

Wer sind Europas Inflationssieger?

Aktien. Steigende Kosten machen immer mehr Firmen in Europa zu schaffen. Fondsmanager Pierre Lamelin erklärt, worauf es ihm bei seinen Investments ankommt.

VON RAJA KORINEK

Wien. Die Entwicklungen rund um den Ukraine-Konflikt hinterlassen bei zahlreichen Rohstoffnotierungen, etwa auf dem Agrar- und Energiemarkt, tiefe Spuren. Vor allem der Preis für Erdgas ist in den vergangenen Monaten in Europa kräftig gestiegen, was zunehmend auf den Konjunkturaussichten lastet. Für das kommende Jahr rechnet die Europäische Kommission nur noch mit einem BIP-Wachstum von rund 1,4 Prozent in der Eurozone, nach geschätzten 2,6 Prozent für das laufende Jahr.

Gibt es angesichts des eingetrübten Ausblicks noch Chancen auf Europas Börsen? Pierre Lamelin, Co-Fondsmanager des Comgest Growth Europe Plus der französischen Fondsgesellschaft Comgest, meint: Ja. Er rät im Gespräch mit der „Presse“ jedoch, selektiv vorzugehen: „Wichtig ist im aktuell inflationären Umfeld, dass die Firmen eine starke Preissetzungsmacht haben, damit sie steigende Kosten weitergeben können.“

Als Messgröße wird dabei oftmals die Gewinnspanne herangezogen, gemessen etwa am operativen Gewinn vor Abschreibungen (Ebitda) im Verhältnis zum Umsatz. Die Ebitda-Marge, wie sie im Fachjargon genannt wird, liegt im Schnitt aller Unternehmen, in die der Comgest-Fonds investiert, immerhin bei rund 20 Prozent, „und damit über dem Durchschnitt des MSCI Europe Index“, sagt Lamelin.

In vielen Regionen vertreten

Der Comgest-Experte verweist noch auf einen weiteren Faktor bei der Firmenwahl: Die Unternehmen im Portfolio seien regional breit aufgestellt, somit nicht nur von Europas Absatzmärkten abhängig. Im Schnitt erzielen die Firmen im Fonds rund 30 Prozent ihres Umsatzes in Nordamerika, gefolgt von den Schwellenländern mit gut 25 Prozent. Der Rest entfällt auf weitere Industrienationen, zu denen auch Europa zählt.

Die größte Fondsposition entfällt aktuell auf den dänischen Pharmakonzern Novo-Nordisk. Das Unternehmen ist vor allem im



Gerade jetzt sei es wichtig, Firmen mit viel Preissetzungsmacht auszuwählen, sagt Fondsmanager Pierre Lamelin.

[Caio Kauffmann]

Markt für Diabetestherapien weltweit gut aufgestellt. Dazu zählen Insulinspritzen wie auch ein neues Antidiabetikum, das zugleich den Appetit hemmt. Es wird in den USA auch gegen Übergewicht eingesetzt. Die Nachfrage sei selbst in konjunkturell schwierigen Zeiten hoch, sagt Lamelin.

Der Fonds setzt innerhalb des Gesundheitssektors allerdings nicht nur auf Pharmatitel, zu deren Risiken etwa Patentabläufe zählen. Investiert wird weiters in Titel aus der Medizintechnik sowie der Zulieferindustrie. Zum letzteren Be-

reich zählt etwa Sartorius Stedim. Der deutsche Laborausrüster stellt Laborinstrumente, Zellkulturen und Filter her, mit denen etwa Viren aus Flüssigkeiten herausgefilitert werden können.

Zyklischer Konsum

Doch auch der zyklische Konsum hat derzeit eine hohe Gewichtung im Fonds. Abgedeckt wird das Thema unter anderem mit Luxusaktien. Könnten da jedoch womöglich neue Lockdowns im wichtigen Absatzmarkt China zu einem Problem werden? Lamelin glaubt es nicht: „Die gehobene Schicht wird sich Luxusgüter trotzdem leisten.“ Anders sieht indes die Lage für Russlands Reiche aus, die aufgrund westlicher Sanktionen kaum noch Zugang zu solchen Gütern haben. Lamelin will das aber nicht überbewerten – denn grundsätzlich mache Russland einen Umsatzanteil von rund ein bis zwei Prozent der Gesamtumsätze von Luxusfirmen aus.

Während man die kurzfristigen Folgen solcher geopolitischen Entwicklungen abwarten müsse, wird bei der Titelwahl ohnedies auch

ein langfristiger Investmentansatz verfolgt, sagt Lamelin. Im Luxussegment wird dies etwa mit dem französischen Mischkonzern LVMH umgesetzt, der Handtaschen, Parfums und hochpreisige alkoholische Getränke verkauft.

Doch auch die Welt der Technologiekonzerne habe ihren Reiz, findet der Comgest-Experte. Freilich nur, wenn die entsprechenden Branchenfirmen bereits einen positiven Cashflow erzielen und somit nicht unter der aktuellen Zinswende leiden. Und so ist auch der niederländische Zahlungsabwickler Adyen Teil des Fonds. Der Konzern profitiert sowohl vom wachsenden Onlinehandel als auch von der zunehmend bargeldlosen Bezahlung in Geschäften, wofür es entsprechende Terminals braucht. Selbst die mobile Bezahlung wickelt Adyen ab, zu dessen Kundenliste unter anderem Netflix, KLM sowie H&M zählen.

Anleger sollten jedoch beachten, dass auch bei solchen Investments Verluste möglich sind, und – wie bei allen Geldanlagen – nur einen Teil ihres Vermögens dort investieren.