



**New-Perspective-
Manager trotz
Handelskonflikt
optimistisch für
China.**



Steve Watson
Aktienportfoliomanager
Hongkong
30 Jahre Investmenterfahrung
(Stand 31. Dezember 2017)

Seit ihrer Auflegung 1973 in den USA möchte die New-Perspective-Strategie der Capital Group von Veränderungen des Welthandels profitieren. Heute drohen in der Tat sehr starke Veränderungen, da die USA ihre Handelsbeziehungen zu China völlig neu ausrichten wollen – durch Zölle auf Stahl und andere Beschränkungen. Gerade erst erklärten US-Vertreter, dass sie planen, den Druck durch neue Zölle zu erhöhen und chinesische Technologieinvestitionen in den USA zu blockieren.

New-Perspective-Portfoliomanager Steve Watson hat zwölf Jahre Erfahrung mit dieser Strategie und 30 Jahre Investmenterfahrung. In den letzten 18 Jahren lebte und arbeitete er in Hongkong, wo er die Veränderungen in China aus nächster Nähe beobachtete. Watson sprach mit uns über seine Einschätzung der immer schwierigeren Handelsbeziehungen zwischen den USA und China, den Ausblick für chinesische und internationale Aktien und seinen flexiblen Ansatz, mit dem er New Perspective durch volatile Zeiten mit weltpolitischen Turbulenzen steuert.

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung am Tag der Veröffentlichung dieses Dokuments wieder. Sie entsprechen möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die Angaben dienen ausschließlich der Information zu bestimmten Themen und sind weder als umfassend noch als Beratung zu verstehen.

Hat der jüngste Handelskonflikt zwischen den USA und China Auswirkungen auf Ihren Ausblick für China?

Wir müssen die Situation genau im Auge behalten. Es handelt sich um einen ernstesten Konflikt, der durchaus das Zeug zu einer unschönen und folgenreichen Entwicklung hat. Doch wenn ich mir den Langfristausblick ansehe, bleibe ich für China optimistisch.

Chinas Volkswirtschaft wächst um etwa 6,5% jährlich. Vielleicht geht das Wachstum etwas zurück, doch noch vor wenigen Jahren wuchs Chinas Wirtschaft um über 10% jährlich. Den Rückgang halte ich aber für angemessen, da die Volkswirtschaft reift. Meiner Ansicht nach wird China auch weiterhin ordentlich wachsen, sodass wir wohl noch viele Jahre lang attraktive Anlagemöglichkeiten finden.

Höhere Erträge für internationale Unternehmen mit Chinabezug



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 31. März 2018. Erträge in US-Dollar. Quellen: MSCI, RIMES

Wie wird die chinesische Führung auf die jüngste US-Rhetorik reagieren?

Die Chinesen achten mehr auf Taten als auf Worte. Bis jetzt haben sie ihrerseits mit scharfer Rhetorik reagiert und umfangreiche eigene Zölle in den Raum gestellt. Sie haben aber auch versöhnliche Töne angeschlagen. Offensichtlich wollen sie einen ausgewachsenen Handelskrieg vermeiden. Hoffen wir, dass die Sache nicht aus dem Ruder läuft. Einstweilen scheint die Krise handhabbar.

Man sollte aber nicht übersehen, dass die wirklich wichtigen Handelsströme zurzeit aus Daten und Kapital bestehen. Diese Art von internationalem Handel lässt sich längst nicht so leicht beschränken. Natürlich hoffe ich, dass der Güteraustausch weltweit nicht behindert wird.

Ein wenig beruhigt es mich aber, dass sich an den wichtigsten Handelsströmen, dem Austausch von Daten, vermutlich wenig ändert.

Illegale Subventionen und Diebstahl geistigen Eigentums gelten in den USA als wichtige Konfliktfelder. Was, glauben Sie, wird China hier tun?

Ich glaube, dass es China eher überrascht hat, wie nachgiebig die USA hier in den letzten Jahren waren. Ich schätze, dass sie mit der aktuellen US-Reaktion gerechnet haben. In China halte ich Urheberrechtsreformen für sinnvoll, zumal die Volkswirtschaft reift und China eigenes geistiges Eigentum entwickelt, das es schützen möchte. Wünschenswert wäre eine Annäherung Chinas an andere Industrieländer. Hoffen wir also auf Pragmatismus.

Chinesische Aktien verzeichneten 2017 beeindruckende Erträge. Woran liegt das?

2017 war ein interessantes Jahr. Gerade westliche Investoren hatten sich große Sorgen gemacht. Der „drohende Zusammenbruch Chinas“ war ein Diktum, das man häufig hörte. Man war davon überzeugt, dass der chinesische Immobilien-

markt einbrechen würde, es zu einer Schuldenkrise käme oder andere großen Probleme anstünden. Doch als die Angst nachließ, erholte sich der Markt und stieg vielleicht gerade deshalb so stark. Ich glaube, dass Investoren die chinesische Volkswirtschaft jetzt wesentlich sachlicher beurteilen und bei Anlagen in China nicht mehr so viel Hysterie herrscht.

New-Perspektive-Strategie: Zehn wichtigste Positionen

Amazon	4,0%
Facebook	2,6%
TSMC	2,3%
ASML	2,2%
Microsoft	1,9%
Alphabet	1,9%
JPMorgan Chase	1,8%
Naspers	1,7%
CME Group	1,4%
Pernod Ricard	1,3%

Auf Basis eines repräsentativen Mandats dieser Strategie. Da es sich um eine aktiv gesteuerte Strategie handelt, verändern sich die Positionen. Stand 31. März 2018. Quelle: Capital Group

Im letzten Jahr entwickelten sich die Emerging Markets gut. Gibt es noch Luft nach oben?

Die zuletzt guten Ergebnisse der Emerging Markets folgten einer langen Schwächephase, in der es nicht so gut aussah. Jetzt, 2018, wächst die Weltwirtschaft synchron und der US-Dollar ist recht schwach. Beides war in der Vergangenheit meist gut für Emerging-Market-Anlagen.

Meiner Ansicht nach wird dieses Umfeld noch eine Weile so bleiben. Ja, ich bin für die Schwellenländer sehr optimistisch, allerdings mit einer Einschränkung: Heute ist es nicht mehr so einfach, sich die Emerging Markets als eine Einheit vorzustellen. Es handelt sich um eine sehr vielfältige Assetklasse; jedes Land und jedes Unternehmen hat seine Besonderheit. Denken Sie nur einmal daran, wie sehr sich China und Brasilien voneinander unterscheiden. Deswegen ist es

so wichtig, sich jede einzelne Anlage aus fundamentaler Perspektive anzusehen, Unternehmen für Unternehmen.

Wie würden Sie Ihren Investmentstil beschreiben?

Ich stelle mich gegen den Konsens und setze auf günstige Bewertungen. Ich achte darauf, wo der Optimismus übertrieben ist, und versuche, solche Marktsegmente zu meiden. Mich interessiert eher übertriebener Pessimismus, da ich hier auf günstig bewertete Titel hoffe. Letztlich reizen mich Marktsegmente, die andere Investoren skeptisch sehen, während ich dem Optimismus aus dem Weg gehe.

Lassen Sie mich ein Beispiel nennen, das brasilianisches Bergbauunternehmen Vale. Mich interessierte Vale erstmals vor etwa drei Jahren, als in Brasilien eine politische Krise herrschte, sich die Wirtschaft in der Rezession befand und

Diese Angaben dienen nur der Information. Sie sind kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf der hier erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente.

Vale selbst in einen großen Skandal verwickelt war. Mittlerweile ist der Preis des Eisenerzes, das Vale weltweit verkauft, eingebrochen. Ich fand das sehr interessant. Nach vielen Schwierigkeiten und Irritationen kann Vale jetzt vieles besser machen. (Im repräsentativen Mandat der New-Perspective-Strategie hatte Vale am 31. März 2018 1,1% Anteil.)

New Perspective setzt auf internationale Unternehmen, die von Veränderungen des Welthandels profitieren können. Macht Ihnen der zunehmende Protektionismus deshalb Sorgen?

Es gibt Risiken für den Güterhandel weltweit, aber nicht alle multinationalen Unternehmen, in die wir investieren, sind direkt

am Güterhandel beteiligt. Betrachten wir einmal unsere wichtigsten Investitionen im Sektor Pflegeprodukte. Diese Unternehmen haben viele Niederlassungen weltweit und betreiben ihr Geschäft wie lokale Unternehmen.

Einschränkungen des Güterhandels wären für Reedereien möglicherweise schädlich, nicht aber für einige der anderen wichtigen multinationalen Konzerne im New-Perspective-Portfolio. Wie schon erwähnt: Handelsbeschränkungen dürften eher geringe Auswirkungen auf Unternehmen haben, die Kapital und Daten exportieren. Auch solche Firmen finden Sie in der Strategie, beispielsweise Alphabet, Microsoft und JPMorgan Chase.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- Wert und Ertrag von Anlagen können schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominated sind, verliert Ihre Anlage an Wert.
- Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.

Dieses von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, herausgegebene Dokument dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Das Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und bildet keine Grundlage für Privatanleger. Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Quellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Sie sind weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung.

©2018 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. CR-325843 STR DE (DE AT)