

Anlegen in unberechenbaren Zeiten



Interview mit Martin Schenk
Leiter Privatkunden Schweiz
Notenstein Privatbank

PRIVATE: Herr Schenk, an den Aktienmärkten findet seit einigen Monaten eine Rally statt – der Dow Jones Index konnte sogar ein neues Allzeithoch verzeichnen. Gleichzeitig ist die Staatsschuldenkrise weiterhin ungelöst. Ist das Risiko nicht zu hoch, in Aktien zu investieren, wenn die Krise nach wie vor brodelt?

Martin Schenk: In der Tat ist die Schuldenkrise nach wie vor ungelöst. Ich bin jedoch der Meinung, dass gut geführte Firmen rascher und flexibler auf Veränderungen reagieren können als Staaten und das teilweise eng damit verbundene Bankensystem. Dies widerspiegelt sich in den soliden bis guten Ergebnissen, die in diesen Wochen von zahlreichen Unternehmen publiziert wurden. Nicht zuletzt dank den aufstrebenden Wachstumsmärkten kann auch hierzulande ein grosser Teil der Unternehmen beachtliche Umsatzzuwächse verzeichnen. Da erstaunt es wenig, dass viele Aktien heute basierend auf historischen Vergleichen fair bewertet sind. Der relative Vergleich mit anderen Anlageklassen, insbesondere

mit festverzinslichen Anlagen, verbessert die Attraktivität von Aktien zusätzlich. Aufgrund des Tiefstzinsumfeldes sind bei Obligationen praktisch keine Renditen zu erzielen.

PRIVATE: Was sollten Anleger beim Engagement in Aktien beachten?

Schenk: Wichtig ist, den Aktienanteil im Portfolio im Rahmen der persönlichen Risikoneigung und -fähigkeit festzulegen und den Zeithorizont der Investition zu berücksichtigen. Bei der Titelselektion bevorzugen wir Aktien mit hohem Sachwertcharakter von Unternehmen mit einer gesunden Bilanz und stetigen Cashflows. Diese Beteiligungspapiere zeichnen sich unter anderem durch attraktive und stabile Dividendenrenditen aus.

PRIVATE: Gib es weitere Aspekte, die Ihre Aktienselektion derzeit beeinflussen?

Schenk: Innerhalb der letzten Dekade hat der Anteil der Schwellenländer am Welthandel von unter 35% auf nahezu 50% zugenommen. In den kommenden Jahren dürften die in den Schwellenländern erzielten Umsatz- und Gewinnbeiträge globaler Firmen weiter an Bedeutung gewinnen. Auch gut positionierte westliche Unternehmen können somit an der wirtschaftlichen Gewichtsverschiebung in den «Goldenen Osten» partizipieren und ihre Abhängigkeit von den Heimmärkten verringern. So erzielt beispielsweise der Uhrenkonzern Swatch bereits heute mehr als die Hälfte des Umsatzes in den Schwellenländern.

PRIVATE: Schwellenländer gewinnen also immer mehr an Gewicht. Eignen sich auch direkte Investitionen in chinesische oder indische Unternehmen?

Schenk: Wir bevorzugen heute klar ein indirektes Engagement über westliche Unternehmen, die einen grossen Teil ihres Umsatzes in den Wachstumsmärkten erzielen. Dies hat mehrere Gründe. So sind beispielsweise zahlreiche chinesische Unternehmen weiterhin in Staats-

besitz und somit für private Anleger nicht zugänglich. Weiter verhindern gesetzliche Restriktionen den Kauf von Aktien insbesondere für ausländische Investoren. Ausserdem entsprechen die Rechnungslegungsstandards teilweise nicht denjenigen hier bei uns. Ich kann mir aber gut vorstellen, dass sich dies in den nächsten Jahren ändern und ein direktes Engagement vermehrt in den Fokus rücken wird.

PRIVATE: Die Weltbevölkerung wächst weiter stark an und die entsprechende Ernährungsfrage gewinnt zunehmend an Bedeutung. Agrarrohstoffe sind jedoch ein umstrittenes Anlegerthema. Wie stehen Sie dazu?

Schenk: Die UNO schätzt, dass bis zur Mitte dieses Jahrhunderts die Weltbevölkerung auf mehr als neun Milliarden Menschen ansteigen wird. Im Gegenzug nehmen die verfügbaren Landwirtschaftsflächen pro Kopf ständig ab, so dass – zwecks Sicherstellung der weltweiten Ernährungsbedürfnisse – eine innovative und effiziente Bewirtschaftung dieser Anbauflächen unabdingbar wird. Wir bevorzugen hierzu Investitionen in Aktien beispielsweise von Düngemittel- oder Landmaschinenproduzenten gegenüber direkten Engagements in Agrarrohstoffen.

PRIVATE: Die Notenbanken werden immer kreativer und liefern sich einen Wettstreit um die lockerste Geldpolitik, um so verschuldete Staaten zu finanzieren. Die Folge: rekordtiefe Zinsen. Was bedeutet dieses Tiefstzinsumfeld für den Anleger?

Schenk: Es ist eine Tatsache, dass festverzinsliche Anlagen wie Obligationen von Unternehmen, Banken und Staaten fast keine Zinsen mehr abwerfen. Festverzinsliche Anlagen sind also praktisch renditelos – das war vor einigen Jahren noch ganz anders. Daher herrscht gewissermassen ein Anlagenotstand. Die teilweise künstlich tief gehaltenen Zinsen haben zudem zur Folge, dass bereits heute negative Realzinsen herrschen. Das heisst,

die Inflation ist höher als das Zinsniveau. Mit nominellen Anlagen in Europa werden Anleger somit schleichend real enteignet.

PRIVATE: Wie kann sich der Anleger vor dieser schleichenden Enteignung schützen?

Schenk: Derzeit kompensiert die niedrige Verzinsung von Staatsanleihen höchster Qualität weder das zunehmende Risiko dieser Anlageklasse noch die Inflation – ihre reale Rendite ist negativ. Aktien von bilanzstarken Unternehmen mit attraktiven Dividendenrenditen erfreuen sich dadurch grosser Beliebtheit. Nach unserer Einschätzung schützen insbesondere Aktien mit hohem Sachwertcharakter sowie Gold oder selbstbewohnte Immobilien vor dem Abdriften in einen «roten Abgrund».

PRIVATE: Bei Inflation ist demzufolge ein Konto mit viel Bargeld nicht empfehlenswert?

Schenk: Ein Konto zur Deckung der täglichen Bedürfnisse und kurzfristigen Verbindlichkeiten ist selbstverständlich unerlässlich. Grundsätzlich eignet sich ein Konto mit hohen flüssigen Mittel jedoch langfristig nicht zur Vermögenserhaltung, weil Sparer in der heutigen Marktkonstellation aufgrund der negativen Realzinsen schleichend enteignet werden.

PRIVATE: Kommen wir auf die Währungen zu sprechen. Wird der Euro angesichts der ungelösten Schuldenkrise in Europa überleben?

Schenk: Die Politik lässt keine Zweifel aufkommen, dass sie mit allen Mitteln am Euro festhalten wird. Sie scheint über

geld- und fiskalpolitische Instrumente zu verfügen, um dieses Vorhaben in die Tat umzusetzen. Es bleibt die Frage, mit wie hohen Folgekosten die Euro-Rettung verbunden sein wird.

PRIVATE: Wird ein Euro jemals wieder 1.50 Fr. Wert sein? Wenn ja, was müsste dafür geschehen?

Schenk: Auch ich besitze keine Kristallkugel. Die Entwicklung hängt davon ab, ob die verschuldeten Euro-Länder nachhaltige Reformen ergreifen und zu einer gesunden Haushaltspolitik zurückfinden. Aus heutiger Optik erscheint dies eher unwahrscheinlich. Ebenfalls unwahrscheinlich scheinen uns negative inländische Ereignisse, die zu einer Schwächung des Frankens beitragen könnten.

PRIVATE: Fakt heute ist: Der Euro klebt an der 1.20er Marke und ist seit langem schwach. Was heisst das für den Anleger?

Schenk: Die Kursuntergrenze der SNB bleibt unangetastet. Der Schweizer Franken ist somit ein Quasi-Euro. Als Quasi-Euro verhält sich der Franken gegenüber Drittwährungen ähnlich wie die europäische Einheitswährung. Für den Anleger bedeutet dies ein Umdenken bei der Währungsdiversifikation, um Klumpenrisiken zu verhindern. Interessante Alternativen bieten Realwertwährungen wie beispielsweise australische Dollars, kanadische Dollars, norwegische Kronen oder schwedische Kronen.

PRIVATE: Zum Schluss: Mit welchem Portfolio kann ich also ruhig schlafen?

Schenk: Das Portfolio sollte breit diversifiziert sein und mit Investitionen in Währungen und Gegenparteien auch ausserhalb der Eurozone ergänzt werden. Reale Anlagen wie Dividendenaktien, Aktien mit hohem Engagement in den Emerging Markets, Realwertwährungen sowie Gold sollten im Portfolio vorhanden sein. Festverzinsliche Papiere aus dem Staats- und Bankenbereich sollten aus Risiküberlegungen gemieden werden. Schliesslich ist es unabdingbar, in der aktuell äusserst unberechenbaren Welt in Szenarien zu denken, um für alle möglichen Entwicklungen gewappnet zu sein.

martin.schenk@notenstein.ch
www.notenstein.ch



Der Notenstein-Hauptsitz in St. Gallen.