

Aus Aschenbrödel wird eine Prinzessin

VALUE INVESTING

Langjährige Resultate zeigen, dass Value-Anleger langfristig besser abschneiden. Dabei ist auch Geduld notwendig.

ROLAND SCHWAB

Geldanlagen hat viel mit Psychologie zu tun. Tendenziell ist der Mensch vom Geld fasziniert und rennt jedem Trend hinterher. Was unter dem Strich bleibt, ist aber oft eher weniger als mehr. Die Konsequenz für Value-Anleger daraus ist: Jede Investition in aller Ruhe zu analysieren und nicht dem Herdentrieb folgen. Dieses wertorientierte Anlagekonzept mag wenig spektakulär klingen, braucht aber bei der Umsetzung viel Mut, Ausdauer und Disziplin, um auch in wechselnden Börsenstimmungen der Philosophie treu zu bleiben.

Momentan entspricht es beispielsweise dem Zeitgeist, das wirtschaftliche Wachstumspotenzial in neuen Märkten wie in China und Indien zu entdecken und daran teilzuhaben. Gewiss eröffnen sich dort in einigen Branchen attraktive Investitionsmöglichkeiten. Doch sollte der Anleger bei aller Euphorie nicht vergessen, dass auch in diesen Ländern die ökonomischen Gesetzmässigkeiten gelten. Da alle in diesen Märkten vertreten sein wollen und investieren, was das Zeug hält, nimmt die Konkurrenz gewaltig zu. Dadurch sinken Preise und Margen. Erhoffte



Value-Anleger können warten: Manchmal wird aus dem Aschenbrödel wie im Märchen eine Prinzessin.

Gewinne bleiben weit gehend aus. Von den sich laufend verändernden volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen ganz zu schweigen. Ähnliches ist vielen Zukunftsindustrien wie Fluggesellschaften, Computerherstellern und Internetanbietern zugestossen.

Gefahr des Schönfärbens

Überzeugte Value-Anleger versuchen ihre Kunden von solchen – fast schon spekulativen Engagements – abzubringen und sie zu langfristigen Investoren zu machen. Dafür werden sie manchmal belächelt, und sie müssen die Kraft und die Geduld aufbringen, ihr unabhängiges Denken zu bewahren. Das stellt hohe Anforderungen an die Standfestigkeit und Überzeugung.

rungen an die Standfestigkeit und Überzeugung.

Value-Anleger wenden viel Zeit für die Analyse und das Auffinden von Anlageopportunitäten sowie das Vermeiden unnötiger Risiken auf. Sie entscheiden sich abgekoppelt von der Marktpsychologie und kurzfristigen Trends. Auch versuchen sie, Hektik im anspruchsvollen Anlagegeschäft zu vermeiden, indem sie eher den Jahres- und Quartalsbericht studieren als sich in Finanzzentren mit Börsenhändlern an eine Bar zu setzen, um eine Unmenge an Gerüchten, Vermutungen und vertraulichen Tipps zu vernehmen. Anlegen im Value-Stil wird so zu einer eigenen Lebenshaltung. Die-

se Unabhängigkeit und Qualität zahlt sich langfristig aus. Historisch gesehen rentierten zum Beispiel die Anlagen der Jolimont Value Fonds fast 9% pro Jahr. Realistischerweise muss nun von einer jährlichen Rendite von 6 bis 7% ausgegangen werden, was aber gegenüber 2% sicherer Rendite auf Bundesobligationen einen grossen Unterschied ausmacht.

Je mehr und je länger die Börsen steigen, umso mehr sollte auch die Vorsicht der Anleger zunehmen: Je höher die Preise, desto höher das Risiko. Es gibt Anzeichen für bevorstehende Korrekturen – zum Beispiel die abgeschwächten Konjunkturaussichten in den USA und deren Auswir-

kungen auf die Aktienmärkte. Die USA drücken einige dramatische Probleme, die viele nicht wahr haben wollen, wie etwa die hohe Verschuldung der Privathaushalte und des Staates. Wenn mehr konsumiert als erarbeitet wird, so führt dies zwangsläufig zu abnehmendem Wohlstand. Kurz: Ein nachhaltiger Richtungswechsel an der Börse ist immer möglich. Momentan besteht die Gefahr des Schönfärbens.

Unpopuläres ist chic

Was können Anleger tun, wenn sich die Börse seitwärts bewegt? Die Lösung des Problems tönt einfach: Nach unterbewerteten Aktien und Obligationen suchen. Wichtig dabei ist, sich ausschliesslich innerhalb seines Kompetenzkreises zu bewegen, sorgfältig zu analysieren und dann die Entscheidung langfristig durchzuziehen, auch wenn der Markt verrückt spielt. Auch eine länger anhaltende Baisse darf den Investor nicht beunruhigen oder belasten. Er muss vielmehr lernen, in dieser Situation die Chancen zu sehen.

So können in diesen Situationen oft erstklassige Titel mit einem attraktiven Discount ins Portefeuille genommen werden. Dazu eignen sich in erster Linie vernünftig bewertete Titel von gut rentierenden Unternehmen, die über eine starke Marktposition verfügen. Value-Investoren sind antizyklische Anleger und versuchen die Beteiligungen dann zu erwerben, wenn sie im Markt unpopulär sind oder mit temporären Schwierigkeiten zu kämpfen haben. Sehr oft ändern sich diese Umstände nach

einer gewissen Zeit, und manchmal wird aus dem Aschenbrödel eine Prinzessin. Manchmal müssen Value-Anleger auch geduldig mehrere Jahre warten können, bis ihr Wert auch an der Börse erkannt und reflektiert wird.

Die Kultur von Value-Anlegern zeigt sich in allen Börsenlagen. Investieren ist immer ein Risiko, das Value-Anleger bewusst eingehen, und das sich – langfristig – auszahlt. So verzichten die meisten Value-Anleger bewusst auf den Einsatz von Absicherungsinstrumenten. Deren Verwendung ist kostspielig und zudem ein Hinweis, dass man sich nicht sicher fühlt oder auf die Empfehlungen der anderen hört. Sie sind eher ein Instrument des Spekulanten. Der Spekulant aber lebt gefährlich, auch wenn ihm ab und zu das Glück lächelt. Bei Futures-Brokern ist allgemein bekannt, dass 90% der Privatpersonen, die sich in die-

Die Hoffnung auf den schnellen Gewinn ist populärer als das Value Investing.

sen Märkten tummeln und spekulieren, Verluste machen, und meistens substanzielle. Trotzdem zieht die Hoffnung auf den schnellen Gewinn viel mehr Anleger an und ist viel populärer, als das bewährte und sichere Value Investing. Manche lernen auch aus dem Schaden nicht.

Roland Schwab, CFA, Fondsmanager und Partner, Kraemer, Schwab & Co. AG, Zug.

ANZEIGE

30 Awards sagen mehr als Tausend Worte.

Setzen Sie auf einen ausgewiesenen Experten, wenn es um Ihre globalen Investments geht.

Ganz klar: Die besten Investitionen finden sich nicht immer direkt vor der Haustür. Deshalb setzt Fidelity auf ein globales Research-Team, welches für Sie weltweit Unternehmen mit verborgenem Potential aufspürt. Egal ob Sie nun in Obligationen, Aktien, Immobilien oder Emerging Markets investieren möchten, unsere breite Produktauswahl bietet Ihnen Zugang zu den interessantesten Anlagemöglichkeiten. Entdecken Sie die Welt von Fidelity an der FONDS'07 in Zürich und fragen Sie unsere Experten am Stand, um mehr über die preisgekrönten Fonds von Fidelity zu erfahren.

Besuchen Sie uns an der FONDS'07

STAND F.05
www.fidelity.ch

 **Fidelity™**
INTERNATIONAL
choose wisely