

Die richtige Investitions-Strategie für das neue Jahrzehnt



Graham French

Zu Beginn eines neuen Jahrzehnts gibt es immer Lehren, die man als Anleger aus der letzten Dekade ziehen kann. Zwei Themen sind dabei aus meiner Sicht besonders relevant: die geografischen Unterschiede und die Wichtigkeit der richtigen Investmentkultur. Die Verlagerung der Wirtschaftskraft vom Westen in den Osten wird sich auch in den kommenden Jahren fortsetzen.

Ich bin schon lange davon überzeugt, dass man sich unbedingt in Bezug auf die «Wachstumskluft» zwischen den östlichen Schwellenländern und den westlichen Industrienationen richtig positionieren muss. Wer in Unternehmen investiert hat, welche die Verschiebung der weltwirtschaftlichen Dynamik erkannt haben und Schwellenländer wie China mit Rohstoffen, Waren und Dienstleistungen versorgen konnten, wurde in den letzten zehn Jahren mit einer phänomenalen Rendite belohnt. Belege hierfür sind erfolgreiche Unternehmen wie zum Beispiel **BHP Billiton**, **P&O** und **Colgate-Palmolive**, die über einzigartige Ressourcen, Assets und Marken verfügen. Demgegenüber erlebten Anleger in den USA und Grossbritannien, die in Branchen und Unternehmen investiert hatten, die vergeblich gegen Chinas nahezu unüberwindliche Produktionsvorteile ankämpften, im selben Zeitraum einen stetigen Wertverlust. Besonders deutlich ist hierbei die rückläufige Entwicklung von Branchen wie der europäischen Stahlproduktion und der US-amerikanischen Automobilherstellung. Unsere Engagements in den erstgenannten Bereichen waren in der Regel sehr erfolgreich. In den seltenen Fällen, bei denen ich mich für ein Engagement in den letztgenannten Branchen und Unternehmen entschieden hatte, war die Rendite hingegen fast immer enttäuschend. Meiner Meinung nach wird sich an diesem Szenario auch in den nächsten zehn Jahren nichts ändern. Die Divergenz zwischen Gewinnern und Verlierern wird sogar noch deutlicher werden.

Richtige Aktienkultur als zentrales Kaufkriterium

Die zweite wichtige Lehre für Anleger lautet: Konzentration auf Unternehmen mit der richtigen Aktienkultur - das heisst auf solche Firmen, die den Schwerpunkt auf langfristig attraktive Renditen für ihre Anteilseigner legen und nicht Wachstum als Selbstzweck anstreben (wobei Wachstumsstrategien häufig auf den negativen Einfluss der Investmentbanken zurückzuführen sind). Auch hier waren wir in den letzten zehn Jahren im Allgemeinen immer dann erfolgreich, wenn wir dieser Anlagethese gefolgt sind – und erlitten Einbussen, sobald wir davon abwichen.

Ich sehe darin den anhaltenden Konflikt zwischen langfristiger Unternehmensbeteiligung und kurzfristigem Trading. Nach unserer festen Überzeugung besteht die Aufgabe der Börsen primär darin, gut geführte Unternehmen mit Kapital zu versorgen, damit diese vom Markt nachgefragte Waren und Dienstleistungen produzieren können. Aktienmärkte dürfen nicht einfach nur Kasinos sein, in denen Spekulanten kurzfristige Gewinne (bzw. in vielen Fällen Verluste) einfahren.

Verlagerung der Wirtschaftskraft in den Osten wird anhalten

Auch wenn wir zuversichtlich sind, dass die Verlagerung der globalen Wirtschaftskraft von West nach Ost weiter anhalten wird, sollten Anleger nicht unbedingt direkt in den chinesischen oder indischen Aktienmarkt investieren. Die Unternehmen sind in den meisten Fällen infolge übermässiger Erwartungen an das zukünftige Wachstum überbewertet. Die Erfahrung sagt mir auch, dass man sich gerade dann lieber nach anderen Möglichkeiten umschauen soll, wenn ein Thema in aller Munde ist.

Ausserdem legen viele dieser «Direktunternehmen» trotz ihrer unbestreitbar hohen Wachstumsraten einfach nicht genug Wert auf den Shareholder-Value. Häufig ist auch die Corporate Governance nicht so etabliert, wie wir uns das wünschen würden. Aus diesem Grund setze ich weiterhin nur indirekt auf diese Themen, im Wesentlichen durch Engagements in Unternehmen, die an Börsen in den Industrieländern kotiert sind, aber am Wachstum der Schwellenländer teilhaben. Wir beobachten derzeit eine Reihe direkter Schwellenmarktunternehmen zum Beispiel in Indien, die langfristig als interessante Investmentchancen gelten können, zurzeit aber nach den drastischen Kursanstiegen des letzten Jahres überbewertet sind. Ich bin zuversichtlich, dass sich in den kommenden Monaten und Jahren infolge der Marktvolatilität die richtigen Unternehmen mit den richtigen Bewertungen herauskristallisieren werden, von deren Entwicklung geduldige Anleger mit langfristigem Horizont profitieren können.

Graham French ist Fondsmanager bei M&G Investments und leitet den M&G Global Basics Fund.