



STARKE MARKEN

INSIGHTS

Nr. 4 2026



Karl-Heinz Thielmann

15. Oktober 2026

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren des STARKE MARKEN Fonds,

herzlich willkommen zur vierten Ausgabe von "STARKE MARKEN -Insights", Ihrem quartalsweisen Update zum „STARKE MARKEN“ Fonds, der weltweit in herausragende Markenunternehmen investiert.

Taktgeber an den Weltbörsen waren – wie schon im 1. Halbjahr – vor allem zwei Themen: Der Krieg zwischen dem Bündnis USA-Israel und dem Iran sowie die Hoffnungen auf einen dauerhaften Boom für die globale Halbleiterindustrie durch Investitionen in künstliche Intelligenz.



Konsumwerte im Schatten der KI

Das Sentiment gegenüber Konsumwerten schwankte im dritten Quartal stark. Im Juli und August konnten sie ihren Rückstand zur Gesamtmarktentwicklung wieder etwas aufholen. Im September hingegen sorgten die wiedereinsetzende Euphorie um künstliche Intelligenz sowie durch Kriegsängste steigende Ölpreise dafür, dass Konsumtitel erneut in der Anlegergunst zurückfielen.

Während beim Konflikt zwischen dem Iran und den USA und dem Ölpreis die weitere Entwicklung nicht einzuschätzen ist, mehren sich bei denjenigen Titeln, die durch den KI-Boom angetrieben werden, die Anzeichen für eine spekulative Überhitzung. Insofern gehen wir davon aus, dass ein „Reality-Check“ für viele auf dieses Thema fixierte Anleger bevorsteht, der wiederum zu mehr Interesse an aktuell vernachlässigten Sektoren führen sollte.

Positiv für viele in unserem Fonds vertretene Titel dürfte zudem sein, wenn die Börse auf der Suche nach „Gewinnern der künstlichen Intelligenz“ künftig über die direkten Profiteure des Datencenterausbaus hinausdenkt. Zahlreiche Unternehmen in unserem Fonds (wie z.B. L'Oréal, Home Depot oder Deere) setzen künstliche Intelligenz gezielt ein, um das Markenerlebnis ihrer Kunden zu verbessern. Sie können so ihre Marktposition dauerhaft stärken, was für ihre Börsenbewertung aber bisher ungerechtfertigterweise keine Rolle spielt.

Konsumgüter des täglichen Bedarfs: Strukturelle Verlierer oder Opfer des Marktsentiments?

Die großen Anbieter von Konsumgütern des täglichen Bedarfs gehörten an der Börse viele Jahrzehnte lang zu stabilen Kerninvestments für defensiv ausgerichtete Anleger. Verlässlich und unspektakulär lieferten sie über viele Börsenzyklen hinweg Wertsteigerungen bei nur geringen Kursschwankungen.

Seit einigen Jahren hat sich dies jedoch gravierend verändert: Nach einem kurzen Aufschwung 2020 zu Beginn der Corona-Krise, in dem stabile Titel besonders gefragt waren, gerieten sie an der Börse ins Abseits. Kaum einem Anbieter von Nahrungs- und Genussmitteln sowie von Reinigungs- und Hygieneprodukten gelang es in den vergangenen 5 Jahren, am Aktienmarkt überdurchschnittliche Kurserfolge aufzuweisen. Die meisten zeigten sogar eine signifikant unterdurchschnittliche Entwicklung.

Für die Schwierigkeiten dieser Firmen gab es keine eindeutige Ursache. Vielmehr kämpften sie mit einer Vielzahl von Problemen, die sich für die einzelnen Firmen unterschiedlich stark auswirkten:

- Alle Unternehmen waren zwischenzeitlich von Störungen der globalen Lieferketten bei Vorprodukten betroffen. Transportengpässe durch Corona sowie die Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten führten zu Kostensteigerungen. Trumps erratische Zollpolitik ist seit 2025 ein zusätzlicher Belastungsfaktor. Hinzu kam, dass sich einige Agrarrohstoffe wie Kakaobohnen durch spezifische Produktionsprobleme zwischenzeitlich verknappten und ihre Preise stark stiegen. Die Kostensteigerungen wurden zumeist nur teilweise durch Preiserhöhungen weitergegeben.
- Neuartige Medikamente gegen Übergewicht dämpften die Nachfrage nach vielen hochverarbeiteten Lebensmitteln.
- Supermärkte bedrängten Markenartikler zunehmend mit Private-Label-Produkten, was zu einer fortschreitenden Erosion von Marktanteilen in vielen Kategorien führte.
- Die Konsumbedürfnisse der jungen Konsumentengeneration haben sich stark gewandelt: Tatsächlich (oder vermeintlich) ungesunde Inhaltsstoffe werden vermieden bzw. ganze Produktkategorien – wie alkoholische Getränke – immer weniger nachgefragt.

- Influencer-Marketing über Social Media hat traditionelle Werbung bei der Kundenansprache verdrängt.
- Wachstumsfaktoren – wie eine steigende Urbanisation und die Zunahme der Mittelschicht in Schwellenländern – kamen mit Corona ins Stocken bzw. kehrten sich in einigen Ländern sogar ins Gegenteil um. Hinzu kam, dass sich durch die Immobilienkrise in China in einem wichtigen Wachstumsmarkt für Markenprodukte die Konsumstimmung anhaltend verschlechterte.
- Einige große Konsumgüterkonzerne reagierten auf die Nachfrageschwäche mit einer Restrukturierung ihrer Beteiligungsportfolios – und ließen sich dabei oftmals auf überteuerte Akquisitionen ein, welche die Probleme am Ende eher verstärkten als lösten.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Markenartikler bei Konsumgütern des täglichen Bedarfs in den vergangenen Jahren sowohl von makroökonomisch ungünstigen Entwicklungen als auch von dauerhaften negativen strukturellen Veränderungen zurückgeworfen wurden. Dieser „Double-Whammy“ wurde noch verstärkt, wenn in die Ecke gedrängte Managements hierauf falsch reagierten.

Diese Veränderungen hatten auch Einfluss auf unsere Anlageentscheidungen im Fonds: Einerseits ging der Anteil der Anbieter von Konsumgütern des täglichen Bedarfs deutlich zurück. Machten sie zum Jahresende 2019 noch 21,8% des Fondsvolumens aus, waren es zum Ende des dritten Quartals 2026 nur noch 11,9%.

Andererseits – und dies war für die Wertentwicklung des Fonds viel wichtiger – haben wir die Einzelerwartung in diesem Segment stark verändert. Von bekannten Markenartiklern wie Nestlé, Unilever, Beiersdorf, Henkel, 3M oder McCormick haben wir uns frühzeitig trennen können, wodurch deren Kursverluste die Fondsp performance nur geringfügig beeinträchtigt haben. Von den ursprünglich im Fonds vertretenen Titeln aus dieser Kategorie finden sich nur noch Procter & Gamble sowie PepsiCo in deutlich verminderten Gewichtungen.

Dennoch darf nicht übersehen werden, dass das aktuelle Umfeld auch Chancen für diejenigen Firmen eröffnet, bei denen das Management sich besser als die Wettbewerber an die veränderten Marktbedingungen anpassen konnte. Veränderungen von Inhaltsstoffen und Verpackungsformen; die Entwicklung von für junge Zielgruppen attraktiven Marken sowie moderne Marketingkonzepte waren Schlüsselfaktoren bei der erfolgreichen Neuausrichtung des Geschäfts.

Weiterhin sehen wir inzwischen ein sehr niedriges Bewertungsniveau bei einigen Markenartiklern des täglichen Bedarfs. Neu aufgenommen bzw. verstärkt wurden deswegen während Phasen besonders schlechter Stimmung Hershey und Magnum Ice Cream. Dies sind Unternehmen, bei denen unserer Einschätzung nach aufgrund des negativen Sentiments die Qualität ihrer Marktposition und die Stärke ihrer Marken aktuell unterschätzt werden.

Neuaufnahme S&P Global, weitere Reduktion von Hyperscalern

Im dritten Quartal haben wir die S&P Global Inc. neu für das Portfolio erworben. Hiermit wird einer der weltweit wichtigsten Anbieter von Finanzinformationen als STARKE MARKE in unseren Fonds aufgenommen. Standard & Poor's sehen wir als besonders starke Marke an, weil das Unternehmen sich im Geschäft mit Ratings (globale Marktdominanz gemeinsam mit Moody's) sowie mit Aktienindizes (globale Marktdominanz gemeinsam mit MSCI) als eine herausragende Vertrauensmarke etabliert hat. Weiterhin sehen wir bei dem Unternehmen das Potenzial für eine Steigerung der Kapitalrentabilität durch eine Straffung des Beteiligungsportfolios.

Im Gegenzug haben wir die noch verbliebenen Anteile an den Hyperscalern Meta und Microsoft vollständig abgegeben. Bei beiden Unternehmen sehen wir steigende Risiken aus dem kapitalintensiven

Aufbau von Datacentern. Besondere Sorgen bereitet uns, dass die tatsächliche Ertragsqualität bei diesen Unternehmen immer schwerer zu beurteilen ist.

Bei Meta resultiert unsere Skepsis auch aus einer zunehmenden Intransparenz durch die starke Nutzung von außerbilanziellen Verschuldungsvehikeln. Bei Microsoft basiert die Gewinnentwicklung derzeit unserer Einschätzung nach zu sehr auf Bewertungsgewinnen bei außerbörslichen Beteiligungen. Aufgrund der Stärke der traditionellen Plattform-Geschäftsfelder behalten wir uns jedoch vor, diese Titel nach einem Wegfall der Belastungsfaktoren bzw. einer größeren Korrektur der Aktienkurse zurückzukaufen.

Unsere Ziele mit dem STARKE MARKEN Fonds:

- 1) Der Fokus auf STARKE MARKEN als Werttreiber besonderer Qualität bedeutet, dass wir in Unternehmen investieren, deren Marken einerseits über **hohe Kundenloyalität** verfügen, andererseits finanzwirtschaftlich gesehen im Vergleich zu einer Peergroup **hoch rentabel** sind.
Sie verfügen einerseits über eine erhöhte Widerstandskraft bei unerwarteten Entwicklungen, andererseits über die Fähigkeit, kontinuierlich für ihre Aktionäre Wertsteigerungen zu erwirtschaften.
- 2) Partizipation an **langfristigen globalen Konsumtrends, die hohe Wertgenerierung ermöglichen:**
 - Da die Grundbedürfnisse in den Industrie- und Schwellenländern im Wesentlichen gesättigt sind, entsteht Konsum-Wachstum aus Erfüllung von Bedürfnissen wie Sicherheit, soziale Interaktion, Selbstverwirklichung oder Statusdarstellung. Marken geben dem Konsumenten bei der Erfüllung dieser Bedürfnisse einen über das reine Produkt hinausgehenden Zusatznutzen und werden deshalb immer wichtiger.
 - Ein überdurchschnittliches Einkommenswachstum bei Wohlhabenden führt zu einer überdurchschnittlichen Nachfrage von Premium- und Luxusprodukten.
 - Es gibt darüber hinaus ein überdurchschnittliches Nachfragewachstum für Produkte, die mehr Genuss, Convenience, Gesundheit, Nachhaltigkeit und Unterhaltung versprechen. Bei Zielkonflikten entscheidet sich der Kunde i.d.R. für mehr Genuss oder mehr Convenience.
 - Es gibt ein Zusammenwachsen von digitalem und nichtdigitalem Einkaufsverhalten.
 - Internetplattformen dienen zunehmend als Gateway für alle Formen von Konsumententscheidungen.
 - Marken als Orientierungsgröße werden aufgrund der zunehmenden Komplexität von Konsumententscheidungen immer wichtiger.
- 3) **Investieren „mit ruhiger Hand“:**
Alle Anlagen werden prinzipiell als Langfristinvestments vorgenommen. Diese werden nur ausgetauscht, wenn sich die Gründe für unsere Einschätzung grundlegend geändert haben. Hierdurch erreichen wir eine stabile Struktur und vermeiden Transaktionskosten. Weiterhin müssen alle Investments Mindestanforderungen in Hinblick auf finanzielle Solidität sowie Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung erfüllen, um Risiken bezüglich etwaiger Finanzprobleme und Reputationsschäden zu vermindern.

Impressum:

LONG-TERM INVESTING Research GmbH
Lichtensteinstr. 6
D-60322 Frankfurt am Main

E-Mail: [info \(at\) long-term-investing.de](mailto:info@long-term-investing.de)

Geschäftsführung und inhaltlich Verantwortlicher: Karl-Heinz Thielmann

Die vorliegende Publikation ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 15. Januar 2026. Sämtliche Rechte sind vorbehalten.

Die LONG-TERM INVESTING Research GmbH (LTI) agiert als vertraglich gebundener Vermittler und unter dem Haftungsdach der Allington Investment Advisors GmbH (Allington), Kaiser-Friedrich-Promenade 127, 61348 Bad Homburg. Die LTI ist damit im Namen, für Rechnung und unter der Haftung der Allington tätig (§2 Abs. 10 Satz 1 KWG).

Disclaimer:

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich Informationszwecken. Sie stellt keine Kaufempfehlung und kein Angebot zum Erwerb oder Verkauf eines Finanzinstruments dar. Des Weiteren ersetzt sie keine Rechts- oder Steuerberatung. Dargestellte Anlagemöglichkeiten oder -strategien können für individuelle Anleger nicht geeignet sein. Vor dem Erwerb von Finanzinstrumenten sind stets die zugehörigen offiziellen Informationsmaterialien und Verkaufsprospekte vollständig zu lesen, um eine fundierte Entscheidung bezüglich der persönlichen Eignung für die Anlagemöglichkeit oder -strategie treffen zu können. Aus diesem Grund übernehmen wir keine Verantwortung für auf Basis von in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen getroffene Anlageentscheidungen.

Alle Informationen, die in dieser Veröffentlichung dargestellt werden, basieren auf Quellen, die von uns als zuverlässig und korrekt eingestuft werden. Auf Basis dieser Informationen ermittelte Prognosen sind unverbindliche Einschätzungen unseres Hauses und stellen in keinem Fall eine Handlungsempfehlung dar. Für sie kann keine Garantie oder Gewähr übernommen werden.

Vergangenheitsbezogenen Daten und Wertentwicklungen stellen keinen zuverlässigen Indikator für zukünftige Wertentwicklungen dar. Aus diesem Grund kann zukunftsbezogenen Prognosen und Angaben kein unbegrenztes Vertrauen entgegengebracht werden. Investierbare Anlageinstrumente bergen Risiken, die bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals reichen können.