

21.05.2021 – 17:05 UNTERNEHMEN / SCHWEIZ

Für diese Aktien ist Inflation kein Problem

Die Angst vor Inflation dominiert das Börsengeschehen. Aber viele Schweizer Gesellschaften sind für steigende Preise gut gerüstet.

IVO RUCH



In der Schweiz sind zuletzt die Preise für Gemüse und Kleider gestiegen. (Bild: Getty Images)

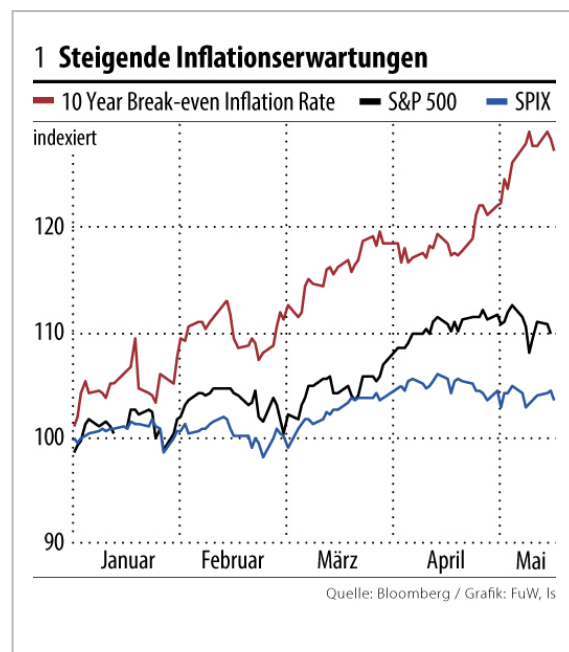
Preissetzungsmacht, lautet der Begriff der Stunde am Aktienmarkt. Diese Eigenschaft ist für Unternehmen entscheidend, um bei steigenden Preisen ihre Profitabilität zu schützen. So können sie sich bei inflationären Tendenzen gegenüber der Konkurrenz einen Vorteil verschaffen.





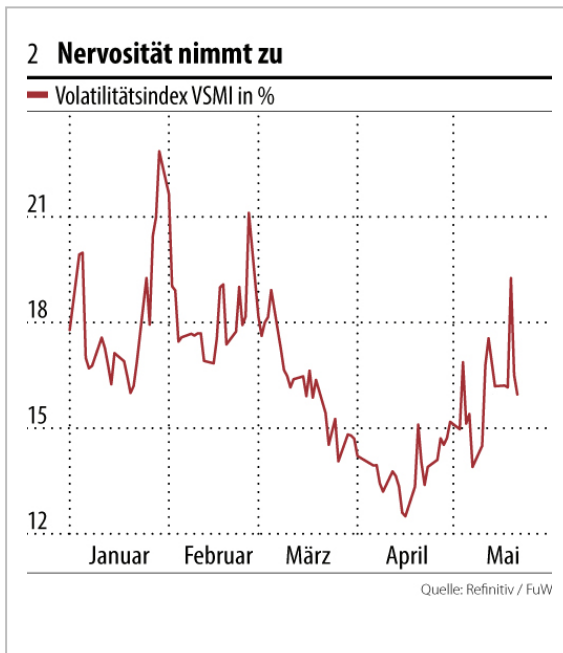
Denn eine anziehende Teuerung ist nicht mehr nur eine diffuse Angst, sondern Realität (vgl. Text unten). Mittlerweile stuft mehr als ein Drittel der globalen Fondsmanager die Teuerung als grösste Gefahr für die Finanzmärkte ein, wie eine Umfrage der Bank of America jüngst gezeigt hat.

Diese Sorgen hinterlassen an den Märkten ihre Spuren. Zuletzt sehr gut gelaufene Technologietitel haben phasenweise einen schweren Stand. In der Schweiz betrifft das etwa die Aktien von VAT Group, Inficon oder Comet. Die Chiphersteller kommen der hohen Nachfrage nicht hinterher. Das hat auch Auswirkungen auf die Automobilindustrie, wo es zu Produktionsausfällen kommt. In den USA sind als Folge die Gebrauchtwagenpreise im April um 10% gestiegen.



Die Nervosität am Aktienmarkt, gemessen am Volatilitätsindex, hat zugenommen. Anleger verbinden mit steigender Inflation schon länger die Angst vor einem Zinsanstieg. Dies würde für höhere Finanzierungskosten sorgen und Anleihen als Alternative zu Aktien attraktiver machen. Die Rendite zehnjähriger Bundesobligationen der Eidgenossenschaft ist auf den höchsten Stand seit Ende 2018 geklettert.

Notenbanken als grösseres Risiko



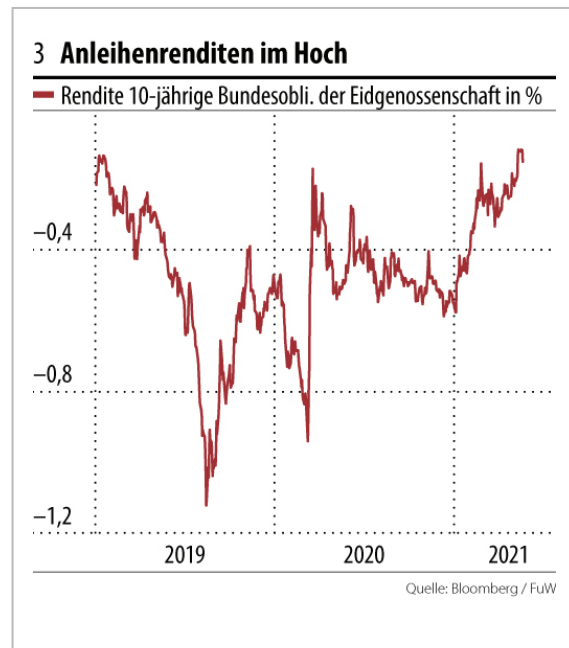
Die meisten Beobachter sind aber noch relativ gelassen und erachten die Inflation als vorübergehendes Phänomen. «Grundsätzlich ist die Rückkehr der Inflation für die Unternehmen positiv, weil sie Ausdruck der konjunkturellen Wiederbelebung ist», sagt Caroline Hilb, Leiterin Anlagestrategie und Analyse bei der St. Galler Kantonalbank.

Der Inflationseffekt dürfte verschwinden, sobald die Lieferketten

wieder funktionieren und die Produktionsausfälle kompensiert sind. «Eine geldpolitische Straffung der Notenbanken ist für die Börsen das grössere Risiko als Inflationszahlen», sagt Hilb. Und eine solche ist noch nicht in Sicht.

Noch ist unklar, wie stark sich die Teuerung in den nächsten Monaten auf den Aktienmarkt auswirkt. Dennoch eröffnet das aktuelle Umfeld Opportunitäten, respektive es lassen sich Erkenntnisse gewinnen, wer für steigende Preise und letztlich auch steigende Zinsen gerüstet ist. Zusammengefasst lässt sich sagen: Vieles spricht für Qualitätsunternehmen, die Preiserhöhungen weitergeben können. Sie zeichnen sich aus durch eine starke Marktposition, die daher kommt, dass sie in attraktiven Nischen führend sind.

Häufig genannte Beispiele sind der Sanitärtechniker Geberit sowie die Bauzulieferer Sika und Belimo. Geberit etwa hat mit dem Erstquartalszahlen angekündigt, die Preise in den Bereichen Installations- und Rohrleitungssysteme zur Jahresmitte im Durchschnitt 3,5% anzuheben. Für das zweite Quartal rechnet sie wegen höherer Rohmaterialpreise mit Druck auf die

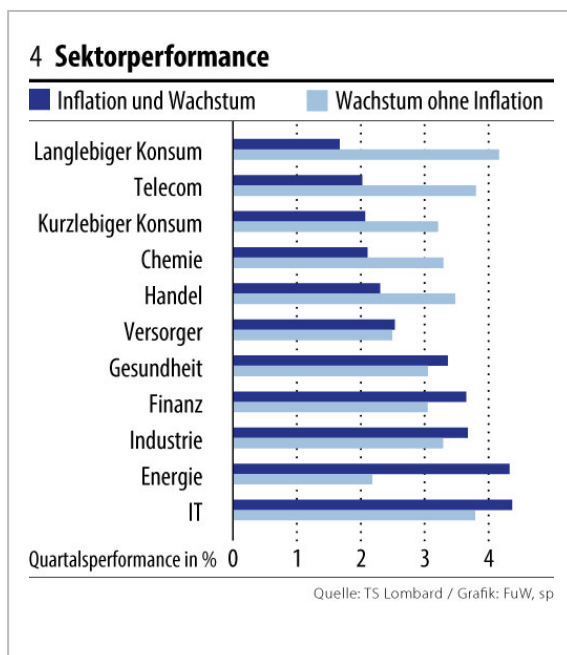


Marge. Mit einem Plus von 14% im laufenden Jahr halten sich die Geberit-Aktien bisher gut. Das Gleiche gilt für Sika, während Belimo eher Mühe haben.

Weitere Qualitätsmerkmale sind eine gute Bilanz sowie die Fähigkeit, die Kapitalkosten zu verdienen. Zu Hilbs Favoriten zählen diesbezüglich Nestlé und SGS sowie aus der zweiten Reihe Kühne + Nagel, Lindt & Sprüngli oder Ems-Chemie.

Weiteres Aufholpotenzial

Erwähnenswert ist auch Barry Callebaut. Der weltgrösste Schokolade- und Kakaohersteller hat ein Cost-Plus-Modell, wodurch die schwankenden Preise für Kakao und andere Rohwaren direkt an die Kunden weitergegeben werden können. Die Titel haben seit der Aktienplatzierung durch die Hauptaktionärin Jacobs Holding weiteres Aufholpotenzial.



Allgemein sind Hersteller von Konsumgütern in der Lage, die Preise für ihre Produkte rasch anzuheben. Nespresso-Kapseln etwa bleiben auch beliebt, wenn sie in paar Rappen teurer sind. Allerdings erholt sich derzeit auch die Konjunktur kräftig, was wiederum weniger für defensive Sektoren spricht. Gemäss historischen Daten ab 1926 sind es IT- und Energievaloren, die bei hoher Inflation und gleichzeitig hohem Wachstum am meisten überzeugen.

Auch viele Industrieunternehmen wie etwa Georg Fischer sind einigermaßen flexibel. «Sie haben Preisgleitklauseln in ihren Lieferverträgen, sodass die Preise monatlich oder dreimonatlich angepasst werden können», sagt Manuel Bottinelli, Fondsmanager des AMG Schweizer Perlen. Dadurch könnten sie höhere Inputkosten verhältnismässig rasch an die Kunden weitergeben und zumindest abfedern.

Absatzmarkt ist entscheidend

Der Industriekonzern Bucher dürfte die Preise für seine Landmaschinen ebenfalls anheben können. Dabei hilft, dass in wichtigen Märkten wie den USA

die Bauern wegen der gestiegenen Preise mehr einnehmen. Wenn ein Zulieferer also in einen Markt hinein verkauft, der von höheren Preisen profitiert, kann er seine Produkte auch verteuern.

Etwas grösser ist die Verzögerung beim Windenergiezulieferer Gurit . Höhere Inputpreise werden typischerweise «mit ein paar Monaten Verzögerung» weitergegeben, wie er mitteilt. Die derzeitigen Inflationstendenzen würden für Margendruck sorgen.

Fondsmanager Bottinelli sieht im aktuellen Umfeld auch Unternehmen, die zu den direkten Nutzniessern gehören. «Das gilt etwa für Sulzer , die als typische Energietitel profitieren, wenn die Ölpreise weiter steigen oder hoch bleiben». Dem Berner Versorger BKW komme der höhere Strompreis zugute. «Seine Volatilität eröffnet zudem Chancen im Energiehandel.» Und in der unter Druck stehenden Halbleiterbranche würde Bottinelli bei Papieren wie VAT, Inficon oder Comet Kurskorrekturen für Zukäufe nutzen.

Höhere Preise sorgen für Nervosität

In den USA lag der Inflationsschub im April 4,2% über dem Vorjahr und damit deutlich über den Erwartungen. So hoch war die Teuerung zuletzt vor Ausbruch der Finanzkrise 2008. Neben einem Nachholeffekt nach der Pandemie trugen auch Engpässe in den globalen Lieferketten dazu bei. In der Schweiz, wo die Konsumentenpreise seit Jahren stagnieren oder sinken, ist die Teuerung mit 0,3% ebenfalls wieder positiv. Der Index der Produzenten- und Importpreise liegt 1,8% über dem Niveau von 2020.

Inflation wird von mehreren Faktoren beeinflusst, sodass die Folgen für die Aktienmärkte differenziert zu betrachten sind. Öl und andere Rohwaren haben sich in den USA erwartungsgemäss verteuert. Überraschender war der Preisanstieg bei Flugtickets oder Gebrauchtwagen. In der Schweiz stiegen zuletzt die Preise für Fruchtgemüse, Bekleidung und Hotelübernachtungen. Dagegen verbilligten sich laut Bundesamt für Statistik Heizöl und Beeren.

Beobachter gehen davon aus, dass sich der aktuelle Preisanstieg gegen Jahresende abflacht. Vor einem Jahr waren die Preise rückläufig, und die Vergleichsbasis ist daher tief. Trotzdem sorgt der derzeitige Preisschub für Nervosität an den Märkten: Eine unkontrollierte Inflation könnte die Zentralbanken zu einer strafferen Geldpolitik veranlassen. Ungarns Nationalbank hat als Erste angedeutet, im Juni die Leitzinsen zu erhöhen. Die Bank of America hat beobachtet, dass das Wort «Inflation» in Telefonkonferenzen von kotierten Gesellschaften viel häufiger fällt als im Vorjahr. Anleger sollten sich auf unruhigere Zeiten einstellen.