

Zusammenfassung Frauen Fondsforum FFF

vom 6.2.2014 im Kongresshaus Zürich

F. Platow

In einem optimistischen Ausblick auf die Weltwirtschaft stellte **Sylvia Walter von Swiss Life Asset Managers (SLAM)** ihren Konjunkturausblick unter das Motto: „Krise vorbei – wie weiter?“ Eine der Antworten lautete: *Die Zinswende ist da.* Dies betrifft aber nicht – wie manche Leserin vermuten könnte – die Leitzinsen, die von den Notenbanken bestimmt werden, sondern die Obligationenzinsen der Schlüsselwährungen, die durch steigende Inflationserwartung Auftrieb erhalten. Dazu führte Sylvia Walter aus: „Die zunehmende Dynamik der Wirtschaft wird in vielen Umfragewerten und realwirtschaftlichen Daten reflektiert und ist auch am Trend verschiedener Einkaufsmangerindizes erkennbar“. Gewisse Schwellenländer seien zwar unter Druck; doch in den USA, der Volkswirtschaft mit dem grössten Bruttoinlandprodukt weltweit, habe sich der Arbeitsmarkt und das Lohnwachstum verbessert. In dem qualitativ nicht ganz befriedigenden US-Wirtschaftsaufschwung bleibe dagegen die Frage offen, wie der für den Wohlstand der Amerikaner so wichtige Immobilienmarkt auf die Drosselung der monatlichen Anleihekäufe der Federal Reserve Bank reagiere. In der Eurozone, so Walter, seien neue Hürden in der Schaffung der Bankenunion erkennbar. Und mit Blick auf die aus der Rezession auftauchende EU-Konjunktur meinte sie: „Die Wachstumsraten werden bei verhaltener Inflation weiterhin moderat ausfallen – doch es wird keine Deflation geben!“ Im Zuge ihrer Ausführungen für die Schweiz schüttete die erfahrene Analystin dann aber Wehrmutstropfen in den Wein: Das Wachstum hierzulande befände sich im Gegensatz zum benachbarten Ausland schon auf hohem Niveau – es bestehe wenig wirtschaftlicher Nachholbedarf, was mit einer Dämpfung der Nachfrage verbunden sei. Diese Situation veranlasst das SLAM-Team zu einer vergleichsweise vorsichtigeren Prognose auch mit Blick auf den Schweizer Arbeitsmarkt. **Georges Gutmans, Managing Director von E.I. Strudza Asset Management**, fand mit seinem Vortrag „An der US-Börse zum langfristigen Erfolg mit Strategien, die Momentum und Value verbinden“ ebenfalls

gute Gründe für Optimismus. Obwohl nicht alle Probleme gelöst seien, liege ein Jahr hinter uns, in dem entscheidende Fortschritte mit Blick auf das Wirtschaftswachstum in Japan vollbracht worden seien. Ausserdem habe die chinesische Regierung wichtige Reformschritte angesprochen, es gebe eine gewisse Stabilisierung in der Eurozonen Peripherie und darüber hinaus viel versprechende Entwicklungen in den USA: „In dieser Phase kann man über die ökonomische Zukunft nachdenken, in der die USA global wie üblich eine herausragende Rolle spielen werden,“ bemerkte Gutmans mit Nachdruck. Die gute wirtschaftliche Ausgangsposition mache sich der **Strategic US Momentum & Value Fund** (abgesicherte Tranche in CHF ISIN: IE00BFH59L67, Kurs am 14.2. 2014 523.18 CHF Min.Investment 5 000 Sfr.) zunutze. Mit dem Fokus auf hohes und stetiges Wachstum wurden die Champions aus dem Gros der US-Firmen gefunden, die dank ihres Managements und der Qualität ihrer Produkte auch in schwierigem Umfeld kontinuierlich weiter wachsen. Dabei führt laut Gutmans der Wirtschaftsaufschwung bei den Aktienkursen der betreffenden Unternehmen zu unglaublich starker Dynamik (Momentum Investment: Investieren in Aktien mit überdurchschnittlichem Kurspotenzial). Andererseits gelänge es den Fondsmanagern durch die Konzentration auf Value, Titel mit leichter Unterbewertung (Kurs notiert unter dem inneren Wert der Aktie) herauszufiltern, was der Performance des Fonds als Sicherheitskissen diene. Nur 100 aus mehr als 10'000 US-Aktien hätten diese Qualität, wobei der Fonds aus verschiedensten Sektoren die 30 attraktivsten Aktien wähle.

Ähnlich wie Georges Gutmans bescheinigte auch **Stefanie Scholtysik vom Chief Investment Office (CIO) UBS-Wealth Management** in ihrem Börsenblick den US-Aktien gute Aussichten. Der solide Aufschwung spreche ebenso wie das tiefe Zinsniveau für anhaltende Risikofreudigkeit der Anleger (risk-on) und damit für generelle Übergewichtung von Aktien. Dabei seien insbesondere US-amerikanische Titel zu beachten, denn diese hätten in der Regel solide Bilanzen und verfügten vielfach über hohe Barreserven (Cash): „Der Aktienmarkt belohnt Unternehmen, die liquide Mittel über Dividenden und Aktienrückkäufe zurückleiten“, hob Scholtysik hervor, „diese Aktien haben

attraktive Renditen und mehr Potenzial als der zugrunde liegende Index.“ Sie empfiehlt dazu einen diversifizierten Aktienkorb (meine Empfehlung: UBS Total Yield Equity Fund, CHF hedged ISIN: LU0868494880, Performance von knapp 25% seit Auflage vor einem Jahr, Kurs am 14.2.2014 125,18 CHF), sie empfiehlt aber auch US-Technologieaktien, weil sie bei tiefer Bewertung langfristiges Wachstum zum Sonderpreis offerieren. Auch europäische Aktien gehören zu den bevorzugten Sektoren der UBS, vorzugsweise solche mit hoher Gewinndynamik. Und wie steht es mit den Schwellenländer – Anlagen, die im Januar u.a. wegen der begonnenen Drosselung des quantitativen Easings der US Notenbank (Verminderung der monatlichen Anleihekäufe auf engl. „Tapering“) unter massiver Kapitalflucht gelitten haben? Die Antwort der UBS Analystin: „Bei längerfristigem Anlage-Horizont sind dort überdurchschnittliche Renditen zu erwarten“. Unternehmensanleihen, darunter auch hochverzinsliche US Bonds, seien ebenfalls zu berücksichtigen, Staatsanleihen von Industrieländern dagegen zu meiden. Anlagepolitisches Fazit: Die UBS kauft Aktien unter Bevorzugung von US-Aktien und untergewichtet Staatsanleihen von Industrieländern zugunsten von Firmenanleihen. Fremdwährungen sollten abgesichert werden.

Mit einem von Frauen viel beachteten Thema beschäftigte sich **Ursula Finsterwald, Mitglied des Direktoriums der LGT Financial Services**. Sie stellte im Titel ihres Referates die Frage: Nachhaltigkeit – trendig oder notwendig? Nachhaltigkeit sei in den letzten Jahren für vieles verwendet und schliesslich zum Unwort geworden, meinte Finsterwald. Gleichwohl sei Nachhaltigkeit eine Notwendigkeit, denn sie bedeute, dass die Ressourcen der Erde nicht überstrapaziert werden sondern der Menschheit dauerhaft zur Verfügung gestellt werden könnten. Aus unternehmerischer Sicht verbinde der Begriff soziale und ökologischer Aspekte mit dem Ziel, Wettbewerbsvorteile zu erreichen: „Nicht nachhaltiges Wirtschaften kann Firmenwerte in Gefahr bringen“, so Finsterwald. Für die Eigentümer der LGT, die Fürstenfamilie von Liechtenstein, gehe es im Kern darum, ihren Kindern und Enkelkindern eine intakte ökologische, soziale und ökonomische Ordnung zu hinterlassen. Die

Unternehmensstrategie der Bank sei ebenso wie die Qualität des Universums der Sustainable Investing Produkte langfristig und in diesem Sinne nachhaltig ausgerichtet. Letztgenannte würden einem speziellen Investmentprozess unterzogen, der in einem ersten Schritt Unternehmen mit Umsatz in Tabak, Pornographie, Waffen, Kinderarbeit, Menschenrechtsverletzungen und Glücksspiel eliminiere und in einem zweiten Schritt ein detailliertes Set von Nachhaltigkeits-Indikatoren zur Erschliessung von Anlagechancen anwende. Wer nun aber fürchtet, dass dieser komplizierte Selektionsprozess mit höheren Kosten und minderer Performance als traditionelle Anlagen einhergeht, der irrt. Finsterwald wies darauf hin, dass das fürs Sustainability-Management relevante Dreieck Ökonomie, Ökologie und soziales Engagement sowohl mit unternehmerischem Erfolg als auch Wettbewerbsvorteilen verbunden sei und daher eher zu besseren als zu schlechteren Renditen im Vergleich zu traditionellen Investments führe.

Nicht nur mit besseren, sondern mit super Renditen hat **Dr. Scilla Huang Sun von Swiss&Global Asset Management** ihren **Julius Baer Luxury Brands Fund** durch die Finanzkrise geführt: Der Fonds rangiert mit einem Plus in USD von 210% seit Gründung im August 2008 bis Ende 2013 unter den Besten seiner Klasse. Mit gewohnter Grandezza warf Scilla Huang einen tieferen Blick in die Luxusgüterbranche und attestierte ihr Wachstum, Profitabilität und Solidität. Der globale Aufschwung sei eine gute Nachricht für Luxusgüter-Verkäufe: „Sie können im Laufe eines Zyklus doppelt so hohes Wachstum aufweisen wie das globale Bruttoinlandprodukt.“ Huang Sun erwartet, dass die Industrie weiterhin von den immer zahlreicheren neuen Luxus-Konsumenten in den Schwellenländern profitieren wird. Da diese Länder mehr als 50% des weltweiten Absatzes absorbieren, sei am Charme der Luxus- Story nicht zu zweifeln. Die versierte Fondsmanagerin rechnet trotz der Kampagne der chinesischen Regierung gegen teure Bestechungsgeschenke im laufenden Jahr mit einem etwas höheren organischen Branchenwachstum von 7-9% gegenüber dem Vorjahr. Zwar habe es zuletzt eine langsamere Entwicklungen in China gegeben – die der CEO von Swatch, Nick Hayek, allerdings kürzlich relativierte – doch

seien die Gewinn-Margen (Profitabilität im Verhältnis zum Umsatz) vergleichsweise höher ausgefallen. Generell hätten die Chinesen im Ausland im letzten Jahr um ein Viertel mehr ausgegeben; insgesamt würden die Schwellenländer trotz einer gewissen konjunkturellen Verlangsamung und struktureller Unterschiede gute Wachstumszahlen liefern. Natürlich interessiert es uns, welche Brands die Fondsmanagerin und ihr Team besonders mögen: Unter anderem sind es die für den mit zunehmender Kaufkraft gesegneten chinesischen Mittelstand erschwinglichen Produkte von Swatch und Nike, sowie Kosmetika von Estee Lauder und l'Oreal.

Was wäre ein Panel ohne einen Kommentar zum Ausverkauf an den Emerging Markets, der zur schlechtesten Januar-Börse seit langen Jahren geführt hat? Das Fazit der auf dem FFF anwesenden Expertinnen und des Experten lautete: Die globale wirtschaftliche Erholung wird im vor uns liegenden Jahr anhalten. Dabei sind die Schwellenländer nicht mehr so fragil wie Ende der 90'er Jahre oder Anfang dieses Jahrtausends. Viele ihrer Vertreter haben starke Währungsreserven angereichert und die Regierungen sitzen dort fester im Sattel als noch vor einer Dekade; diese Krise, die durch die Wende der US-Notenbank zu einer etwas weniger expansiven Geldpolitik ausgelöst wurde, wird deshalb nicht dieselben Implikationen haben wie früher. Allerdings dürfte die Rückzug des in den letzten Jahren in die Schwellenländer geflossenen heißen Geldes in die sichereren Häfen noch einige Jahre anhalten. Wer investieren will, der sollte sich vor allem von den schwachen 5 Ländern Südafrika, Türkei, Indien, Indonesien und Brasilien fernhalten, die hohe Leistungsbilanzdefizite aufweisen.