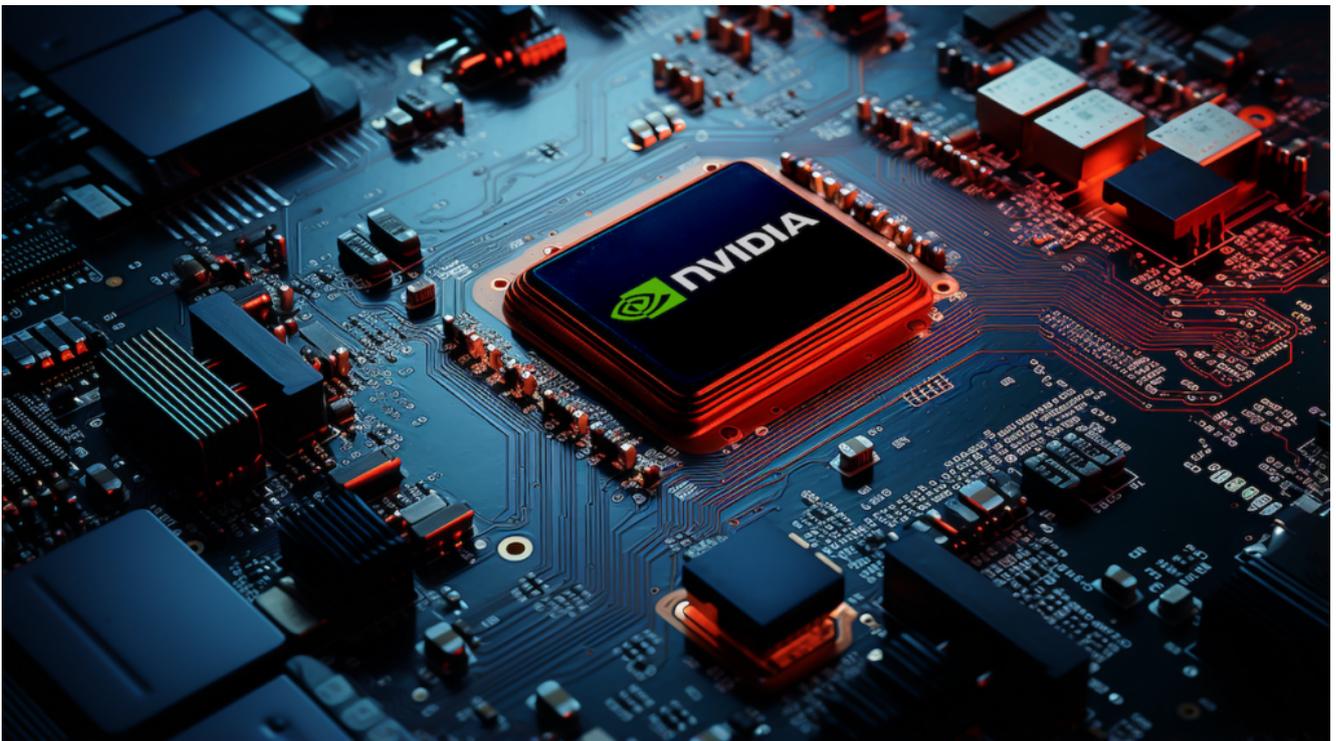


Starke Berichtssaison - Unternehmensgewinne bleiben Fundament der Rally



Mit Nvidia hat gestern das letzte Technologie-Schergewicht in den USA seine Zahlen für das erste Quartal 2024 vorgelegt und konnte erneut überzeugen. Eine Verdreifung des Umsatzes im Vergleich zum Vorjahresquartal war quasi Pflicht, mit gut 26 Milliarden US-Dollar sind es dann fast vier Mal so viel und noch einmal fünf Prozent mehr als die erwarteten 24,6 Milliarden Dollar geworden. Auch der Gewinn pro Aktie lag mit 6,12 US-Dollar zehn Prozent über den Markterwartungen. Es war das würdige Finale einer insgesamt starken Berichtssaison.

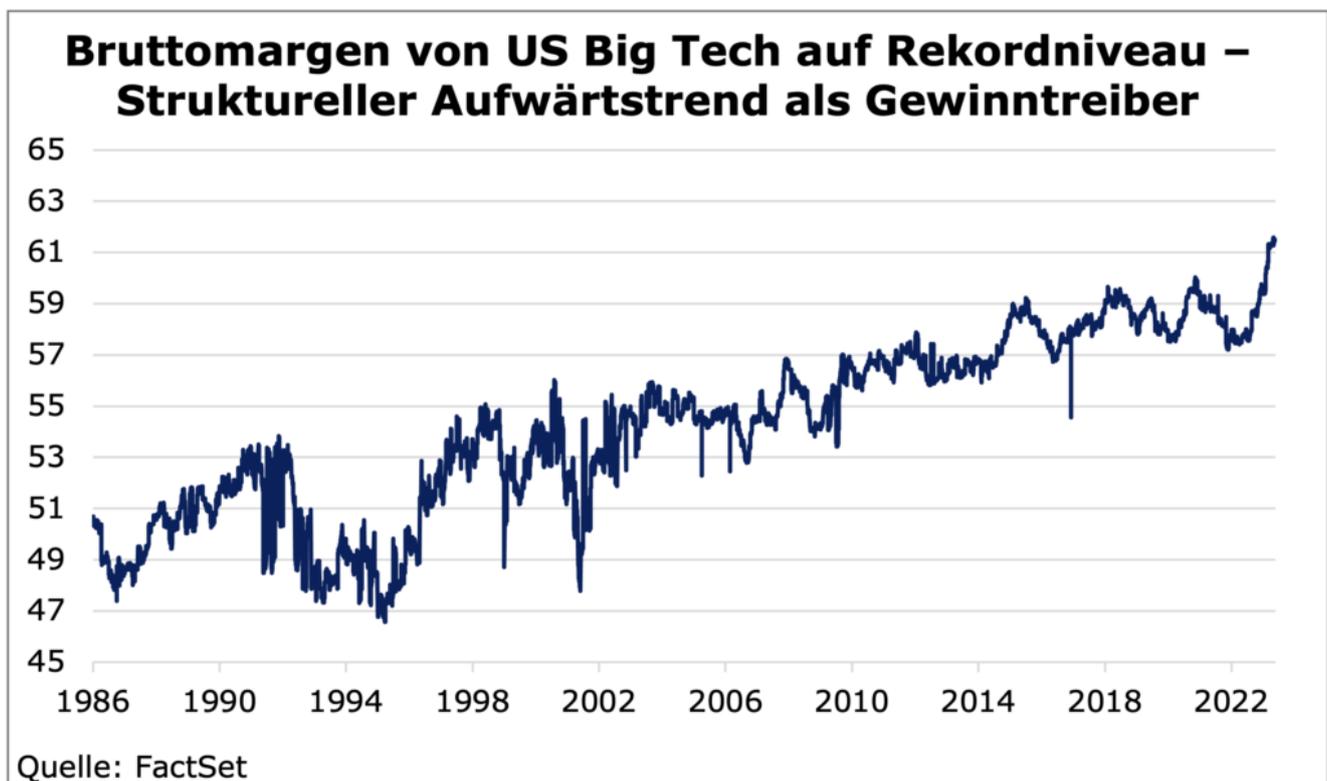
Gewinne insgesamt neun Prozent über Erwartungen

Die Gewinnentwicklung bleibt das Fundament der Rally am Aktienmarkt. Im S&P 500 haben fast alle Unternehmen ihre Zahlen vorgelegt und übertrafen aggregiert die Erwartungen um fast neun Prozent. Dies ist ein starker Wert, der deutlich über dem Mittelwert von rund sechs Prozent liegt. Auch in Europa war die Gewinnsaison positiv. Zwar übertrafen hier die Gewinne die Erwartungen nur um rund vier Prozent, aber auch dies mutet positiv in einem Umfeld an, in

dem doch zumeist nur berichtet wird, was in Europa alles nicht (mehr) funktioniert.

Bruttomargen auf höchstem je gemessenen Wert

Insgesamt bestätigt das positive Gewinnbild global unsere seit langem vertretene These, dass die Bedeutung des hohen nominalen Wachstums für die Gewinndynamik unterschätzt wird. Dies wird insbesondere in Europa deutlich - trotz realem Nullwachstum und gefühlter Stagnation liegt das Nominalwachstum noch immer bei rund fünf Prozent und stützt somit die Unternehmensgewinne, die nominal betrachtet werden. Steigendes nominales Geschäftsvolumen verbessert zudem die Preismacht und lässt tendenziell die Margen steigen. In den USA kommt zudem die strukturelle Margenstärke gerade im Technologiebereich hinzu, die auch wieder bei Nvidia mit einem Anstieg der Bruttomarge auf 78 Prozent sichtbar wurde. Für den Large-Cap-Technologiebereich insgesamt ist nach Daten von FactSet die Bruttomarge im ersten Quartal auf gut 60 Prozent und damit auf den höchsten je gemessenen Wert gestiegen.



Bewertungen unproblematisch, solange Fed Zinserhöhungen ausschließt

Freilich ist gerade in den USA die Erkenntnis einer starken fundamentalen Position vieler Aktien nicht neu, die auch von den Kursen reflektiert wird, so dass die Bewertungen im historischen Vergleich zumindest nicht günstig sind. Der wesentliche Punkt aber ist, dass auch Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) von 22 im S&P 500 und gut 30 im Nasdaq 100 unproblematisch sind, solange das Zinsniveau bzw. die Zinsvolatilität nicht spürbar ansteigen. Dies ist unwahrscheinlich, solange die Fed das Fass Zinserhöhungen nicht wieder aufmacht. Dies aber wird sie auch in den nächsten Monaten nicht tun, denn sie ist davon überzeugt, dass ihre Politik restriktiv ist und es nur eine Frage der Zeit ist, bis sich dies in niedriger Inflation zeigt. Somit sichert die Fed die Bewertungen nicht nur ab, sie schafft mit dem Verweis auf das ,duale

Mandat' darüber hinaus ein Auffangnetz, da dieser Hinweis so zu verstehen ist, dass sie im Falle einer Wachstumsschwäche auch bei (noch zu) hoher Inflation trotzdem die Zinsen senken wird.

Europa ist „Sweet Spot“ für Investoren

Für Europa sind die Dinge sogar noch positiver – hier überzeugen nicht nur die Gewinne, zudem sind die Bewertungen noch niedrig. Dies scheint in den vergangenen Wochen auch einigen globalen Investoren aufgefallen zu sein, so dass diese viele europäische Indizes auf neue Allzeithochs schickten. Europa befindet sich im Moment in einem „Sweet Spot“ – gute Gewinne, tiefe Bewertungen, eine EZB-Zinssenkung im Juni und ein wieder fallender Ölpreis schaffen trotz aller strukturellen Probleme ein sehr attraktives Investitionsklima.

„Buy the dip“ bleibt die richtige Strategie

Alles in allem bleibt damit die globale Aktienmarkttrally fundamental gut abgesichert und von einer Blasenbildung kann keine Rede sein. Das Thema Künstliche Intelligenz wird gerade die großen US-Technologieunternehmen mittelfristig befeuern, was irgendwann vermutlich tatsächlich zu einer Blasenbildung führen wird. Im Moment sind wir hiervon aber noch weit entfernt und Rücksetzer sollten weiter zum Zukauf genutzt werden. Aber auch europäische Titel sollten im Portfolio nicht fehlen.

MainSky AG

Reuterweg 49

D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 - 150 49 680-0

Telefax: 069 - 150 49 680-29

E-Mail: info@mainsky.de