

## Marktkommentar

von **Mark Phelps**, CIO Concentrated Global Growth Equities,  
und **Dev Chakrabarti**, Portfoliomanager / Senior Research Analyst, bei AB

### Aktienunternehmen mit Preismacht im Vorteil

**München, 20. Januar 2016 – Rentabel in Krisenzeiten: Unternehmen, die trotz schwächelnder Weltwirtschaft ihre Gewinne verlässlich steigern können, sind immer schwerer zu lokalisieren. Eines der wenigen aussagekräftigen Kriterien für nachhaltige Rentabilität ist heute jedoch Preismacht.**

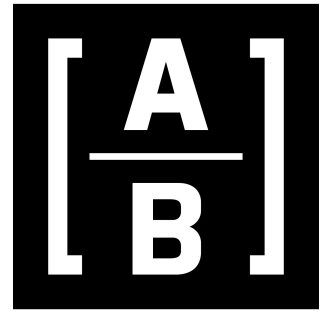
Entscheidend für die Ertragslage sind zwei Faktoren: erstens der Umsatz sowie zweitens das Ergebnis und die daraus resultierende Marge. Um sie zu steigern, besteht für viele Unternehmen die beste Möglichkeit darin, den Absatz zu erhöhen. Denn wenn mehr von dem verkauft wird, was man bereits produziert, ergeben sich Skaleneffekte. Folge: die Stückkosten sinken und die Rentabilität steigt.

#### Neue Nachfragemärkte ausmachen

Doch diese wirtschaftliche Grundrechnung geht nicht immer auf. Angesichts des Abschwungs in China, Problemen in Schwellenländern sowie der instabilen Erholung in den USA und Europa ist es vielmehr eine große Herausforderung, neue Nachfragemärkte zu finden.

Was also kann in einer Welt mit schwachem Wachstum zu höheren Gewinnen führen? Höhere Preise, lautet die einfache Antwort. Die geringe Inflation (0,5 Prozent in den USA, rund 1,0 Prozent im Euroraum) lässt erkennen, wie schwer es jedoch für Anbieter gegenwärtig ist, die Preise erfolgreich zu erhöhen. Daher empfehlen wir Anlegern, auf drei Faktoren zu achten, um Unternehmen zu identifizieren, die ihre Preismacht erfolgreich durchsetzen können:

1. Innovation
2. Wettbewerb
3. Kosten- und Inflationsdynamik



### **Innovationen als Mehrwert nutzen**

Technologieunternehmen, die neuartige Produkte oder Dienstleistungen auf den Markt bringen, können wie selbstverständlich höhere Preise verlangen. Gleiches gilt für Arzneimittelhersteller, die neue Medikamente entwickeln.

Marketing ist eine weitere Möglichkeit, um Innovationskraft gegenüber Kunden zu demonstrieren. Durch den Zusatz „neu und besser“ auf Waschmittelverpackungen kann beispielsweise ein Konsumgüterhersteller versuchen, den Preis anzuheben. Anleger müssen jedoch beurteilen, ob die Verbraucher wirklich dazu bereit sind, mehr zu bezahlen – und ob Aufsichtsbehörden nicht einschreiten, wenn übertriebene Produktversprechen gemacht werden. Durch Marketing allein sind daher meist nur geringe Steigerungen möglich.

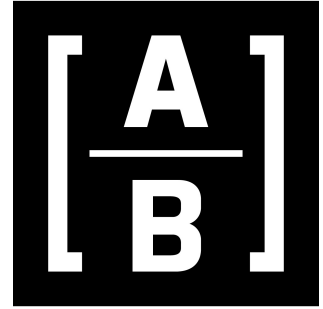
Auch die Preisstruktur selbst kann innovativ sein. Zum Beispiel kann ein Betreiber von Vergnügungsparks Pakete anbieten, die vergünstigte Eintrittskarten für einen zweiten Park enthalten, um so die Besucherzahlen zu erhöhen.

Auf den Weltmärkten können die Wechselkurse Preisrisiken und -chancen bieten. Das bekommt gegenwärtig etwa das US-Unternehmen Caterpillar zu spüren – die sinkende Rohstoffnachfrage dämpft den Absatz von schweren Erdbewegungsmaschinen. Dagegen profitiert der japanische Konkurrent Komatsu von einem schwächeren Yen: er kann seinen Preis in US-Dollar senken und den Absatz steigern.

### **Wettbewerb als Vorteil ausspielen**

Fast immer ist Preismacht abhängig vom Wettbewerbsumfeld. Bei Supermärkten etwa entscheidet die Markenwahrnehmung über das Preisgefüge. Im Vereinigten Königreich haben Discounter wie Aldi und Lidl die Preise so stark unter Druck gesetzt, dass namhafte Konkurrenten wie Tesco oder Sainsbury in massive Schwierigkeiten gerieten. Gleichzeitig können Premium-Supermärkte heute nicht mehr auf ihre gewohnte Strategie setzen, die Preise regelmäßig leicht anzuheben: Erstens herrscht allgemein keine nennenswerte Inflation, und zweitens reagieren Konsumenten angesichts neuer Discounter sensibel auf Kostensteigerungen. Gleiches gilt für andere Branchen, in denen Preisführer Marktanteile erobern – beispielsweise Fluglinien oder Finanzdienstleister.

Bei der Beurteilung des Wettbewerbsumfelds muss wiederum das regulatorische Risiko genau beachtet werden. Als Hillary Clinton für den Fall ihres Sieges bei den US-Präsidentenwahlen versprach, gegen die hohen Preise verschreibungspflichtiger Medikamente vorzugehen, stellte sie damit eine potenzielle Regulierung in Aussicht. Pharmaherstellern würde es dadurch zukünftig schwer fallen, ihre Preise zu erhöhen. Auch



Telekommunikationsanbieter müssen vor aktivistischen Regulierern auf der Hut sein, die ihre unabhängige Tarifgestaltung begrenzen.

Wie stark ein Unternehmen die eigene Branche kontrolliert, bestimmt zudem maßgeblich seine Preismacht. In der Vergangenheit konnte die OPEC das globale Öl-Angebot kontrollieren, um die Preise hoch zu halten. In den letzten 18 Monaten nahm die Organisation die neue Konkurrenz aus dem US-Schieferölsektor jedoch zunehmend als Bedrohung wahr. Daher nutzte das Kartell seine Möglichkeit zur Steuerung der Fördermenge, um den Ölpreis extrem tief zu halten und so die Kapazitäten der Konkurrenz unwirtschaftlich zu machen.

#### **Kostendynamik als Produkttreiber einsetzen**

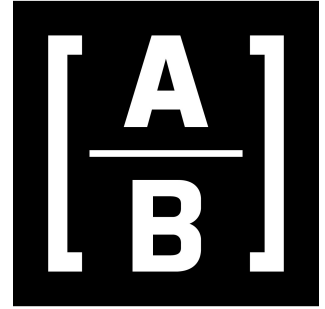
Angesichts der niedrigen Inflation spielt auch die Kostendynamik für die Preismacht eine zentrale Rolle. Beispiel Ecolab – ein Produzent von auf Ölbasis gewonnener Chemikalien für Reinigungszwecke: Angesichts der günstigen Bezugskonditionen für den Rohstoff sind die Faktorkosten massiv gesunken und die Rentabilität stieg, ohne die Preise anzuheben.

Im globalen Agrartechnologie-Sektor haben Anbieter wie Syngenta (Schweiz) oder Monsanto (USA) genetisch verändertes Saatgut sowie Mais- und Sojabohnensorten entwickelt – in der Erwartung, dass Landwirte einen Aufschlag für ertragreichere Pflanzen zu zahlen bereit wären. Doch weit gefehlt: Denn die Fähigkeit der Unternehmen, ihre Erzeugnisse zu höheren Preisen zu verkaufen, ist eingeschränkt, da die zugrundeliegenden Verkaufspreise, etwa für Mais, nach wie vor niedrig sind – und Landwirte Mehrkosten scheuen.

#### **Unser Fazit: Aktien preisbewusst betrachten**

Die Preismacht ist heute mehr denn je ein wichtiger Aspekt bei der umfassenden Analyse des Geschäftsmodells und der Gewinnaussichten eines Unternehmens. Anbieter in einer Vielzahl von Branchen stehen vor großen Herausforderungen, wenn sie ihre Ergebnisse steigern wollen. Daher glauben wir, dass es sehr wichtig ist, den Faktor Preismacht zu verstehen: Denn dieses Bewusstsein hilft dabei, diejenigen Aktien zu finden, von denen Anleger in hohem Maße überzeugt sein können.

*Die hier geäußerten Einschätzungen und Meinungen sind weder Analysen noch dienen sie als Investmentberatung oder Anlageempfehlung. Sie geben nicht notwendigerweise die Ansichten aller Portfoliomanagementteams von AB wieder.*



Weitere Informationen über AB finden Sie auf [www.abglobal.com](http://www.abglobal.com) oder unserer Facebook-Seite [www.facebook.com/ABDeutschland](https://www.facebook.com/ABDeutschland).

- Informationen ausschließlich für die Presse -

### **Über AB**

AB ist eine weltweit führende Investmentgesellschaft mit einem verwalteten Vermögen von rund \$463 Milliarden (Stand: Dezember 2015). Das Unternehmen bietet qualitativ hochwertiges Research und vielzählige Investmentsservices für institutionelle Investoren, den Fondsvertrieb und einzelne persönliche Anleger an.

Mit Stand vom 30. September 2015 hielt die AB Holding ca. 36,7 Prozent der ausgegebenen und im Umlauf befindlichen AB-Anteile. AXA, einer der größten weltweit tätigen Finanzdienstleister, hielt eine Beteiligung von ca. 62,8 Prozent an AB.

Herausgegeben von AB Europe GmbH, Maximilianstrasse 21, 80539 München.

### **Pressekontakt und weitere Informationen**

Sebastian Kadritzke  
AB London  
+44 (0)20 / 7959 4762  
[sebastian.kadritzke@abglobal.com](mailto:sebastian.kadritzke@abglobal.com)

Kathrin Heider / Claudia Hohenhausen / Karsten Siegmund  
public imaging Finanz-PR & Vertriebs GmbH  
+49 (0)40/ 401 999 - 26 / - 38 / - 35  
[Kathrin.Heider@publicimaging.de](mailto:Kathrin.Heider@publicimaging.de) / [Claudia.Hohenhausen@publicimaging.de](mailto:Claudia.Hohenhausen@publicimaging.de) /  
[Karsten.Siegmund@publicimaging.de](mailto:Karsten.Siegmund@publicimaging.de)