

# Gewinner der tieferen Zinsen

## Zusammenfassung 'Finanzmarkt-Stammtisch' LUKB Pilatus-Club

Finanzanalyse: Daniel Bosshard

26. September 2024

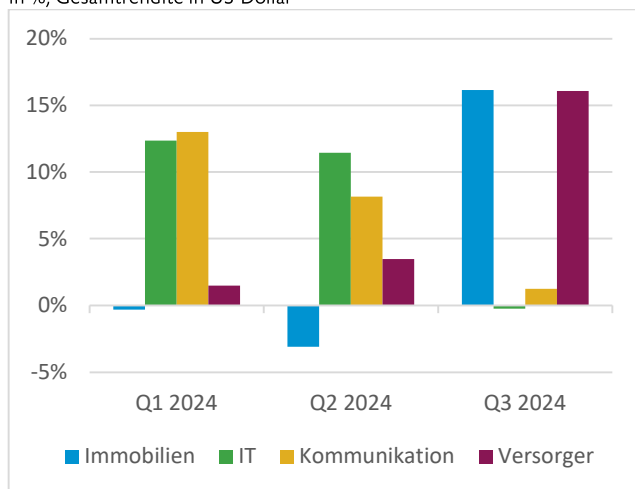
**Die Aussicht auf sinkende Leitzinsen hat in den vergangenen Monaten bereits zu einem Rückgang der Renditen entlang des Laufzeitenspektrums geführt. Für Unternehmen, insbesondere jene mit einer hohen Verschuldung und einer schwachen Bilanz, sind die tieferen Zinsen ein Segen. Die Sektoren Immobilien und Versorger rücken wieder in die Gunst der Anleger.**

### Starke Rotation in den Sektoren

Die Performance des Gesamtmarktes spiegelt die Marktbewegungen nur unzureichend wider. In diesem Jahr waren die Performanceunterschiede zwischen den einzelnen Sektoren aussergewöhnlich gross. Die globalen Gewinnersektoren aus dem ersten Halbjahr, IT und Kommunikation, gehörten in den letzten Monaten zu den Verlierern, während sich die ehemaligen Schlusslichter Immobilien und Versorger am oberen Ende befanden. Es zeigt sich einmal mehr, dass die richtige Sektorenauswahl ein entscheidender Erfolgsfaktor ist.

### Quartalsrendite ausgewählter Aktiensektoren

in %, Gesamtrendite in US-Dollar



### Technologie bleibt langfristig interessant

Vor allem bei den grossen Technologieaktien hat sich der Börsenzauber etwas verflüchtigt, auch wenn die mittel- und langfristigen Aussichten gut bleiben. Obwohl es sich bei künstlicher Intelligenz (KI) um eine transformale Technologie handelt, stellen sich Anleger die Frage nach den kurzfristigen finanziellen Vorteilen für Unternehmen, die Milliarden in diese Technologie investieren. Böse Zungen vergleichen es mit dem Goldrausch, wo die wahren Gewinner die Verkäufer von Schaufeln und Pickeln waren – heute sind es Halbleiter und Software.

### Bereinigungsprozess im Immobiliensektor

Die Reaktion der Immobiliengesellschaften auf das höhere Zinsniveau vor zwei Jahren waren geringere Dividendenausschüttungen, die Aussetzung von Immobilienkäufen und das Einfrieren neuer Projekte. Die freiwerdenden Cashflows wurden für den dringend notwendigen Schuldenabbau verwendet. Der Bereinigungsprozess neigt sich seinem Ende zu und die Zuversicht der Immobilienfirmen nimmt wieder zu. Tiefere Zinsen sind ein Segen für eine Branche, die aufgrund ihrer Struktur traditionell hoch verschuldet ist. Wir erwarten bei Wohnimmobilien weiterhin stabile Erträge. Vor allem der Wohnraum in städtischen Gebieten bleibt Mangelware und sorgt für eine anhaltend tiefe Leerstandquote und stabile Mieten. Die Nachfrage nach modernen Gewerbeimmobilien an Zentrumsanlagen ist weiterhin gut, während Objekte in der Peripherie nur schwer zu vermieten sind. Wir bevorzugen deshalb Unternehmen, die ihre Objekte an Toplagen haben. Der Trend zum Homeoffice hat entgegen den Erwartungen die Nachfrage nach Büros nicht verringert, jedoch haben sich die Anforderungen an die Räumlichkeiten verändert. Wer sich an die neuen Bedürfnisse der Mieter anpassen kann, wird auch in Zukunft seine Objekte gut vermieten können.

### Gute Aussichten für Versorger

Die Aussicht auf sinkende Zinsen schafft ein positives Umfeld für den Sektor Versorger, vor allem im regulierten Geschäft. Der stärkere Fokus auf erneuerbare Energien eröffnet für die Netzbetreiber zudem lukrative Investitionsmöglichkeiten. Eine steigende Nachfrage nach Strom, z.B. durch eine wirtschaftliche Erholung oder wachsenden Strombedarf von Rechenzentren, würde ebenfalls helfen. Die Probleme bei Projekten zur Erzeugung erneuerbarer Energie und der Einfluss eines niedrigeren Strompreises scheinen inzwischen besser in den Aktienkursen reflektiert. Zudem macht ein sinkendes Zinsniveau die Dividendenrendite attraktiver, die ein wichtiges Kaufargument für den Sektor ist.