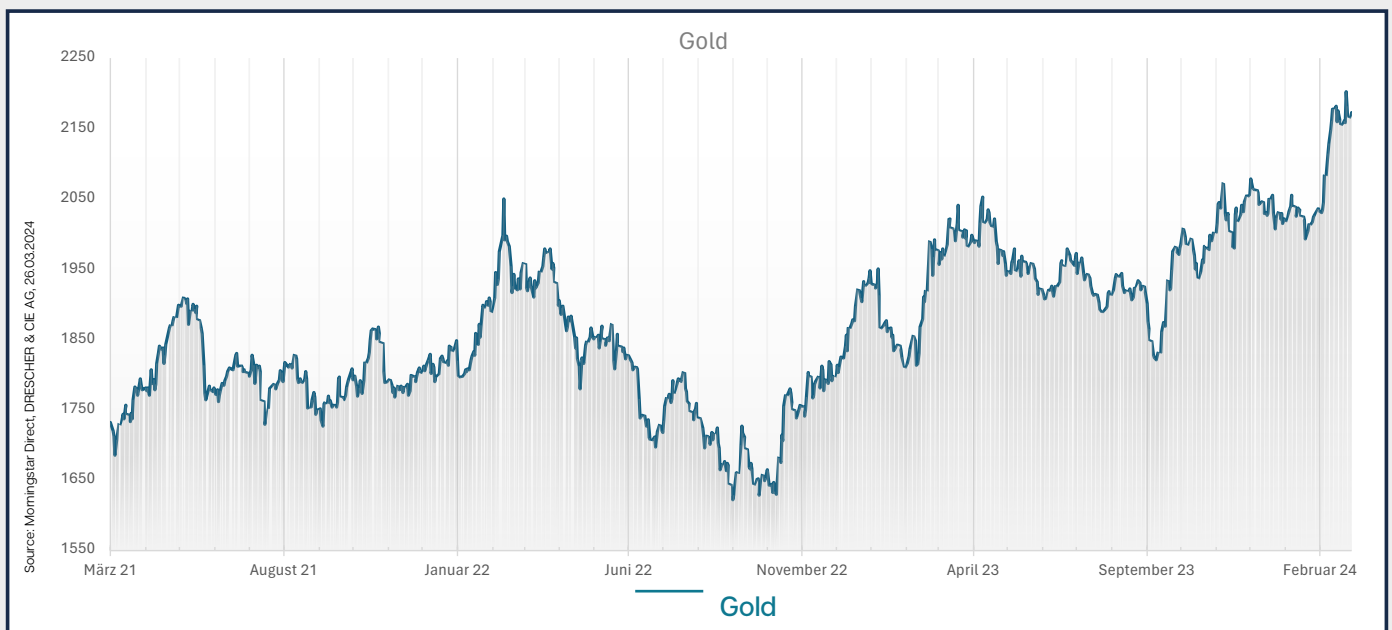
An seine Kursrallye von bis Mitte Januar anzuknüpfen, tat sich der indische Aktienmarkt weiterhin schwer. Zwar konnte der Sensex 30 Index der Bombay Stock Exchange (BSE) in den ersten Märztagen ebenfalls ein neues Rekordhoch erreichen. Danach sah es aber eher nach einer Fortsetzung der Seitwärtsbewegung aus dem Februar aus.

Die chinesischen Aktienmärkte zeigten sich nahe ihren Mehr-Jahres-Tiefs im Januar zumindest stabilisiert. In Hongkong stieg der Hang Seng Index kurzzeitig über 17.000 Punkte, nachdem im Januar das Zehn-Jahres-Tief bei knapp 15.000 Zählern getestet worden war. Die Börse Shanghai kehrte gemessen am dortigen A-Aktienindex auf das Niveau vom vergangenen November zurück.

Leichte Preisanstiege beim Ölpreis und beim Gold

Der Ölpreis erhöhte sich im März um rund 5 US-Dollar pro Barrel, was gemessen an den Preisschwankungen der Vorjahre nur einer kleinen Änderung entspricht. Bei den Edelmetallen gab es keine auffälligen Preisveränderungen. Gold erhielt etwas mehr Aufmerksamkeit, als dessen Preis erstmals im März die Marke von 2.200 US-Dollar pro Unze erreichte. Auch die Aussicht auf im Jahresverlauf fallende Zinsen dürften zum Goldpreisanstieg beitragen, denn das zinslose Gold war in den vergangenen Jahren vor allem durch die Konkurrenz besser verzinslicher Anlagen gebremst worden. Insofern richten auch die Gold-Investoren ihre Blicke auf die Notenbanken.

Goldpreis nach Abwärtstrend wieder leicht im Aufwind



BLICKPUNKT: WASSER-FONDS – ALTE STORY ODER NEUE SCHLÄUCHE?

Am 22. März war Weltwassertag. Schon im Dezember 1992 hat die UN-Generalversammlung ein jährlich wiederkehrendes Datum beschlossen, um auf die Bedeutung des Wassers hinzuweisen. Seit 1993 findet der Weltwassertag jedes Jahr am 22. März statt. Auf der Liste der 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, kurz SDGs) taucht Wasser gleich zweimal auf: Sauberes Wasser und sanitäre Einrichtungen (Ziel 6) und Leben unter Wasser (Ziel 14).

Klimawandel befeuert Investitionsbedarf in die Wasserwirtschaft

Durch den Klimawandel nehmen Extremwetterereignisse und Niederschlagsanomalien zu. So gibt es einerseits mehr Dürren und andererseits mehr Starkregenereignisse sowie Überschwemmungen. Durch marode Wasser-Infrastruktur geht ein Großteil des Trinkwassers verloren, bevor es die Verbraucher erreicht. Die Belastung von Meeren, Seen und Flüssen, aber auch des Leitungswassers durch schädliche Stoffe hat weltweit zugenommen. Der Investitionsbedarf, um diese Probleme unter Kontrolle zu halten, ist gewaltig. Investitionen in die Wasserwirtschaft sind zu einem wichtigen Bestandteil der Infrastrukturausgaben geworden. Sie belaufen sich in den USA auf



rund 70 Mrd. US-Dollar (auf Basis des US Bipartisan Infrastructure Law), in der EU auf ca. 45 Mrd. Euro und rund 100 Mrd. US-Dollar in China. Dort ist Wasseraufbereitung ein Teil des 13. und 14. Fünfjahresplans. Der globale Bedarf für Investitionen in die Wasser-Infrastruktur wird auf rund eine Billion US-Dollar geschätzt. Das ist mehr, als die öffentlichen Haushalte mobilisieren können.

Mehr als 20-jährige Historie bei Wasser-Themenfonds

Seit dem Jahr 2000 gibt es einschlägige Themenfonds auf dem deutschen Markt. Dabei handelt es sich grundsätzlich um global investierende Aktienfonds. Wasser-Fonds investieren entlang der gesamten Wasser-Wertschöpfungskette. Ein Schwerpunkt liegt beim Thema Wasserqualität, in das sich mittels Unternehmen investieren lässt, die sich mit der Analyse und Aufbereitung von Wasser beschäftigen. Zum Anlageuniversum gehören in der Regel auch Unternehmen der Baubranche, wenn sie mit dem Thema Wasser-Infrastruktur in Verbindung gebracht werden. Wasser-Versorger machen dagegen in den meisten Wasser-Fonds nur einen kleineren Teil der Fondsvermögen aus. Im Durchschnitt entfallen auf sie rund 15 Prozent. Weil Wasser-Versorger als Gebietsmonopolisten in der Regel in staatlich reglementierten Märkten aktiv sind, können sie steigende Kosten wie zuletzt aufgrund steigender Zinsaufwendungen erst zeitverzögert über höhere Preise abwälzen.

Die Überschneidungen mit großen Aktienindizes sind eher gering. Langfristig gelang es Wasserfonds, den MSCI-Weltaktienindex zu schlagen, obwohl die in den vergangenen Jahren extrem gut gelaufenen Indexschwergewichte nicht enthalten sind.

32 Prozent Plus im Börsen-Rekordjahr 2021 bei Wasser-Fonds

In den haussierenden Aktienmärkten von 2021 schnitten auch Wasser-Fonds sehr gut ab. In Euro schafften sie in dem Kalenderjahr im Durchschnitt ein Plus von 32 Prozent. Davon ging allerdings 2022 durchschnittlich etwas mehr als die Hälfte wieder verloren. Minus 17 Prozent Verlust erlitten Wasser-Fonds damals. Im vergangenen Jahr sah es zunächst eher nach einer Seitwärtsbewegung aus. Damit verdampfte ein Teil des langfristigen Vorsprungs der Wasser-Fonds gegenüber globalen Vergleichsindizes, die von der starken Kurserholung der hoch gewichteten großen US-Technologie-Konzerne profitierten.

Als dann ab November 2023 die Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte an Breite gewann, profitierten die meisten der in den Wasser-Fonds enthaltenen Aktien, sodass sie das Gesamtjahr im Durchschnitt mit einem Plus von 12 Prozent beenden konnten. In den ersten Monaten dieses Jahres gelang dann die Rückkehr zu den Höchstständen der Anteilswerte, die um den Jahreswechsel 2021/2022 erreicht wurden.

Kennzahlenanalyse zeigt günstige durchschnittliche Bewertungen

Ein Blick in die aktuellen Fondsvermögen zeigt, dass die durchschnittliche Bewertung günstiger ist als Ende 2021. Allerdings sind Wasser-Fonds mit einem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis von 21 und einem mittleren Kurs-Buchwert-Verhältnis von 3 eher den Growth-Strategien zuzurechnen. Auch die durchschnittliche Dividendenrendite von knapp zwei Prozent signalisiert, dass man mit Wasser-Fonds weniger auf Substanz und gegenwärtige Gewinne abstellt als

auf Wachstum. Tatsächlich gelang es den Unternehmen, ihre Umsatzerlöse um rund 9 Prozent pro Jahr zu steigern, die Erträge sogar um 10 bis 12 Prozent. Bei Aktien, die das Thema Wasser mit ihren Geschäftsmodellen sehr gut abbilden, akzeptieren die Fondsmanager verständlicherweise gewisse Prämien bei der Bewertung.

Die Unterschiede zwischen den meisten Wasser-Fonds sind in der Regel kleiner als bei anderen Themen- oder Branchen-Fonds untereinander. Geografisch entfallen rund zwei Drittel der Fondsvermögen auf US-Aktien. Dieser große Aktienmarkt bietet die meisten Unternehmen, die sich auf den Umgang mit Wasser spezialisiert haben. Die Aktienmärkte der Schwellenländer sind kaum vertreten, wengleich

viele international tätige Unternehmen dort arbeiten.

Themenfonds lenken privates Kapital in Wasserversorgung und Gewässerschutz

Das Thema Wasser wird in den nächsten Jahren nicht an Relevanz verlieren, im Gegenteil. Wasser-Fonds können für sich reklamieren, Teil der Lösung bei einer Teilproblematik des Klimawandels zu sein. So lenken sie privates Kapital in Richtung wichtiger Investitionen in die Wasserversorgung und den Schutz der Gewässer. Besonders der Umstand, dass Wasser-Fonds nicht oder nur wenig in die Technologie-Indexschwergewichte investieren, qualifiziert sie jetzt als gute Ergänzung für ein global ausgerichtetes Aktienfondsportfolio.

Mit freundlichen Grüßen



Frank Finanz

Lothar Frank

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie AG, Ettore-Bugatti-Straße 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie AG als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie AG, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie AG oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie AG zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2024 Drescher & Cie AG.