

Globale Themen erkennen und die Zukunft vorwegnehmen

Aus Risikoüberlegungen ist es wichtig, ein diversifiziertes Portfolio zu halten. Vermögensverwalter investieren deshalb traditionellerweise in diversen Ländern in verschiedene Industriesektoren und Anlagevehikel. Die Bank Sarasin hat nun einen alternativen Ansatz zur Diversifizierung gefunden: die globale themenorientierte Anlagestrategie. Dieses Konzept geht davon aus, dass globale Trends die Gewinnaussichten bestimmter Unternehmen stimulieren und die Performance der Aktien über Jahre treiben. Dadurch, dass gleichzeitig verschiedene Themen für die Anlage berücksichtigt werden, können Klumpenrisiken vermieden werden.



Von Marco Weber
Head Personal Banking
Bank Sarasin & Cie AG, Basel

Für Depots mit themenorientierter Anlagestrategie war das vergangene Jahr ein gutes Jahr. «Unsere Themenstrategie hat gegriffen: Der Fokus auf das Thema <Unternehmensrestrukturierung> führte uns zu einigen der spektakulärsten Turnarounds des Jahres. Wir erkannten und nutzten das Potential amerikanischer Fluggesellschaften, asiatischer Immobilienunternehmen oder der erstarkten ABB und Zurich Financial Services», erklärt Guy Monson, Chief Investment Officer bei Sarasin.

Diversifizierte Aktienportfolios?

Auf den ersten Blick erscheint ein globales Aktienportfolio diversifiziert, wenn eine breite Palette von Anlagepapieren des lokalen Aktienmarktes und anderer wichtiger Aktienmärkte

sowie Positionen in Schwellenländern darin enthalten sind. Bei näherer Betrachtung stellt man jedoch fest, dass das Depot gar nicht so stark diversifiziert ist, wie es auf den ersten Blick den Anschein macht. Weil im Zuge der Globalisierung die meisten Finanzmärkte begonnen haben, stark miteinander zu korrelieren, steigen oder fallen sie gemeinsam in gegenseitiger Abhängigkeit. Eine ebensolche Tendenz zeichnet sich auch innerhalb der Industriesektoren ab.

Geographische Unterteilungen gehören der Vergangenheit an

Sarasin hat die globale themenorientierte Anlagestrategie aus der Überzeugung heraus entwickelt, dass der Standort eines Unternehmens für die Streuung von Vermögenswerten immer mehr an Bedeutung verliert. Der Schlüssel zum Erfolg liegt heute eher in der globalen Reichweite als in der Beherrschung des nationalen Marktes. Weltweit tätige Unternehmen wie Nokia (Finnland) oder GlaxoSmithKline (Grossbritannien) haben schon längst geographische Grenzen hinter sich gelassen und operieren de facto auf der ganzen Welt. Die kommerzielle Tätigkeit und somit auch der inhärente Wert von kotierten Papieren werden beeinflusst von weltweit präsenten Faktoren. Dieser kommerziellen Realität der globalen Interdependenzen haben sich nicht nur die Aktienmärkte angepasst, sondern auch die nationalen Wachstums- und Inflationsraten sowie die Zinssätze. Sie alle haben sich einander beträchtlich angenähert. Unter Berücksichtigung dieser Aspekte wird klar, dass, wenn Kapitalanlagen diversifiziert sein sollen, man die Welt mit anderen Augen sehen muss.

Eine andere Perspektive

Es braucht ein neues Anlageauswahlsystem, welches die Gegebenheiten der modernen Industrie- und Handels-tätigkeit antizipiert. Deshalb hat die Bank Sarasin den globalen themenorientierten Investmentprozess eingeführt. Der Ansatz bietet Anlegern eine Alternative zum traditionellen Stil, bei welchem der Anlageentscheid ausgehend von geographischen Regionen oder Referenzindizes getroffen wird. Das neue Konzept eines globalen Themas geht davon aus, dass ein dynamischer, globaler Trend die Gewinnaussichten eines Unternehmens stimuliert und somit die Performance der Aktien über Jahre überdurchschnittlich treibt. Solche Themen müssen nicht komplexer Natur sein und sind meistens einfach nachvollziehbar.

Die Themen zeichnen sich im allgemeinen durch folgende Eigenschaften aus:

- Sie sind zukunftsweisend
- Sie sind dynamisch
- Sie sind von Sektoren oder Branchen und Landesgrenzen unabhängig
- Sie korrelieren oft kaum miteinander
- Sie sind logisch und leicht verständlich

Die Bank Sarasin bestimmt die Themen aufgrund sorgfältiger Analysen eigener Ökonomen. Diese arbeiten eng mit externen Beratern aus Politik, Wirtschaft sowie dem Industrie- und Finanzsektor zusammen. So können diejenigen Themen bestimmt werden, welche tendenziell das Wachstum der Weltwirtschaft vorantreiben und den Weg zu den Gewinnern unter den Unternehmen von morgen zeigen. Aus den identifizierten Wirtschaftsthemen

werden sodann Anlagethemen abgeleitet, welche voraussichtlich eine positive Wirkung auf die Rentabilität von Unternehmen mit mittlerer bis grosser Börsenkapitalisierung haben. Dank steter Beobachtung und Prüfung der Anlagethemen wird sichergestellt, dass diese untereinander nur wenig korrelieren.

Sobald die Anlagethemen festgelegt worden sind, werden die attraktivsten Unternehmen der Welt – ungeachtet des Ortes ihrer Börsenkotierung – gekauft. Dabei wird nur in Aktien von Gesellschaften investiert, welche weltweit zu den besten auf ihrem Gebiet gehören. Die Auswahl des Unternehmens und der Investitionsentscheid beruhen stärker auf der Einschätzung der künftigen Aussichten als auf der bisherigen Entwicklung.

Identifizierte Themen

Für die globalen Aktienportfolios beschränkt man sich auf vier bis sechs Themen, welche ständig überprüft werden. So können die Gewichtungen innerhalb der Themen und dementsprechend auch der themenbezogenen Anlagewerte aktiv verwaltet und bei Bedarf angepasst werden. Derzeitig überprüft und verfolgt die Bank Sarasin untenstehende Themen:

- *Nutznieser der Deflation* – Unternehmen mit hohen Dividendenrenditen und/oder hohem Cash-flow bieten gegenüber den äusserst niedrigen Erträgen bei Obligationen- und Geldmarktanlagen eine bedeutend höhere Rendite. Als Anleihen unattraktiv wurden, interessierte der Cash-flow jedoch mehr als die Dividende. Ein hoher Cash-flow macht das Unternehmen zu einem Übernahmekandidaten: Das übernehmende Unternehmen könnte den Cash-flow des anvisierten Kandidaten zur Deckung der Finanzierungskosten verwenden.
- *Unternehmensrestrukturierungen* – Restrukturierungsmassnahmen in Japan und den Schwellenländern haben sich in diesem Jahr als besonders erfolgreich erwiesen. Die Aktionäre dieser Regionen werden immer anspruchsvoller und zwingen die Unternehmen zu radikalen Änderungen der



Unternehmensstrukturen. Die Globalisierung und insbesondere die Konkurrenz aus Schwellenländern mit niedrigeren Kosten haben weltweit den Druck auf die Geschäftsleitungen erhöht. Es wird gefordert, sich auf das Kerngeschäft zu konzentrieren, das Kapital auf die rentabelsten Bereiche zu verteilen und Unternehmensteile, die unter den Erwartungen blieben, abzustossen.

- *Globale Preisfestlegungsmacht* – Überangebot, geringere Nachfrage und ständige Deregulierung führen dazu, dass die Preisfestlegungsmacht vieler Industriezweige schwindet. Allerdings kehrt in einigen Wirtschaftsbereichen die Preisfestlegungsmacht zurück, sobald sich die Wirtschaft wieder erholt und die Kapazitätsauslastung sich verbessert hat. Das Thema betrifft immer öfters auch zyklische Unternehmen. Neben Positionen in Unternehmen mit nachhaltiger Preisfestlegungsmacht wird deshalb auch in Zykliker investiert.

- *Effizienz und Automation* – Gesucht werden die weltweit effizientesten Unternehmen, die durch ihr einzigartiges Geschäftsmodell oder ihre niedrige Kostenbasis einen Wettbewerbsvorteil erlangen. Interessant sind auch Unternehmen, die jeweils die neuesten Technologien einsetzen und bei fallenden Preisen für Technologieprodukte und -dienstleistungen für weniger Kosten mehr Gegenwart erhalten.

- *Survival of the Fittest* – Die Kombination von geringem Wachstum und hoher Verschuldung stellte die Unternehmen vor beträchtliche Probleme, und nur die «fittesten» Unternehmen mit gesunden Bilanzen waren überlebensfähig. Jetzt, da sich die Wirtschaft weltweit erholt, kommt diesem Thema weniger Bedeutung zu. Die Gewichtung wurde daher reduziert.

Prognostizierend meint Guy Monson: «Momentan ist mein Lieblingsthema «Nutznieser der Deflation», für welches wir Aktien mit ausserordentlich hohen Cash-flows oder mit grossem Dividendenzuwachspotential auswählen. Dadurch werden Renditen erwirtschaftet, die sich für ertragsorientierte Investoren oder Buy-out-Spezialisten in den nächsten Jahren als besonders attraktiv erweisen werden.»

Der Anlagefonds passend zur Anlagestrategie

Der Sarasin EquiSar Fund verfolgt themenorientierte Anlagestrategien anstatt traditionelle, auf geographische und branchenmässige Diversifikation beruhende Konzepte. Er investiert weltweit in Aktien von Märkten und Branchen, die auf lange Sicht die attraktivsten Gesamtrenditen versprechen. Das Schwergewicht der Anlagen liegt auf liquiden Aktien mit einer Börsenkapitalisierung von über einer Milliarde Euro. ■