

Zurück in die Zukunft: Aus der Geschichte lernen



Rob Lovelace
Aktienportfoliomanager
Los Angeles

Von der schnellen Entwicklung disruptiver Technologien bis zu neuen strategischen Partnerschaften – Wandel sorgt für vielfältige Anlagemöglichkeiten.

Rob Lovelace, Principal Investment Officer des in Luxemburg domizilierten Capital Group New Perspective Fund (LUX), berichtet über wichtige Lehren aus der 50-jährigen Geschichte der New Perspective Strategie. Lesen Sie, wie sie ihm noch heute bei der Einschätzung der Marktentwicklung helfen.

US-Aktien dominieren heute den Markt. Interessanterweise war das auch in den 1970ern so. Warum hat Capital Group vor 50 Jahren eine weltweit investierende Aktienstrategie aufgelegt?

In den USA sah man weltweite Aktienanlagen in den 1970ern kritisch. Man fragte sich, warum man anderswo investieren sollte, wenn doch die besten Unternehmen ihren Sitz im eigenen Land haben.

Heute hört es sich kaum anders an.

In den 1970ern waren weltweite Aktienanlagen für Amerikaner noch nicht so selbstverständlich wie heute. Es gab aber durchaus positive Entwicklungen.

Eine wesentliche Rolle spielten die Bemühungen von Capital International, globale Aktienindizes einzuführen und die dafür nötigen Kennziffern zu berechnen. Capital International, kurz CI, findet sich übrigens noch heute in „MSCI“ wieder. Damals betrachtete man nur drei Kennziffern – das Kurs-Gewinn-Verhältnis, das Kurs-Cashflow-Verhältnis und das Kurs-Buchwert-Verhältnis. Statistische Analysen sprachen für Investitionen in Europa und Asien, sodass sich

US-Investoren allmählich mit Anlagen außerhalb ihres Heimatmarktes anfreundeten. Weil die Kennziffern damals nur zweimal jährlich und mit einem Jahr Verzögerung veröffentlicht wurden, hatten fundamentale Investoren wie Capital Group einen enormen Informationsvorsprung.

Anlagen außerhalb des dominierenden US-Marktes waren also nicht selbstverständlich. Die Langlebigkeit der New Perspective Strategie zeigt aber, dass Investitionen in die besten Unternehmen sinnvoll sind – in welchem Land auch immer sie ihren Sitz haben.

Und was finden Sie heute, 50 Jahre später, an New Perspective am spannendsten?

Wenn ich darüber nachdenke, lande ich schnell bei den Veränderungen des Welthandels.

Erklärtes Ziel von New Perspective ist es, Veränderungen des Welthandels zu nutzen. „Veränderungen“ wird hier oft als Wachstum missverstanden. Aber darum geht es nicht. Es geht tatsächlich um Wandel.

Wenn sich die heutige Zeit durch eines auszeichnet, dann ist es Wandel. Viel ist im Fluss: Denken Sie an Schlagworte wie Reshoring oder Nearshoring, also die Repatriierung der Produktion bzw. ihre Verlagerung in Nachbarländer. Hinzu kommt, dass physischer Handel oft durch digitalen Handel ersetzt wird. Das Portfolio investiert in die Unternehmen, die davon vermutlich profitieren – und meidet die voraussichtlichen Verlierer.

Das Portfolio kann zwar weltweit anlegen, doch bevorzugen wir Multinationals und schränken das Anlageuniversum dadurch ein.

Insgesamt haben multinationale Unternehmen den Aktienindex langfristig hinter sich gelassen.¹ Unser Ausgangspunkt sind also bereits Qualitätsunternehmen, aus denen wir dann durch Fundamentalanalysen die besonders aussichtsreichen auswählen.

Aufgrund ihrer Struktur können sich multinationale Unternehmen meist leichter an Veränderungen der Weltwirtschaft anpassen. Sie sind in unterschiedlichen Ländern aktiv, werden meist gut geführt und verfügen über umfassende Ressourcen.

Ich glaube, dass ein Portfolio aus diesen Global Champions mit den absehbaren großen Veränderungen gut zurechtkommt, wie schon in der Vergangenheit.

Stichwort Wandel: Das Potenzial der Künstlichen Intelligenz hat einigen der Magnificent Seven² 2023 sehr geholfen. Werden diese Aktien den Markt weiter dominieren?

Heute investiere ich weltweit, aber ich begann als Emerging-Market-Experte. Meine Erfahrung mit hochkonzentrierten Märkten ist daher größer als die mancher meiner US-Kollegen. Beispielsweise dominiert Petrobras den brasilianischen Aktienmarkt. Konzentration ist sehr viel häufiger, als man denkt.

Ich finde es interessant, die Magnificent Seven einmal mit den Nifty Fifty der 1960er zu vergleichen.

1. Vergleich der Erträge des FTSE Multinationals Index und des MSCI ACWI Index vom 14. August 2006 bis zum 30. November 2023. Quelle: Bloomberg

2. Als „Magnificent Seven“ gelten üblicherweise die folgenden Technologieaktien: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla.

Übrigens waren die Nifty Fifty gar nicht genau 50 Aktien, so wie auch die Magnificent Seven noch vor einigen Jahren keine sieben waren. Zunächst waren es vier, und man sprach von den FANGs. Ein fünftes Unternehmen kam hinzu, und aus den FANGs³ wurden die FAANGs⁴. Heute sollten es meiner Meinung nach acht sein; ich denke, dass eigentlich auch Broadcom dazugehört.

Die Gruppe ist also im Fluss. Wir neigen zu Klassifizierungen, die die Gegenwart erklären, aber nicht unbedingt die Zukunft.

Die zweite Lehre aus der Analyse der Nifty Fifty ist, dass über die Hälfte der Aktien aus dieser Gruppe über den gesamten Marktzyklus erfolgreich waren.

Die Aktien unterschieden sich etwa von Finanzwerten, in die man nach der internationalen Finanzkrise zehn Jahre lang im Grunde nicht investieren konnte – oder von den Dotcoms, den Telekommunikations-, Medien- und Internetaktien, die zehn Jahre lang stagnierten. Die Nifty Fifty waren gute Unternehmen, die allein wegen ihres großen Erfolgs zu einer Gruppe zusammengefasst wurden – das war ihre einzige Gemeinsamkeit.

Bei den Magnificent Seven ist es wahrscheinlich ähnlich. Diese sieben Aktien wurden ebenfalls wegen ihrer hohen Kursgewinne zu einer Gruppe zusammengefasst, aber die Gründe für ihren Erfolg sind höchst unterschiedlich. Bei Tesla sind es ganz andere als bei Microsoft, und bei Meta sind es wieder andere. Es sind völlig verschiedene Geschichten. Wer in die Magnificent Seven investieren will, muss jedes der Unternehmen fundamental analysieren, um dessen Chancen zu verstehen.

Technologieaktien dominieren den Markt jetzt schon seit einiger Zeit. Welche Branche könnte sie in den nächsten zehn Jahren verdrängen?

Nichts dauert ewig, und eine Trendwende ist jederzeit möglich. Die Portfoliomanager und Analysten von Capital Group wissen das und geben dieses Wissen an jüngere Mitarbeiter weiter. Sie investieren schon seit Jahrzehnten und kennen unterschiedliche Marktzyklen. Sie tun das, weil langfristige Entwicklungen und Erfahrungen wirklich wichtig sind.

Ich glaube, dass Pharma- und Gesundheitswerte in Zukunft interessant werden könnten. Ich bin mir nicht sicher, ob sie Technologieaktien wirklich von der Spitze verdrängen. Sie dürften aber in nächster Zeit sehr von den Ergebnissen ihrer Forschungs- und Entwicklungsanstrengungen der letzten zehn Jahre profitieren.

Dank des technischen Fortschritts können wir die Wirksamkeit von Medikamenten jetzt schon abschätzen, bevor sie angewendet werden. Viele Pharma- und Biotechnologieunternehmen arbeiten an vielversprechenden Behandlungskonzepten und machen dabei schnelle Fortschritte. Der Gesundheits- und Pharmasektor kann in fünf Jahren völlig anders aussehen als heute.

3. Facebook (jetzt Meta), Amazon, Netflix und Google.

4. Facebook, Amazon, Apple, Netflix und Google.

Wie beurteilen Sie die Aussichten für Technologieaktien?

Der Technologiesektor hat noch immer sehr viel Potenzial, und ich rechne noch mit einer Reihe interessanter Entwicklungen. So könnten Quantencomputer den Status quo völlig verändern. Sie arbeiten grundlegend anders als klassische Computer und benötigen ganz andere Chips. Auch wird die gesamte Verschlüsselungstechnik, wie wir sie heute kennen, obsolet. Das wirft Sicherheitsfragen auf und sorgt für Probleme, aber auch für Chancen.

Ich rechne mit vielen spannenden Veränderungen. Manche Unternehmen werden davon profitieren, andere werden Schwierigkeiten bekommen.

In Branchen, die unter Druck geraten könnten, ist ein Risikoabschlag angebracht. Die Bewertungskennziffern mancher Technologieaktien könnten deshalb in nächster Zeit fallen, wenn das Wachstum nachlässt. Sie gehörten dann nicht mehr zur Spitze, sondern nur noch zum Durchschnitt.

Grundsätzlich investiere ich aber nicht in Trends, sondern in Unternehmen - und ein gut geführtes Unternehmen kommt mit Veränderungen gut zurecht.

Wie könnte sich beispielsweise TSMC neu aufstellen? Vielleicht ist es für einen Halbleiterhersteller wie TSMC gar nicht so schlimm, wenn die Quantencomputer übernehmen. Man produziert dann einfach auch weiterhin die Chips, die die Kunden wollen. Dennoch macht sich das Unternehmen Gedanken über die Zukunft. Es investiert in Deutschland, Japan und den USA und überlegt, wie es auf die neuen Risiken reagieren soll. Dieser strategische Weitblick beeindruckt mich. Er spricht dafür, dass TSMC langfristig erfolgreich sein wird.

Tatsächlich sind Stabilität und Nachhaltigkeit von Unternehmen wichtige Anlagekriterien für die New Perspective Strategie. Wenn sich der Welthandel ändert, haben gerade neue Multinationals oft ein enormes Wachstumspotenzial. Sie können sich gut an globale Veränderungen anpassen. Ich mache mir zwar Gedanken über neue Entwicklungen und absehbare Veränderungen, aber sie bestimmen nicht meinen Anlagestil.

Rob Lovelace ist Aktienportfoliomanager und Chairman von Capital International, Inc. Lovelace hat 37 Jahre Investmenterfahrung, ausschließlich bei Capital Group. Zu Beginn seiner Laufbahn war er Aktienanalyst für internationale Bergbau- und Metallwerte sowie Unternehmen mit Sitz in Mexiko und auf den Philippinen. Er hat einen Bachelor in Wirtschaftsgeologie von der Princeton University (summa cum laude). Außerdem ist er CFA®. Lovelace arbeitet in Los Angeles.

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung am Tag der Veröffentlichung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter von Capital Group oder ihren Tochtergesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellen keine Beratung dar.

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. CIMC managt diese(n) Fonds als Teilfonds des Capital International Fund (CIF). Der/die Fonds ist/sind als Investmentgesellschaften mit variablem Kapital (SICAV) nach Luxemburger Recht aufgelegt und von der CSSF als UCITS zugelassen. Alle Angaben beziehen sich nur auf den genannten Zeitpunkt (falls nicht anders angegeben) und können sich ändern.

Hilfestellungen für Anleger (Aufgaben gemäß Artikel 92 der Richtlinie 2019/1160, Buchstaben b) bis f)) sind unter www.eifs.lu/CapitalGroup verfügbar.

Die Liste der Länder, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist, kann jederzeit bei CIMC oder online unter www.capitalgroup.com/europe angefordert werden.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- **Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.**
- **Der Wert von Anlagen und Erträgen kann 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. Durch Währungsabsicherung wird versucht, dies zu begrenzen, aber es gibt keine Garantie, dass die Absicherung vollständig erfolgreich ist.**
- **Der Verkaufsprospekt - zusammen mit allen lokal erforderlichen Verkaufsunterlagen - nennen zusätzliche Risiken. Je nach Fonds können dazu auch die Risiken von Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren, Derivative, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen zählen. Die Märkte der Emerging-Market-Länder sind volatil und können illiquide werden.**

Weitere wichtige Informationen

Informationen zum Index dienen nur zur Erläuterung und zur Illustration. Der Fonds ist ein aktiv gemanagter UCITS. Er wird nicht in Anlehnung an eine Benchmark gesteuert.

Die Anleger erwerben Anteile des Fonds, nicht die zugrunde liegenden Vermögenswerte.

Angeboten wird/werden der/die Fonds ausschließlich im Verkaufsprospekt, zusammen mit dem Basisinformationsblatt (PRIIPs-KID). Diese Dokumente enthalten zusammen mit dem aktuellen Rechenschaftsbericht, dem Halbjahresbericht und anderen nach dem Recht Ihres Landes ggf. erforderlichen Dokumenten umfassendere Informationen über den/die Fonds (auch über Risiken, Gebühren und Kosten) und sollten vor einer Anlage sorgfältig gelesen werden. Die Dokumente und andere fondsrelevante Informationen werden aber nicht an Personen in Ländern ausgegeben, in denen dies rechtswidrig wäre oder gegen aufsichtsrechtliche Vorschriften verstieße. Sie erhalten die Dokumente online unter www.capitalgroup.com/europe. Dort finden Sie auch die aktuellen Fondspreise.

Vertreter in der Schweiz: Capital International Sàrl, 3 place des Bergues, 1201 Genf. Schweizer Zahlstelle für CIF ist JPMorgan (Suisse) SA, 8 rue de la Confédération, 1204 Genf.

Die steuerliche Behandlung hängt von Ihrer persönlichen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. Anleger sollten daher eigenen steuerlichen Rat einholen. Diese Informationen sind kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder zur Inanspruchnahme von Investmentleistungen.

Eine Zusammenfassung der Rechte der Anteilinhaber des Fonds ist erhältlich in Englischer unter <https://www.capitalgroup.com/eu/investor-rights/de>

CIMC kann jederzeit beschließen, ihre Vereinbarungen zum Vertrieb der Sub-Fonds des Capital International Fund in einem Land des EWR, in dem dieser bzw. diese Sub-Fonds zum Verkauf zugelassen ist/sind, zu kündigen. In diesem Fall wird sie dies im Einklang mit den einschlägigen OGAW-Vorschriften tun.

© 2024 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. WF5092470 CIMC DE ALL