



Sehr geehrte Investorinnen und Investoren, in unserem Newsletter im August wollen wir mit Blick auf die anhaltende Inflation und die Klimakrise, ein historisches Gesetz in den USA genauer beleuchten: den sogenannten „Inflation Reduction Act“. Hinter diesem sperrigen Namen verbirgt sich einerseits der Versuch bestimmten Bevölkerungsgruppen eine Entlastung an der „Preisfront“ zu geben, gleichzeitig aber die ungeliebten Maßnahmen zur Verbesserung der Klimabilanz einzuführen. Es ist wohl das weitreichendste Gesetz in Joe Bidens bisheriger Amtszeit. Das Gesetz soll in den nächsten zehn Jahren sowohl die Treibhausgasemissionen aber auch die Inflation reduzieren, für die Biden-Administration durch die massiven Ausgabenprogramme im ersten Amtsjahr direkt verantwortlich gemacht wird.

Der Inflation Reduction Act

Am 16. August trat das milliarden schwere Paket, Inflation Redcution Act of 2022, von Joe Biden und den Demokraten in Kraft. Das verabschiedete Gesetz sieht im Allgemeinen die größte Investition in der Bekämpfung des Klimawandels in der Geschichte der USA vor, senkt die Kosten für verschreibungspflichtige Medikamente und erhöht die Steuern für Unternehmen. Ein sehr wichtiger Bestandteil des Inflation Reduction Act ermöglicht ab 2025 eine jährliche Obergrenze von Zuzahlungen von bis 2.000 Dollar für verschreibungspflichtige Medikamente, wodurch die privaten Haushalte deutlich entlastet würden. Für Unternehmen mit einem Gewinn von mindestens einer Milliarde Dollar wird ein neuer Mindeststeuersatz von 15 Prozent gelten. Dieses zielt insbesondere auf Unternehmen wie Amazon oder Google ab, die wenig Steuern zahlen. Aktienrückkäufe durch Unternehmen werden zudem mit einer Verbrauchssteuer von einem Prozent belegt. Der umfangreichste Teil des Inflation Reduction Act sind aber die Investitionen gegen den Klimawandel. Über 370 Milliarden Dollar soll in die grüne Energiewende investiert werden. Das Gesetz sieht zahlreiche Maßnahmen vor, die den Klimaschutz fördern sollen, darunter Steuergutschriften für Haushalte zum Ausgleich von Energiekosten, Investitionen in die Erzeugung sauberer Energie und Steuergutschriften zur Verringerung der CO₂-Emissionen. Damit wird es eines der umfangreichsten und ehrgeizigsten Klimaprogramme, welches der Kongress je verabschiedet hat. Das kann als großer Erfolg für die Regierung Biden gewertet werden. Doch wird das enorme Investitionspaket die Inflation bekämpfen oder sogar noch zusätzlich anheizen, wie die Kritiker befürchten?

Auswirkung auf die Inflation

Das überparteiliche Congressional Budget Office, das CBO, kam in diesem Monat zu dem Schluss, dass die Änderungen in diesem und im nächsten Jahr "vernachlässigbare" Auswirkungen auf die Inflation haben würden. Gründe hierfür beinhaltet, dass einige Gesetze erst 2025 und 2026 in Kraft treten werden. Der US-Präsident selbst bezog sich bei seinen Äußerungen über die Auswirkungen des Inflation Reduction Act auf die Inflation auf potenziell niedrigere Preise in Einzelkategorien wie Energiekosten und Medikamente. Die Auswirkungen auf die gesamte Inflation sollten skeptisch beurteilt werden. Die Regierung Biden muss aber zeigen, dass sie bereit ist, die Inflation zu bekämpfen. Die Inflation ist ein Hauptthema für die Konsumenten und wird, wenn sie nicht zügig zurückkommt, die Wahlen zum Kongress im Herbst als Thema dominieren.

Neuer Aufschwung für Solarunternehmen

Durch den Inflation Reduction Act wird erwartet, dass mehr Menschen Zugang zu alternativen, nicht-fossilen Energiequellen bekommen. Laut US-Regierung sollen die CO₂-Emissionen bis 2030 um 40 Prozent reduziert werden. Die Förderung des Ausbaus erneuerbarer Technologien, wie Solaranlagen oder Komponenten für Elektrofahrzeuge und die Sicherstellung, dass die Menschen diese Dinge leichter nutzen können, indem die Energieinfrastruktur gestärkt wird, ist ein zentraler Aspekt zur Reduzierung der CO₂-Emissionen und zur Förderung der grünen Energien. Laut US-Regierung sollen durch den Inflation Reduction Act bis 2030 über eine Milliarde Solaranlagen in Betrieb genommen werden, was einer Vervierfachung des Bestandes bedeuten würde.

Bedeutung für das Portfolio

Die Maßnahmen des Paketes sehen vor, durch höhere Steuereinnahmen das Haushaltsdefizit in den nächsten 10 Jahren um 300 Milliarden Dollar zu senken. Die Attraktivität von Aktienrückkaufprogrammen wird sinken. Das könnte Auswirkungen auf einen wichtigen „Treiber“ des US-Aktienmarktes haben. Insbesondere die Diskussionen um die Deckelung der Pharmapreise werden zu beobachten sein. Mittelfristig bleiben die Branchen interessant, die erneuerbare Energie im Fokus haben. Sie litten zuletzt an Problemen in der Zulieferkette und die Gewinnentwicklungen konnten nicht überzeugen. Sowohl in diesem Bereich als auch durch das weitere Wachstum der Elektromobilität dürften sich aber erhebliche Wachstumschancen ergeben. Wir erwarten, dass wir unser Engagement hier ausbauen werden.

Henning Gebhardt & Christoph Lampert



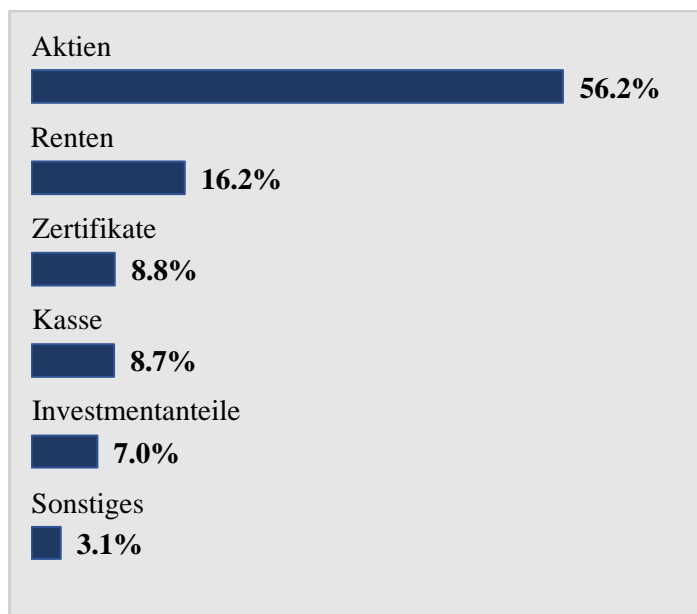
Aktivitäten im Portfolio

Im August mussten die Aktienmärkte erhebliche Abschlüge hinnehmen. Die Volatilität ist wieder angestiegen. Noch Mitte August wurden im Rahmen der „Bärenmarkttrally“ neue Höchststände realisiert. Seitdem kam es insbesondere nach der Rede des FED-Präsidenten Powell in Jackson Hole zu deutlichen Kursrückgängen. An den Rentenmärkten setzte ebenfalls wieder eine skeptischere Tendenz ein. Wir erwarten zumindest für den Herbst weiter eine uneinheitliche Tendenz. Die Stimmung schwankt zwischen Zinserhöhungsängsten aufgrund der Inflation und Zinssenkungsphantasien auf Grund einer zu befürchtenden Rezession, die aber bei den Unternehmen auch Spuren hinterlassen würden. In diesen „Herbstnebel“ werden wir weiter vorsichtig „hineinfahren“. Unsere Aktienquote bleibt vorerst niedrig. Die Positionen in Rohstoffe haben wir leicht ausgebaut. Die Rentenquote bleibt unverändert. Neu im Portfolio haben wir die Daikin-Industries aufgenommen. Daikin gehört zu den führenden Anbietern von Klimaanlage. Die sich verändernden Klimabedingungen führen zu einem strukturellen Wachstum, dass kurzfristig noch durch den schwachen Yen unterstützt wird.

Wertentwicklung seit Auflegung der Anteilsklasse PI am 13.05.2011



Portfolioinformationen per 31.08.2022



Größte Einzelwerte per 31.08.2022

Deutsche Börse Xetra Gold	7,70%
United States of America DL-Notes 2022	5,52%
United States of America DL-Notes 2019	5,40%
SPDR S&P US Divid. Aristocrats ETF	4,80%
Münchener Rück AG	2,29%
SSE PLC	2,22%
Automatic Data Processing Inc.	2,05%
Dermapharm Holding SE	1,98%
Cie Financière Richemont AG	1,90%
Deutsche Post AG	1,85%