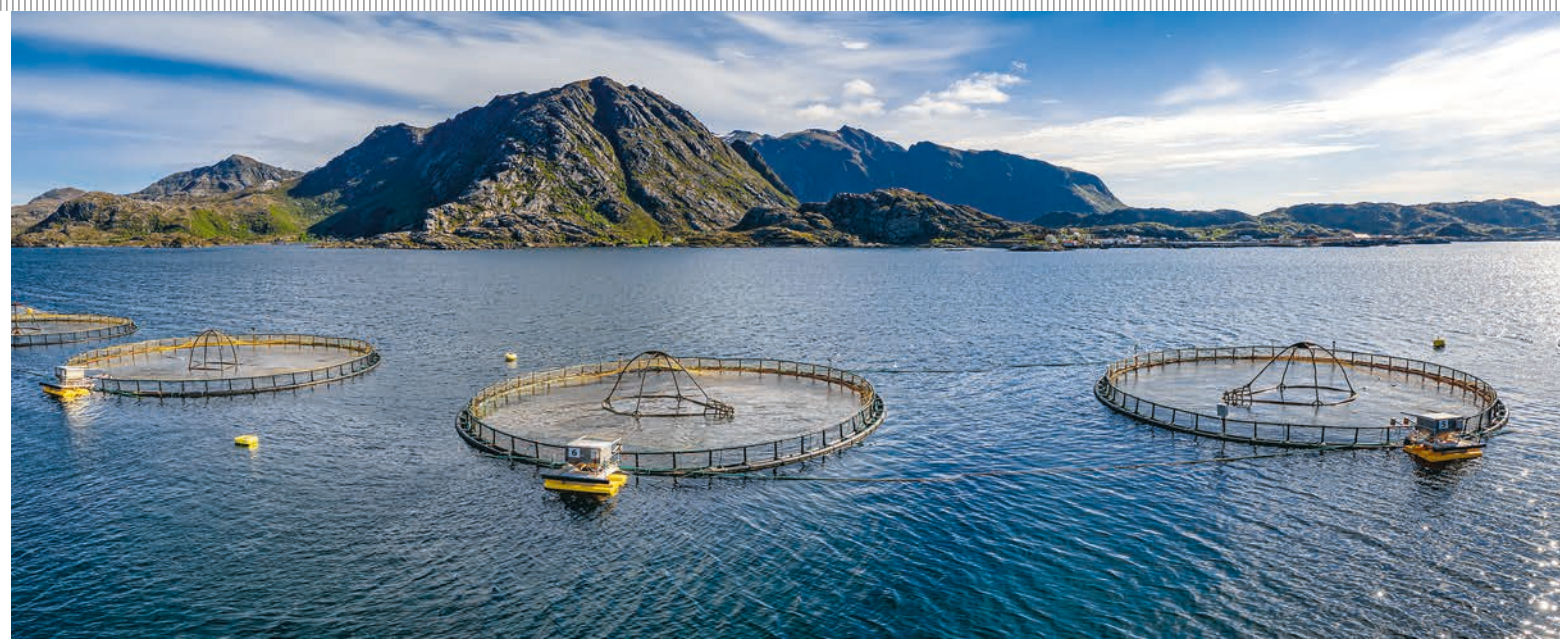


Märkte



Stärke in unruhigen Zeiten

Skandinavien » Stabilität, Wohlstand, hohe Wettbewerbsfähigkeit: Warum die nordischen Länder Anlegern sichere Nischen bieten

VON **CHRISTIAN BAYER**

2,4

Prozent beträgt der Anteil des Ölkonzerns **Equinor** im Amundi-ETF.

Die Nordmänner verbreiteten im Mittelalter durch Eroberungs- und Raubzüge Furcht und Schrecken an europäischen Küsten. Weniger bekannt ist die Tatsache, dass Wikinger auch eine lange kaufmännische Tradition mit einem dichten Handelsnetz zum Verkauf von Bernstein, Fellen und Waffen hatten. Heute sind es unter anderem Öl und Gas, die in Europa gefragter sind denn je, und die skandinavischen Staaten gelten als Hort der Stabilität, des Wohlstands und des gemeinschaftlichen Zusammenhalts.

Der in Dänemark und Norwegen beheimatete Begriff „hygge“ bedeutet „behaglich“ bzw. „gemütlich“ und ist weit mehr als ein von der Tourismusindustrie vermarktetes Klischee. Im internationalen Vergleich sind die Länder, was die Lebensqualität betrifft, Spitze. So veröffentlicht beispielsweise das britische Legatum Institute jährlich ein auf zwölf Kriterien basierendes globales Wohlstandsrating. Beim aktuellen Legatum Prosperity Index von 2021 nehmen Dänemark, Norwegen, Schweden und Finnland unter insgesamt 167 Staaten die führenden Plätze 1 bis 4 ein. „Alle Länder verfügen über eine hohe Wettbewerbsstärke auf der Grund-

lage eines universellen und guten Bildungssystems, einer hervorragenden Infrastruktur, solider öffentlicher Finanzen und einer geringen Korruption“, so Øyvind Fjell, Fondsmanager des DNB Nordic Equities.

Die Länder konnten mit ihrem Digitalisierungsvorsprung auch bei der Corona-Krise punkten. „Als ich Ende der 1990er-Jahre in Skandinavien gearbeitet habe, war damals für viele Kollegen schon ein Tag Homeoffice üblich“, erinnert sich Florian Romacker, der den Fonds FRAM Capital Skandinavien verantwortet. „Wenn mich jetzt skandinavische Freunde in Deutschland besuchen, ist das Mitleid über die Funklöcher im Handynet bei uns programmiert.“ Der Begriff „Fram“ bedeutet auf norwegisch „vorwärts“ – und war der Name des Schiffes, das der norwegische Forscher Roald Amundsen für seine Südpolexpedition nutzte.

In gängigen europäischen Bluechip-Indizes ist der hohe Norden wenig repräsentiert. Für Anleger ein Nachteil, denn der Blick auf die Zahlen zeigt eine deutliche Outperformance der Region. Von Anfang 1999 bis Ende 2020 schaffte der MSCI Nordic Countries eine Performance von 240 Prozent. Der MSCI World erzielte in dem Zeitraum 168 Prozent, der MSCI Europe erreichte 138 Prozent. Die Perspektiven, dass sich die

Outperformance auch künftig fortsetzt, sind günstig. Anleger können sich einen Skandinavien-Aktienkorb mit 85 Large und Mid Caps aus Schweden, Dänemark, Finnland und Norwegen mittels ETF ins Depot holen. Eine günstige Möglichkeit mit einer jährlichen Kostenquote von 0,25 Prozent bietet der Amundi MSCI Nordic ETF. Novo Nordisk ist mit 12,6 Prozent klar schwerster Einzeltitel des Index. Mit deutlichem Abstand folgt das dänische Logistikunternehmen DSV (3,1 Prozent) und die schwedische Holding Investor (3,0 Prozent). Der Energiekonzern Equinor ist mit 2,4 Prozent vertreten.

Spezielle Branchen

Für Anleger bietet die Region Investmentchancen, die sonst in Europa wenig oder gar nicht verfügbar sind. Dazu zählen beispielsweise Ölunternehmen und Lachszuchtfarmen. Für viele nordische Unternehmen ist eine hohe Wettbewerbsfähigkeit charakteristisch. „Eine allgemeine Erkenntnis ist, dass die Heimatmärkte für jedes einzelne Land relativ klein sind, sodass typisch nordische Unternehmen gezwungen waren, sich zu spezialisieren und in der globalen Wirtschaft zu konkurrieren. Als solches hat die Region einen hohen Anteil an exportierender Industrie“, charakterisiert Fondsmanager Fjell die

Region. „Auch wenn jedes Land über spezifische Stärken und Branchen verfügt, ergänzen sie sich zusammen auf gute Weise. Beispielsweise ist Schweden sehr stark in der Industrie, Dänemark im Gesundheitswesen, Norwegen im Ölsektor und Finnland im Bergbau und in der Materialwirtschaft.“

Der DNB Nordic Equities investiert branchenübergreifend in nordische Aktien, ein besonderer Fokus liegt dabei auf grünen Unternehmen. Fjell achtet vor jeder Investition nicht nur auf die Fundamentaldaten, sondern berücksichtigt auch das Momentum und investiert bevorzugt in Titel, die sich in der Vergangenheit überdurchschnittlich entwickelt haben.

Der Skandinavien-Experte Florian Romacker hat fünf attraktive Segmente identifiziert, die in der Region besonders stark vertreten sind. Dazu zählen aus seiner Sicht digitale Infrastruktur, Energie, nachhaltige Verpackung, Gesundheit und Technologie. „Die Region profitiert mit Wasserstoff- und Windenergie-Aktien stark vom Thema Nachhaltigkeit, das auch im Fonds eine wesentliche Rolle spielt“, so Romacker. „Ich mag Wachstumsunternehmen mit einer herausragenden Marktstellung in einer Nische wie zum Beispiel die Hexagon-Composites-Tochter Hexagon Purus, der Weltmarktführer für Wasserstoffbehälter. Im Unterschied zu Deutschland gehen viele mittelständische Unternehmen, die in solchen Nischen stark sind, in Skandinavien an die Börse.“

Romacker hat auch Sondersituationen bei Ölunternehmen genutzt, bei denen der Markt einen deutlich niedrigeren Ölpreis eingepreist hat als die 100

bis 120 US-Dollar, die aktuell aufgerufen werden. Aber auch die Norweger, quasi die Ölscheichs des hohen Nordens, haben die Zeichen der Zeit erkannt, was die Zukunftsfähigkeit des Geschäfts mit fossilen Energien betrifft. So beteiligt sich der norwegische Ölriese Equinor beispielsweise an Solarunternehmen und Windenergieprojekten.

Teilweise Überhitzung

Growth-Titel zeigten zuletzt auch im kühlen Norden eine Überhitzung. „Unter Bewertungsaspekten ist zuletzt einiges aus dem Ruder gelaufen wie zum Beispiel bei Tomra, einem Automatenhersteller zur Leergutrückgabe. Das Unternehmen war für mich aufgrund einer sehr hohen Bewertung irgendwann nicht mehr vernünftig rechenbar, und deswegen habe ich die Gewichtung im Fonds runtergenommen“, erläutert der FRAM-Portfoliomanager Romacker. „Mittlerweile ist der Wert wieder etwas zurückgekommen, und ich habe teilweise zurückgekauft. Insgesamt spielen Bewertungen aktuell wieder eine größere Rolle als noch vor einigen Monaten.“

Auch beim DNB Nordic Equities wurde das Portfolio angepasst: „Einige der grünen Unternehmen im Portfolio hatten Schwierigkeiten bei der Umstellung von Growth auf Value“, berichtet Øyvind Fjell. „Insgesamt sind wir von einer klaren Übergewichtung insbesondere erneuerbarer Energien wie Ørsted (Offshore-Wind), Scatec (Solar) und Vestas Wind zu zyklischeren Engagements wie Lindab (Lüftung), ABB (Elektrifizierung) oder Wartsila (Schiffsmotoren) übergegangen. Dies war im aktuellen Umfeld hilfreich.“

Ölplattform und norwegische Lachsfarm: Skandinavien bietet Anlegern Investmentchancen, die sonst in Europa kaum verfügbar sind

INVESTOR-INFO

SKANDINAVIEN-ETF Länder-Quartett

Der MSCI Nordic Countries Index, der den Basiswert des thesaurierenden Amundi-ETF bildet, umfasst 85 Large und Mid Caps aus vier Ländern. Regional ist Schweden mit 47 Prozent am stärksten vertreten, gefolgt von Dänemark (31,4 Prozent), Finnland (12,8 Prozent) und Norwegen (8,8 Prozent). Unter den Branchen sind Industrietitel mit 27,5 Prozent am höchsten gewichtet, gefolgt von Finanzunternehmen (18,9 Prozent) und Health-care-Konzernen (17,8 Prozent). Auf Sicht von drei Jahren erzielte der ETF 50 Prozent.

AMUNDI MSCI NORDIC	KURS	557,90 €	↑
	ISIN	LU1681044647	
	TELEFON	0800/8881928	
	VOL. 204 Mio. €		
	GEB.p.a. 0,25%		

NORDISCHE SMALL UND MID CAPS Fokus auf Nischenplayer

Florian Romacker von der FRAM Capital GmbH investiert im Fonds mit einem Schwerpunkt auf kleine und mittelgroße skandinavische Unternehmen. Gern gesehen sind Wachstumswerte mit vernünftiger Bewertung, die in ihrer Nische eine herausragende Marktstellung einnehmen. Am stärksten gewichtet sind aktuell der finnische Netzwerkausrüster Nokia, der norwegische Papierhersteller Norske Skog und das schwedische Windenergieunternehmen Arise.

FRAM CAPITAL SKANDINAVIEN	KURS	66,14 €	↑
	ISIN	DE000A2DTL22	
	TELEFON	040/300570	
	VOL. 26 Mio. €		
	GEB.p.a. 1,60%		

NORDISCHE MID UND LARGE CAPS Konzentriertes Portfolio

Fondsmanager Øyvind Fjell investiert in 30 bis 50 Einzeltitel mit einem Fokus auf Large und Mid Caps. Die Auswahl erfolgt über Trend- und Fundamentalanalysen. Besonders überzeugende Titel werden im Portfolio signifikant übergewichtet. Der Investmentansatz berücksichtigt strikte ESG-Kriterien, Ölunternehmen sind daher ausgeschlossen. Zu den Top-Holdings zählen der dänische Insulinhersteller Novo Nordisk (8,9 Prozent) und die finnische Nordea Bank (6,7 Prozent).

DNB NORDIC EQUITIES	KURS	6,49 €	↑
	ISIN	LU0083425479	
	TELEFON	00352/454945513	
	VOL. 154 Mio. €		
	GEB.p.a. 1,45%		

Chart: Bloomberg/SmallCharts; Bild: Equinor, Andrey Arnyagov/stock.adobe.com