Qualität setzt sich durch: Große Technologiekonzerne sind die Gewinner

I-AM GREENSTARS Marktkommentar April 2023

Die großen Technologiekonzerne konnten die aktuellen Argumente für Qualität bekräftigen: Die Erwartungen wurden deutlich übertroffen, weiter profitiert die Branche von säkularen Trends und strukturellem Wachstum

Der Monat in Kürze:

- Aktien und Anleihen wenig verändert, Bankenkrise tritt in den Hintergrund
- Große Technologiekonzerne sind die Gewinner und halten den Markt trotz schwächerer Wirtschaftsdaten stabil
- Globale Wirtschaft zeigt trotz des aktuellen Gegenwinds gute Resilienz
- Allgemeine Positionierung verschiebt sich weiter hin zu mehr Qualität und defensiven Segmenten.
- ESG Fokus: MSCI ESG passt seine Ratings von über 30.000 Fonds an

Marktupdate

Die Kapitalmärkte beendeten den April weitestgehend unverändert. Die Bankenrisiken traten in den Hintergrund, schwache Wirtschaftsdaten wurden durch gute Quartalszahlen der großen Technologiekonzerne ausgeglichen. Trotz der anhaltenden Sorgen um die Wirtschaftsentwicklung gingen die Zinsniveaus nur leicht zurück, nachdem die Inflation gerade in den USA hartnäckig hoch blieb. Generell zeigt die globale Wirtschaft trotz des aktuellen Gegenwinds gute Resilienz. Die allgemeine Positionierung verschob sich weiter hin zu mehr Qualität und defensiven Segmenten.

An den Aktienmärkten lag regional Europa wieder vorne, die Schwellenländer verloren wegen Kursschwäche in China. Hier haben geopolitische Risiken die Stimmung gedrückt, obwohl die Wiedereröffnung gut voranschreitet. Die Branchen Gesundheit, Versorger und Konsum profitierten von der beschriebenen defensiven Verschiebung, gleiches galt den Faktoren Quality und Minimum Volatility. Energie und Finanztitel konnten sich von den Verlusten des Vormonats leicht erholen, gerade bei den US Banken erfolgte dies aber ohne viel Dynamik auf niedrigen Niveaus. Durch die Konzentration der Kursgewinne auf wenige Titel hat sich die Marktbreite weiter verringert, als potenziell negativer Faktor muss diese Entwicklung beobachtet werden. Anleihen konnten sich insgesamt besser als Aktien entwickeln, die riskanteren Bereiche wie Schwellenländer oder Hochzinsanleihen hinkten leicht hinterher.

Im Vordergrund standen die großen Technologiekonzerne, deren Quartalsergebnisse die aktuellen Argumente für Qualität bekräftigten: Nach einigen enttäuschenden Quartalen wurden die Erwartungen deutlich übertroffen. Die Kosten wurden reduziert, die Umsätze blieben stabil, ferner halfen Währungseffekte durch den fallenden USD. Skeptiker mussten wieder anerkennen, dass die Branche von säkularen Trends profitiert, welche auch in schwächeren Wirtschaftsphasen Chancen bieten (Cloud, AI, digitale Transformation).

Es könnte durchaus sein, dass die Inflation länger höher bleibt als erwartet. Die Verwerfungen und Geldmengenerhöhungen aus der COVID Zeit müssen noch verarbeitet werden, nicht alle Preiskomponenten sind gleichzeitig gestiegen und werden auch nicht gleichzeitig wieder fallen. In Kombination mit etwas Wirtschaftsschwäche und Konsumzurückhaltung könnten die Margen einiger Unternehmen unter Druck geraten. Qualitätsunternehmen mit strukturellem Wachstum und Preissetzungsmacht dürften in diesem Umfeld weiter im Vorteil sein.

Impact Asset Management GmbH | Stella-Klein-Löw-Weg 15 | 1020 Wien | Tel.: +43 1 7203600-0 | www.impact-am.eu | sales@impact-am.eu

Qualität setzt sich durch: Große Technologiekonzerne sind die Gewinner

I-AM GREENSTARS Marktkommentar April 2023

Fondskommentar

I-AM GreenStars Opportunities

Der I-AM GreenStars Opportunities schloss den Monat mit ca. +0,8% ab und entwickelte sich wieder leicht besser als der Gesamtmarkt. Die Performance wurde eher von der Qualität und den defensiven Eigenschaften bestimmt, Sektor Zugehörigkeit war nachrangig. Die besten Ergebnisse lieferten u.a. Eli Lilly (+13,5%), L'Oreal (+6,7%), Hermes (+6,0%), Microsoft (+4,9%) und Mastercard (+3,5%). Unter den Verlierern waren Halbleiterunternehmen wie ASML (-8,0%), Taiwan Semiconductor (-10,8%) und Texas Instruments (-11,5%), das Segment gilt als eher zyklisch und wird gerne als Frühindikator angesehen. Auch auffällig waren die medizinischen Diagnostikunternehmen, vertreten durch Thermo Fischer (-5,2%), Merck KGaA (-5,2%) und Sartorius (-9,1%). Die erhöhte Nachfrage durch COVID normalisiert sich weiter, der Markt sollte sich früher oder später wieder dem soliden Grundwachstum der Branche zuwenden.

Die Investmentquoten blieben unverändert, bei den Aktien wurden einige Gewichtungsanpassungen vorgenommen, gerade die Aktien mit starken Kursgewinnen in den letzten Wochen wurden etwas reduziert (Eli Lilly, Hermes, Novo Nordisk, First Solar). Die leichte Gegenbewegung bei den Banken wurde genutzt, um auch die Finanztitel etwas anzupassen. Der Finanzsektor ist im Fonds generell mit solchen Titeln bestückt, welche wenig überproportionales Risiko im Zuge einer etwaigen Bankenkrise vorweisen (Visa, Mastercard, Morgan Stanley, S&P Global und Moodys). Komplett verkauft wurde Infosys aufgrund enttäuschender Zahlen, Vorstandswechsel und Ausblick.

Unternehmen im Fokus

Eli Lilly (+13,5%): Starker Zuspruch bei den Aktionären und hoher Wachstumskurs.

Mitte März wurde David A. Ricks mit einer Zustimmung von 95% der Aktionäre auf der Hauptversammlung erneut als Direktor wiedergewählt, ein Ergebnis, das sich auch im Aktienkurs widerspiegelt. Neben klinischen Depressionsmedikamenten und Antipsychotika ist Eli Lilly vor allem für seine effektiven Diabetesmedikamente bekannt. Der Absatz des für Diabetes Typ II bestimmten Medikaments „Mounjaro" übertraf die Analystenschätzungen deutlich. Generell befindet sich Eli Lilly auf einem überdurchschnittlich hohem Wachstums- und Margenkurs, was die relativ „hohe" Bewertung rechtfertigt. Darüber hinaus betreibt das Unternehmen starke Engagement Programme, u.a. die preisliche Begrenzung zahlreicher Medikamente sowie teilweise kostenlose medizinische Versorgung und Entwicklung in Schwellenländern.

Top 3 Beiträge zu den UN-Nachhaltigkeitszielen (SDGs):

1 (Keine Armut) | 3 (Gesundheit & Wohlergehen) | 17 (Partnerschaften zur Zielerreichung)

L'Oreal (+6,7%): Hochwertigkeit in der Bilanz und den Produkten

L'Oréal wird voraussichtlich die australische Kosmetikmarke Aesop von Natura für 2,5 Mrd. USD übernehmen. Der ehemalige Konkurrent ist für seine minimalistische und sehr wiedererkennbare Luxus-Körperpflege bekannt und aktuell die bisher größte Übernahme des französischen Kosmetikkonzerns. L'Oreal unternimmt branchenführende Anstrengungen zur Verringerung des CO2-Fußabdrucks seiner Produkte und der Einbeziehung von Prinzipien der grünen Chemie in das Produktdesign und verpflichtete sich zur Verwendung von 100% recyceltem oder biobasiertem Kunststoff in Verpackungen bis 2030 (50% bis 2025). Die Aktionäre stimmte der Kauf besonders positiv, dieser muss jedoch noch von den Behörden genehmigt werden.

Top 3 Beiträge zu den UN-Nachhaltigkeitszielen (SDGs):

5 (Geschlechtergleichstellung) | 6 (Sauberes Wasser & Sanitärversorgung) | 9 (Industrie, Innovation & Infrastruktur)

Infosys (-15,6%): Hohe Erwartungen verfehlt, Abschwächungen im gesamten Geschäftsbereich

Die jüngsten Quartalsergebnisse deuteten auf signifikante Rückgänge in allen wichtigen Parametern hin, während das operative Umfeld immer stärker von Unsicherheit geprägt.

Impact Asset Management GmbH | Stella-Klein-Löw-Weg 15 | 1020 Wien | Tel.: +43 1 7203600-0 | www.impact-am.eu | sales@impact-am.eu

Qualität setzt sich durch: Große Technologiekonzerne sind die Gewinner

I-AM GREENSTARS Marktkommentar April 2023

Das Unternehmen hat unter anderem mit dem wachsenden Druck durch künstliche Intelligenz und einem Rückgang von cloud-basierten Lösungen zu kämpfen, obwohl es nebst eines grundsätzlich starken Wachstumspotenzials im Bereich digitaler Infrastruktur- und IT-Dienstleistungen auch über einen besonders nachhaltigen und digitalen Fußabdruck verfügt.

Die ambitionierten ESG-Ziele und -Leistungen sind ein fester Bestandteil der Unternehmens-Scorecard und werden mit der Vergütung des CEO und der Führungskräfte verknüpft. Infosys wurde wegen des unsicheren Ausblicks aus dem Portfolio genommen.

Top 3 Beiträge zu den UN-Nachhaltigkeitszielen (SDGs):

3 (Gesundheit & Wohlergehen) | 9 (Industrie, Innovation & Infrastruktur) |11 (Nachhaltige Städte und Gemeinden)

ESG Fokus: MSCI ESG passt seine Ratings von über 30.000 Fonds an

Die immer größer werdende Kritik aus der Finanzindustrie führte zu einer Überarbeitung der Methodik zur Vergabe der MSCI ESG Fondsratings. Ein längst überfälliger Schritt, nachdem die Transition hin zu einem nachhaltigeren Wirtschaftskreislauf weiter voranschreitet.

Viele Unternehmen verbessern sich Schritt für Schritt und das ist gut so. Wie nachhaltig ein Unternehmen ist, wird bei MSCI ESG Research auch durch den sogenannten „MSCI ESG Quality Score" ausgedrückt. Fonds konnten bis zuletzt diesen Score zusätzlich verbessern, indem sie Unternehmen mit einer Rating-Heraufstufung (bspw. von „BB" auf „BBB") gegenüber Unternehmen mit einer Rating-Herabstufung (bspw. von „AAA" auf „AA") bevorzugten. Diese Art von Bonus war als „Adjustment Factor" bekannt und resultierte in letzter Zeit in einer Verzerrung der eigentlich sehr geschätzten ESG-Ratings von MSCI. Vor allem viele Index-Produkte ohne dezidierten ESG-Fokus bekamen immer bessere Nachhaltigkeitsnoten aufgrund der breiten Ratingverbesserungen ihrer Holdings. Damit war die intuitivere Unterscheidung nicht mehr gewährleistet und es kam zu einer Konsultation der Marktteilnehmer.

Künftig wird der „MSCI ESG Quality Score" nun ein wenig „reiner". Vom gesamt bewerteten Fondsuniversum (ca. 52.000 Fonds und ETFs) verbleiben nämlich nur noch 0,2% (ca. 100 Fonds/ETFs) mit der Bestnote von „AAA" vs. 20% (bzw. 10.400) zuvor. Die meisten ESG-Fonds reihen sich nunmehr unter „A" (ca. 44% nach der Änderung vs. 17% davor) bzw. „AA" (22% heute vs. 33% zuvor), womit der Score selbst mehr in den Fokus rückt. Somit ist für ein Fondsrating nur noch der gewichtete Durchschnitt der Holdings des „MSCI ESG Quality Score" wichtig (weitere Information unten).

Die neue Methodik, welche per 26. April 2023 in Kraft getreten ist, kommt zu einem Zeitpunkt, an dem Produktanbieter sich zunehmend mit ESG-Ratinganbietern und Gesetzesgebern austauschen müssen. Teilweise stark variierende Ansätze bei einer immer größer werdenden Anzahl an ESG-Datenanbietern in Verbindung mit abschließend definierten Begriffsbestimmungen zur Taxonomie und Offenlegungsverordnung (SFDR) befeuerten die Debatte rund um Greenwashing.

Die Dynamik der Nachhaltigkeit ist in vollem Gang und zeigt, wie schnell sich die Branche an das sich ständig ändernde Marktumfeld anpassen muss. Wir sehen die Notwendigkeit einer viel klareren Kommunikation, seitens der Gesetzesgeber, ESG-Ratingagenturen und Produktanbieter. Wünschenswert wäre eine gesamtheitliche Betrachtung von ESG und Impact in ihrer Tiefe. Denn Nachhaltigkeit hängt nicht von einer einzelnen Kennzahl oder einem Rating ab.

Weiterführende Information

Der MSCI ESG Quality Score reicht von 0 (theoretisch schlechtester Wert bzw. „CCC") bis 10 (theoretisch bester Wert bzw. „AAA"). Das MSCI ESG Rating wird an einer mehrstufigen Skala dieses Scores festgemacht:

ESG Leader: AAA = 10 bis 8,6 | AA = 8,6 bis 7,1
ESG Average: A = 7,1 bis 5,7 | BBB = 5,7 bis 4,3 | BB = 4,3 bis 2,9
ESG Laggard: B = 2,9 bis 1,4 | CCC = 1,4 bis 0,0

Impact Asset Management GmbH | Stella-Klein-Löw-Weg 15 | 1020 Wien | Tel.: +43 1 7203600-0 | www.impact-am.eu | sales@impact-am.eu

Qualität setzt sich durch: Große Technologiekonzerne sind die Gewinner

I-AM GREENSTARS Marktkommentar April 2023

Rechtliche Hinweise

Marketingunterlage: Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden und berechtigte Vertriebspartner und nicht an Privatkunden.

Diese Marketingmitteilung dient ausschließlich unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen.

Alle dargestellten Wertentwicklungen entsprechen der Bruttoperformance, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht.

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die laufende und zukünftige Entwicklung dieser Zahlen oder der diesen zugrunde liegenden Finanzinstrumente bzw. Indizes zu und sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Eine Kapitalanlage in Investmentfonds unterliegt allgemeinen Konjunkturrisiken und Wertschwankungen, die zu Verlusten - bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals - führen können. Es wird ausdrücklich auf die ausführlichen Risikohinweise des Verkaufsprospektes verwiesen.

Anteilsklassen in Fremdwährungen bringen ein zusätzliches Währungsrisiko mit sich, die Performance kann infolge von Währungsschwankungen fallen oder steigen.

© Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Details zum Morningstar Rating unter www.morningstar.de.

Dieses Dokument wurde von der Impact Asset Management GmbH (Stella-Klein-Löw-Weg 15, A-1020 Wien , sales@impact-am.eu, www.impact-am.eu) erstellt. Alle Angaben ohne Gewähr.

Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen („KID", „KIID") sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, A-1190 Wien, sowie im Internet unter www.rcm.at kostenlos in deutscher Sprache zur Verfügung. ZAHLSTELLE: DE: Raiffeisen Bank International AG, Zweigstelle Deutschland, Wiesenhüttenplatz 26, D-60329 Frankfurt am Main.

Impact Asset Management GmbH | Stella-Klein-Löw-Weg 15 | 1020 Wien | Tel.: +43 1 7203600-0 | www.impact-am.eu | sales@impact-am.eu