

Value Investing 2050

Investorenbrief

2023

„But, paradoxically, if it is easy to equal the averages, it seems almost impossible for the average skilled investor to beat them.“ [2, p. 106]

Benjamin Graham, 1962

Richard Laabs
21.5.2023

Inhalt

Renditen.....	2
Für wen ist dieser Investorenbrief geeignet?	3
Renditefokus immer sinnvoll?.....	3
Die letzten Monate	4
Zinsen sind die Schwerkraft der Aktienmärkte.....	5
Ist Wachstum unbezahlbar geworden?	6
Buy low, sell high – schwerer als gedacht	7
Diese Aktien sollten Value Investoren meiden.....	9
Diversifikation – Braucht man das?	10
China – Uninvestierbar?	11
Verweise	13

Renditen

	WF CB	WF SM	WF DIV	Privat	S&P 500	DAX	Nasdaq 100	MSCI World
2020	-	-	-	-3%	7%	3%	34%	6%
2021	-3%*	-1%*	-	31%	41%	15%	40%	33%
2022	4%	3%	6%*	0%	-14%	-13%	-30%	-13%
2020-2022				28%	29%	3%	31%	21%
seit 2020								
p.a.				9%	9%	1%	9%	7%

*kein vollständiges Jahr

WF CB: Wikifolio Cigar Butt

WF SM: Wikifolio Strong Brand & Market Leader

WF DIV: Wikifolio High Yield Dividend Only

Wikifolios sind Zertifikate von Lang & Schwarz. Sie sind kein Sondervermögen, bitte informiert euch zu den Risiken und trifft basierend darauf eure eigenen Entscheidungen.

Privat – Privates Portfolio, Rendite gemessen über die Kennzahl TTWROR in Portfolio Performance

Die Performance der US-Dollar Indizes wird mittels ETF in Euro dargestellt, um Währungseffekte auszuschließen. Die Performance des DAX wird ebenfalls als ETF gemessen. Alle ETF sind thesaurierend.

S&P 500 = iShares Core S&P 500 UCITS ETF (Acc) (WKN: A0YEDG)

DAX = iShares Core DAX UCITS ETF (DE) (WKN: 593393)

Nasdaq 100 = iShares Nasdaq 100 UCITS ETF (Acc) (WKN: A0YEDL)

MSCI World = iShares Core MSCI World UCITS ETF USD (Acc) (WKN: A0RPWH)

Für wen ist dieser Investorenbrief geeignet?

Dieser Investorenbrief richtet sich an alle Kleinanleger, die sowohl aktiv als auch passiv, Geld am Aktienmarkt investieren oder investieren wollen. Dieser Brief richtet sich nicht an Trader, professionelle Investoren, oder andere Spekulanten.

Der Autor ist selbst ein Kleinanleger und betreibt keine Anlageberatung. Jeder ist für sein Handeln selbst verantwortlich. Dieser Brief gibt nur die persönliche Meinung des Autors wieder und fordert nicht zu Handlungen oder Entscheidungen auf.

Renditefokus immer sinnvoll?

Das Ziel jedes Investors sollte es sein, eine ansprechende Rendite auf Basis eines vertretbaren Risikos zu erzielen. Um langfristig Geld zu vermehren, ist es essenziell, dass man als Investor „am Tisch bleibt“ und nicht unwiederbringbare Verluste erleidet. Buchverluste in Bärenmärkten sind ebenso normal, wie Phasen von schlechter Rendite. Ein erhöhtes Risiko besteht z.B., wenn mit (zu viel) Fremdkapital investiert wird oder die Bewertung der Unternehmen zu hoch ist.

Eine „ansprechende Rendite“ liegt langfristig im Bereich von 8% pro Jahr. Das beinhaltet Kursanstiege und reinvestierte Dividenden. Basis für die Erwartung von 8% ist die Aktienmarktrendite in den USA der letzten Jahrzehnte. Eine adäquate Rendite in Deutschland ist wohl erst seit den 1950er Jahren gegeben. Zwei Weltkriege und die Teilung nach dem zweiten Weltkrieg haben sich negativ auf den deutschen Kapitalmarkt ausgewirkt. Die USA haben das Glück und das Können, seit 1776 eine Demokratie mit einem starken Kapitalmarkt zu haben. Amerikanische Aktionäre profitieren davon seit Generationen.

Zurück zur Rendite. Der beste Weg für die ganze Gruppe der Kleinanleger ist ein regelmäßiges Investieren in breite Aktienmärkte. Aktuell ist die beliebteste Form der ETF auf einen großen Index wie den MSCI World oder S&P 500. Aufgrund der geringen Gebühren (0,07% TER auf den iShares S&P 500) und der Sparplanfähigkeit bei vielen Banken eine sehr kostengünstige Variante des Investierens. Dazu kommen der cost average effect und das automatische Rebalancing im Index (für den Investor kostenfrei) als Pro Argument.

Obwohl das aktive Investieren in Aktien, statistisch nachgewiesen seit Jahrzehnten, einen Renditenachteil für den Investor bringt, wird es trotzdem getan von den Kleinanlegern. Ich gehöre dazu. Die Ursache ist vermutlich der Wunsch des „Brillierens“ und sagen zu können „Ich habe den Markt geschlagen“. Bei mir ist es vermutlich auch so. Es reizt mich Aussagen wie „Man kann den Markt langfristig nicht schlagen und wenn dann ist es Glück“ selbst zu widerlegen. Das es funktioniert haben Investoren wie Benjamin Graham oder Warren Buffett über Dekaden gezeigt. Doch wie viele Investoren kennt ihr persönlich, die das geschafft haben? Ich keinen. Auch wenn es statistisch irrational ist, in Einzelaktien zu investieren, so tun wir es doch, mit der Hoffnung „ich kann es schaffen“.

Es gibt Möglichkeiten, seine Chancen auf eine befriedigende Rendite als aktiver Kleinanleger zu erhöhen und damit möglicherweise das Blatt zu wenden, dass gegen einen

steht. Diese Möglichkeiten liegen im Value Investing, welches so umfassend ist, dass man es kaum glauben mag, wenn man nur das vorurteilbehaftete Wort hört. Der Nachteil des Spekulanten ist der Vorteil des Value Investors. Während Spekulanten bei fallenden Kursen verkaufen und bei steigenden kaufen, macht es der Value Investor doch meist genau anders herum. Die Psychologie des Marktes bzw. der Menschen, die den Markt machen, ist sowohl der größte Nachteil, als auch der größte Vorteil des aktiven Investors. Nur muss man diese Mechanismen grob verstehen und erkennen, um daraus einen Vorteil zu ziehen. Wer unreflektiert seinen Emotionen beim Investieren folgt, der wird den Markt kaum schlagen können.

Ich rate jedem aktiven Investor (egal ob neu oder „alter Hase“) folgendes. Er sollte sich auf die eigene Strategie und deren Umsetzung fokussieren. Das ist ein dauerhafter Lern- und Reflektionsprozess. Dazu empfehle ich drei Bücher, die meiner Meinung nach ausreichend sind für ein erfolgreiches Investorenleben. The „Intelligent Investor“ von Benjamin Graham, „The most important thing“ von Howard Marks und Contrarian Investing“ von David Dreman.

Die erzielte Rendite im Vergleich zu einem Index sollte im Laufe der ersten fünf Jahre nicht die größte Rolle als Investor spielen. Die Gefahr einer sehr guten Rendite gleich zu Anfang liegt in einer Überschätzung der eigenen Fähigkeiten und einem nachlassendem Risikofokus. Eine zu schlechte Rendite am Anfang kann den Investor demotivieren und zum Verlassen seiner Strategie führen, bevor er die „Früchte“ geerntet hat.

Die eigene Rendite-Bilanz nach 5 Jahren zu prüfen hilft dabei das aktive Investieren zu beurteilen und möglicherweise zum passiven Investieren zu wechseln. Das ist weder eine Schande noch eine Niederlage.

Die letzten Monate

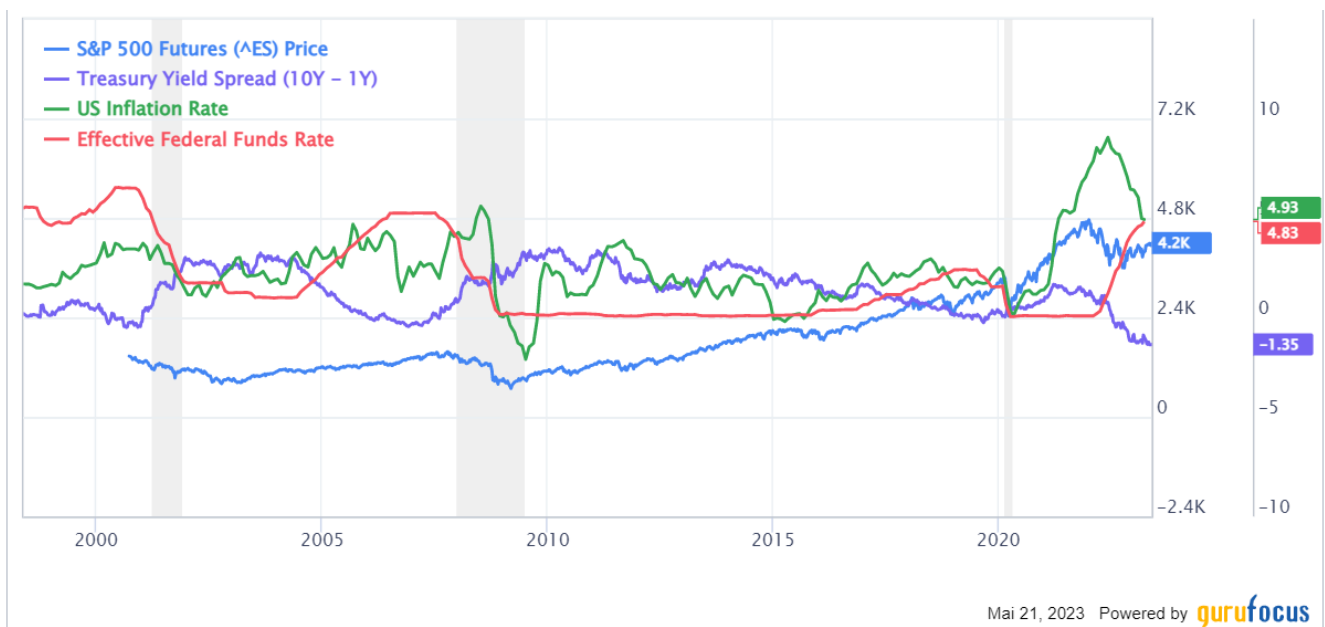
Das Börsenjahr 2022 war geprägt von den Nachwirkungen der Corona-Politik der Regierungen und Zentralbanken in den USA und Europa. Die extremen Bewertungen, die 2020 und 2021 erzeugt wurden, normalisierten sich 2022 etwas. Die Kursanstiege einzelner Aktien, ausgelöst durch eine Geldschwemme nie gesehenen Ausmaßes, waren wohl vergleichbar mit 1929 oder 1999 / 2000.

Als 2022 der Angriffskrieg Russlands begann und die Inflation (unabhängig vom Krieg) stieg und überhaupt erst einsetzte, begannen die Kurse einzelner Aktien teils stark zu sinken. Der S&P 500 fiel um 19,4% im Jahr 2022.



Die Mischung aus Inflation, steigenden Leitzinsen und weiterhin hohen Bewertungen, lassen nichts Gutes vermuten für die nächsten Monate und Jahre. In den USA deutet sich eine Rezession an, mit möglichen Aktienmarkteinbruch.

Da niemand die Zukunft kennt, sollte man immer einen Teil seines längerfristigen Vermögens, welches über Jahre nicht benötigt wird, in Aktien investieren (passiv oder aktiv). Auf der anderen Seite sollte der aktive Investor die Augen nicht verschließen, vor bekannten Bärenmarktindikatoren der Vergangenheit. Dazu zähle ich eine inverse Zinskurve als Vorbote einer Rezession in Verbindung mit teuren Aktienmärkten. Diese Situation gab es vor 2000 und 2008. Nun sind wir wieder an der gleichen Stelle. Der passive Investor braucht sich über so etwas keine Gedanken machen und sollte es auch nicht.



Zinsen sind die Schwerkraft der Aktienmärkte

Trotz des schnellsten Zinsanstieges in den USA seit Dekaden, sehen wir bisher kaum eine negative Reaktion der Aktienmärkte. Ich vermute, diese wird zeitversetzt eintreten. Womöglich erst nachdem die Zinsen wieder gesenkt werden. So war es in den Krisen 2000 und 2008.

Ein Investor der nach dem bottom-up Prinzip investiert und Aktien auswählt, der sollte dem Thema Zinsen und Makroökonomie bei der Aktienanalyse wenig Aufmerksamkeit schenken. Eine solide Bilanz und tragfähige Schulden und Zinsen sollten immer die Voraussetzungen eines Investments sein. Gewisse Ausnahmen bilden hier Turnaround Aktien oder Distressed Investing.

Wenn die Makroökonomie bei der Bewertung einzelner Aktien eine untergeordnete Rolle spielt, so kann sie doch bei der Steuerung des Portfolios eine Rolle spielen. Eine Möglichkeit der Steuerung ist die Cash-Quote bzw. der Anteil liquider Mittel (Cash, kurzlaufende Anleihen) im Portfolio. Idealerweise beträgt die Cash-Quote am Tiefpunkt 0%

und am All-Time-High 100%. Dass das unrealistisch ist und in massiver Spekulation endet, ist jedem Leser klar. Doch wenn wir diese Idee praktisch umsetzen, dann bedeutet das, dass eine adäquate Cash-Quote bei eindeutigen Anzeichen einer Rezession UND hohen Bewertungen sinnvoll und renditefördernd sein KANN.

Ich setze das praktisch wie folgt um. In meinem privaten Portfolio herrscht aktuell ein Kaufstopp, bis die Cash-Quote 30% erreicht hat. Cash-Zuflüsse entstehen durch Dividenden, monatliche Einzahlungen und Aktienverkäufe. Da Market-Timing nicht dauerhaft funktioniert, sollte man dieses Steuerungsmittel sehr behutsam einsetzen und nie ins extreme gehen. Auch wenn die Märkte widererwartend stark steigen sollten, statt zu fallen, werden mich 70% investiertes Kapital daran teilhaben lassen. Die 30% Cash mindern dann zwar meine Rendite aber gefährden nicht das Vermögen und lassen mich „weiter am Tisch sitzen“.

Ist Wachstum unbezahlbar geworden?

Vor der Spekulationsblase der 1920er und dem Börsencrash 1929 waren amerikanische Investoren klassische Einkommensinvestoren. Der Fokus der Aktienbewertung, lag auf dem zu erwartenden Einkommen aus dem Investment in den nächsten Jahren. Das war bei Aktien die Dividende und bei Anleihen der Kupon. Mögliche Kursgewinne oder Wachstum waren nicht im Fokus der Investoren. Nach Benjamin Graham, gab es das zukünftige Wachstum, quasi kostenfrei zur Dividende dazu.

Heute ist das Bild ein gänzlich anderes. Unternehmen mit einer „Story“ und potenziellen Milliardenmärkten oder gar Billionenmärkten sind schier unendlich wertvoll. Die Vermutung und die Hoffnung auf unbegrenztes Wachstum in der Zukunft machen auch den Aktienkurs manchmal unbegrenzt wachsend. Für den Investor mit Renditeabsicht wird das zum Problem. Wenn bereits die höchsten Erwartungen im Kurs berücksichtigt sind, wie kann der Investor dann eine marktüberdurchschnittliche Rendite erzielen? Vermutlich nur auf zwei Wegen. Er verkauft wieder nachdem der Kurs weiter gestiegen ist (Spekulation) oder er wird langfristig eine unterdurchschnittliche Rendite erzielen. Sicherlich gibt es Ausnahmen von dieser Regel. Denken wir an Apple, Amazon oder Microsoft. Doch vergessen wir nicht die gefühlt 99% der „Wachstumsaktien“, die es nicht geschafft haben, dem Investor zu dienen.

Es scheint, als sei Wachstum kombiniert mit Profitabilität unbezahlbar geworden. Nvidia hat 2022 einen Rekordjahresgewinn von 4,4 Mrd. \$ erzielt. Die Marktkapitalisierung liegt aktuell bei 660 Mrd. \$. Das ist ein KGV von 150, erzielt in einem Umfeld von Nachfrageüberschuss und außergewöhnlichen Margen. Mit einem angenommenen Gewinnwachstum von 30% pro Jahr, wäre der Gewinn von Nvidia im Jahr 2032 bei 61 Mrd. \$. Das KGV würde dann zum heutigen Kurs 11 betragen. Nicht auszumalen, was mit dem Aktienkurs passiert, wenn die Erwartungen nicht weiter erfüllt werden.



Welche Schlüsse kann der aktive Investor nun draus ziehen? Da sein Ziel eine ansprechende Rendite bei vertretbarem Risiko ist, sollte der Kleinanleger unattraktive Investments meiden. Aktien mit einem unwahrscheinlichen eingepreisten Wachstum bei einer unsicheren Zukunft, sind eher ungeeignet für den Value Investor.

Regression zur Mitte ist ein Begriff der Statistik; er bezeichnet das Phänomen, dass nach einem extrem ausgefallenen Messwert die nachfolgende Messung wieder näher am Durchschnitt liegt, falls der Zufall einen Einfluss auf die Messgröße hat. Dies gilt immer, wenn die beiden Messungen korrelieren, aber nicht zu 100 %. Da dieser Effekt intuitiv nicht zu verstehen ist, führt er zu verschiedenen Denkfehlern. Zum einen werden oft illusorische Kausalzusammenhänge anstelle der zufälligen Regression gesehen, zum anderen wird bei Prognosen der dämpfende Effekt der Regression nicht beachtet, sondern der erste Messwert einfach extrapoliert. Der Satz „Der Zustand depressiver Kinder, die mit Energiedrinks therapiert werden, verbessert sich signifikant über einen Zeitraum von drei Monaten.“ ist wahr, aber wegen der Regression zur Mitte, nicht aufgrund der Wirkung der Getränke. In der Sportwelt der USA kennt man den „Fluch der Sports Illustrated“ und den „Madden-Fluch“: Ein Sportler zeigt verschlechterte Leistungen, nachdem er auf dem Titel dieses Magazins/des Spiels abgebildet wurde. Der Grund, warum sie das Titelblatt zieren, sind oft herausragende Leistungen, denen natürlicherweise eher mittelmäßige Leistungen folgen. [1]

Buy low, sell high – schwerer als gedacht

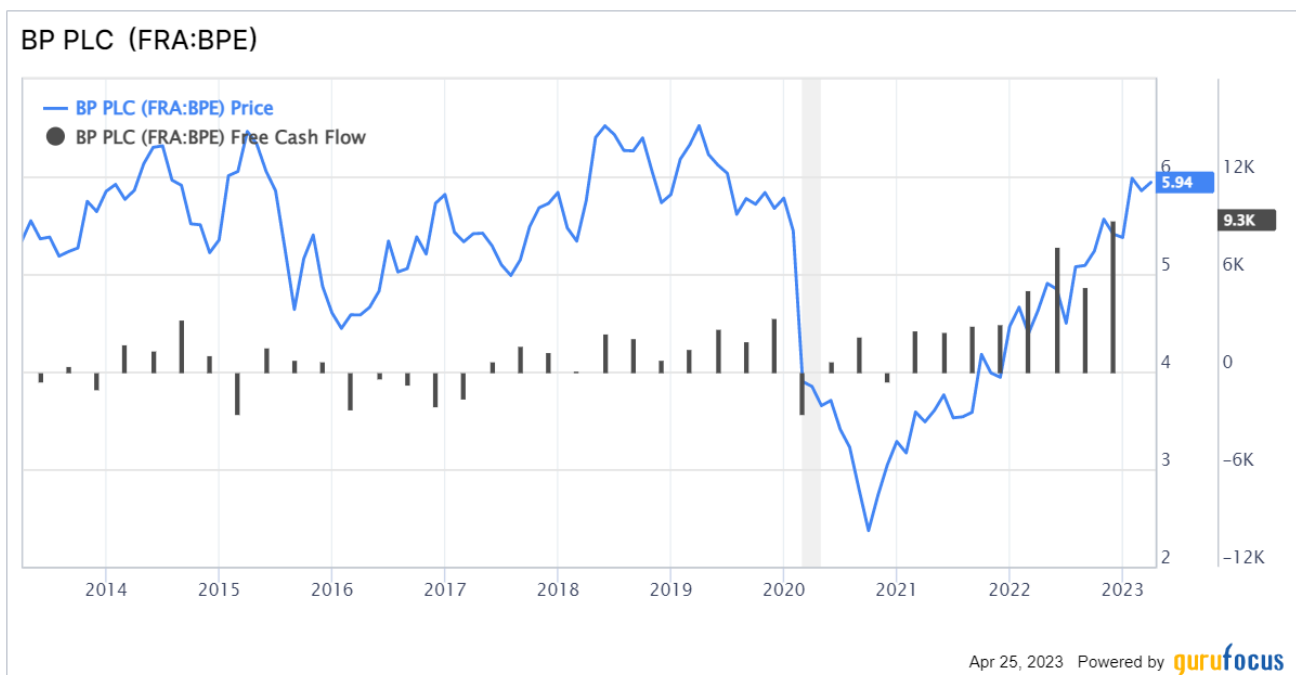
Wie einfach kann doch erfolgreiches Investieren sein? Gute Unternehmen zu niedrigen Kursen kaufen und zu fairen Kursen wieder verkaufen. Schon hat man den Markt geschlagen. Oder?

Der so logische Grundsatz „buy low, sell high“ birgt mehr Schwierigkeiten für den aktiven Investor als man denken könnte. Passive Investoren können sich zurücklehnen und den cost average effect für sich arbeiten lassen. Aktive Investoren hingegen sollten sich mit der Theorie und Praxis der Umsetzung -vorallem- von „buy low“ beschäftigen.

„Sell high“ scheint mir leichter zu sein, wenn es auch eine kopferbrechende Überlegung sein kann, wann eine Aktie hoch oder nur fair bewertet ist. Doch dieses Luxusproblem möchte ich hier nicht tiefer betrachten, bleiben wir also bei dem trickreichen „buy low“.

Eine Aktie des Ölgiganten BP kostete im Januar 2020 etwa 5,80€. Um diesen Wert pendelte der Aktienkurs seit Jahren. Am 20. März 2020 kostete eine Aktie 2,77€. Ein Minus von 52% in wenigen Wochen. War BP am 20. März 2020 52% weniger wert als 2016, 2017, 2018 oder 2019?

War BP am 30. Oktober 2020 etwa 60% weniger wert als 2019? Vermutlich nicht. Ab dem Tief im Oktober 2020 stieg der Kurs wieder an. Seit Ende 2022 sind die Kurse wieder über 5€. Die Regression zur Mitte hatte wieder zugeschlagen, auch wenn der kritische Leser andere Gründe für den Preisanstieg nennen wird.



Es wird immer Gründe geben, bei fallenden Kurs nicht zu kaufen. Sind die Tiefs noch vor uns? Wird dieser Bärenmarkt Jahre gehen? Wird die Firma die Krise überstehen? Die Schwierigkeit „buy low“ praktisch umzusetzen besteht nicht darin, es sich bildlich vorzustellen, nach oder vor einer Krise, sondern es IN der Krise umzusetzen.

Was kann dem Value Investor helfen, um „low“ zu kaufen?

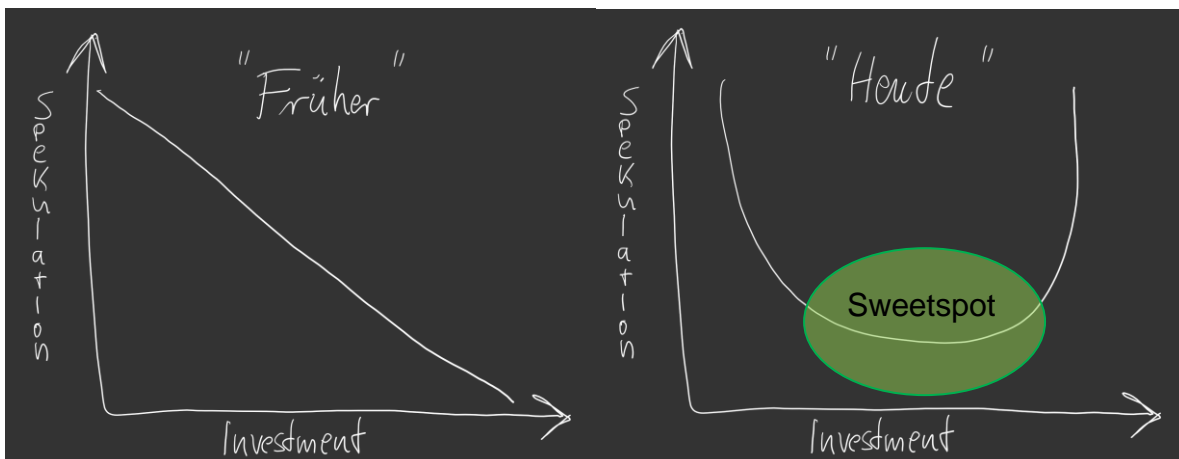
1. Individuelle Aktien können in Bullen- und Bärenmärkten günstig sein
2. Man wird nie das absolute Tief beim Kauf erwischen. Eine historisch niedrige Bewertung zu kaufen, ist jedoch renditefördernd, egal, ob es später noch bessere Kurse gibt.

3. Es gibt Zeiten des Kaufens und es gibt die Zeit des Verkaufens. Bärenmärkte sind Zeiten des Kaufens.
4. Ohne Geduld wird man Fehlentscheidungen treffen, in jeder Marktphase.

Diese Aktien sollten Value Investoren meiden

Zu dieser Überschrift könnte man ein ganzes Buch schreiben, daher möchte ich mich an dieser Stelle auf einen spezifischen Aspekt des Themas beziehen. Benjamin Graham schreibt dazu etwas sehr Interessantes unter dem Titel „The New Speculation in Common Stocks“, veröffentlicht 1958. [2, p. 92]

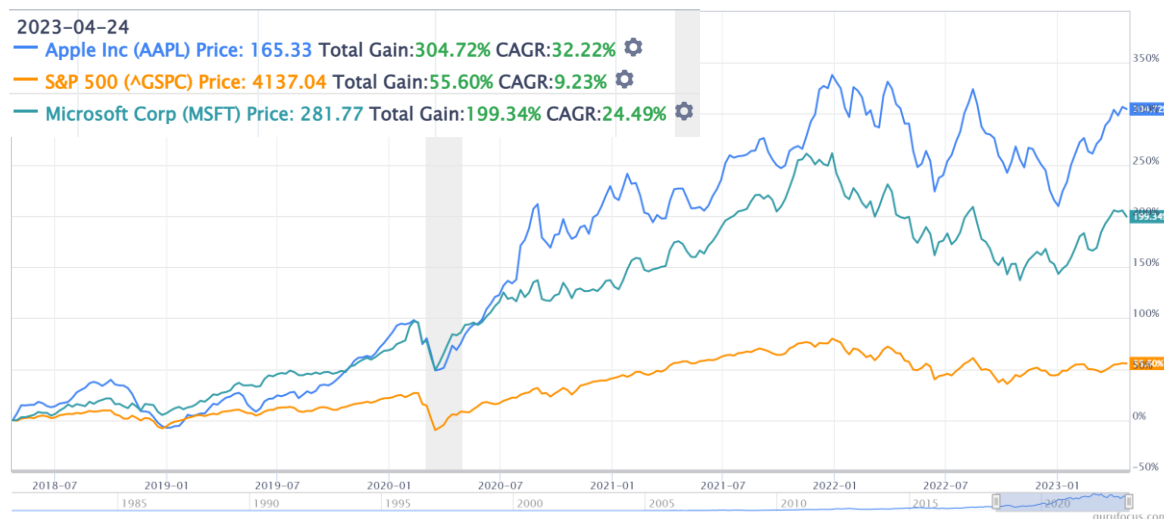
An dieser Stelle können wir an den Punkt des fast unbezahlbaren Wachstums vom Kapitel zuvor anknüpfen. Graham schreibt hier 1958 nicht nur etwas zu den spekulativen Aktien, die ich hier mit Wachstumsaktien gleichsetzen möchte, sondern auch etwas zu den Aktien, die den höchsten Investmentgrad (bestes Kreditrating, gute Vergangenheit, gute Zukunftsaussichten) haben. Für Graham sind beiden Extreme mit einer erhöhten Spekulation und mit erhöhten Bewertungen verbunden.



Nicht nur die Aktien mit einem schlechten Investmentrating (Kreditrating, Vergangenheit, Zukunftsaussichten) und viel Spekulation (auf hohes Wachstum) sind zu meiden, sondern auch die Aktien mit einem sehr hohen Investmentrating, Denn diese sind so beliebt, dass sie zwar ein hohes Investmentrating haben aber meist doch zu hoch bewertet sind. „Früher“ bezieht sich auf die Zeit vor dem Börsencrash 1929, als es in den USA vorwiegend Einkommensinvestoren gab, die wenig auf Wachstum fokussiert waren, sondern auf Dividenden und solide Anleihen.

Laut Graham sind die attraktiven Investments genau in der Mitte des U zu finden, am Sweetspot. Dort, wo sich die nicht so glamourösen, aber doch soliden Unternehmen befinden. Die zu erwartende margin of safety sollte dort am höchsten sein. Vielleicht befinden sich Apple und Microsoft eher auf der rechten Seite des U. Und vielleicht ist Tesla aktuell eher auf der linken Seite. Bei Tesla steckt der Kurs voller Erwartungen an die Zukunft und weiteres starkes Wachstum, was nach Definition von Graham eine Spekulation ist. Apple und Microsoft sind sehr etablierte Unternehmen mit einer Jahrzehntelangen Erfolgsgeschichte. Sie sind so beliebt bei den Investoren, dass hier vermutlich keine margin of safety zu finden ist im Moment.

Auf der anderen Seite, kann der passive Investor hier seinen Vorteil nutzen und hat eben, z.B. im S&P 500 ETF, all diese sehr beliebten Aktien im Portfolio. Auch wenn Apple und Microsoft die meiste Zeit eher teuer sind, ohne margin of safety, so liefern sie doch (bisher) stetig gute Ergebnisse und ein starkes Wachstum. Sie sind die Treiber des S&P 500.



Auch wenn Unternehmen wie Apple oder Microsoft die Gewinner der letzten Jahre waren und den S&P 500 klar geschlagen haben, ist doch vergangenes Wachstum, kein Garant für zukünftiges Wachstum. Der Ansatz mit dem U von Benjamin Graham, finde ich interessant für den aktiven Value Investor.

Diversifikation – Braucht man das?

Diversifikation bei Aktien oder der Geldanlage wird meist als Risikostreuung definiert. Häufig gleichgesetzt mit der Anzahl an Aktien die man besitzt. Nach Warren Buffett reichen drei wundervolle Unternehmen für ein erfolgreiches Investorenleben aus. Joel Greenblatt hingegen sagt, seine Strategie funktioniert „on average“ und damit ist der Kauf von vielen Aktien, sagen wir 20 bis 30, sogar Teil der Strategie.

Ich traue mir nicht zu, das nächste Coca-Cola oder Apple zu finden. Und zwar bevor sie hunderte Milliarden wert sind. Ich weiß nicht, wie sich meine Investments in 5 oder 10 Jahren entwickeln werden. Das ist aber auch nicht notwendig, da eine Unterbewertung meist nach wenigen Jahren geschlossen wird und wieder der fair value erreicht wird. Selbst wenn das Unternehmen und die Aktien sich dann weiter gut entwickeln, habe ich vermutlich bereits verkauft und in die nächste Aktie mit einer Unterbewertung investiert. Das klappt natürlich nicht immer, muss es aber auch nicht, solange es „on average“ funktioniert.

Die Strategie der Cigar Butts bzw. der niedrigen KGV Aktien, ähnlich zum Ansatz von Joel Greenblatt, lässt sich recht leicht auf ein Portfolio mit 20 Aktien anwenden. Folgt man in Kombination dem Ansatz des Outside-View, dann ist es sogar notwendig, mehr als nur drei Aktien zu besitzen, da der Investor die Statistik auf seiner Seite hat und eine Diversifikation die Wahrscheinlichkeit einer Überrendite erhöht. Wer allerdings Inside-View betreibt, der kann sich auf wenige Aktien konzentrieren. Ich vermute jedoch, wenige Kleinanleger können diesen Ansatz langfristig zum eigenen Erfolg führen.

Daniel Kahneman hat den negativen Effekt des Inside-Views ebenso beschrieben, wie den Vorteil des Outside-Views. [3]

Nun aber zurück zur Frage. Braucht der Kleinanleger Diversifikation? Für den passiven Investor ist die Antwort klar. Ja, er braucht sie und er bekommt sie auch, wenn er in einen breiten ETF investiert. Der aktive Investor sollte mindestens zehn Investments finden, die seinen Suchkriterien entsprechen. Bei einem neuen Portfolioaufbau kann das über viele Monate entstehen.

Zu berücksichtigen sind natürlich die Transaktionskosten. Ebenso bedeutet Diversifikation nicht nur mehrere Aktien zu besitzen, sondern auch wirklich zu diversifizieren. Zehn Automobilaktien oder zehn deutsche Aktien allein, machen noch keine Diversifikation. Der Fokus sollte auf verschiedenen Regionen, Währungen, und Branchen liegen.

Schwerpunkte zu bilden ist kein Problem an sich, man sollte sich dessen nur bewusst sein. 60% oder 70% in den USA investiert zu haben oder in Krisenzeiten 30% in Bank- oder Immobilien-Aktien, wenn diese stark unterbewertet sind, ist eine bewusste Entscheidung.

China – Uninvestierbar?

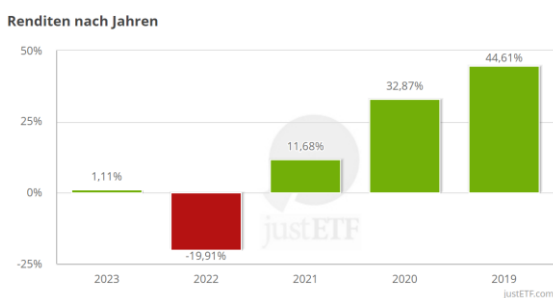
Im letzten Kapitel möchte ich mich einer aktuellen Fragestellung widmen. Ist China „uninvestable“? Diese Frage würde ich im Moment mit „Nein, aber...“ beantworten.

Die Chancen sind vorhanden. In China gibt es viele Unternehmen (Aktien), die sehr günstig gehandelt werden, aus fundamentaler Sicht. Die Chinesische Wirtschaft hat sich die letzten Jahre enorm entwickelt und holt in allen Bereichen zum Westen auf. Ich gehe davon aus, dass sich das fortsetzt.

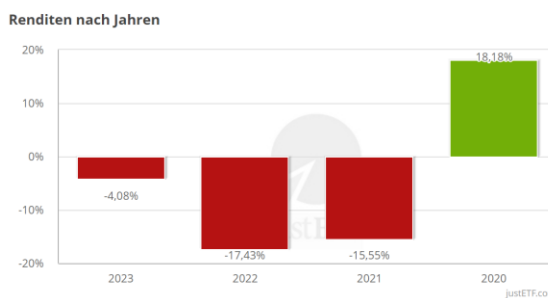
Aus fundamentaler Sicht, sollte in China aktuell Goldgräberstimmung herrschen aber dem ist nicht so. Auf der einen Seite hat China eine dritte Börse in Peking eröffnet [4], auf der anderen Seite wurde viel reguliert und Tech Konzerne wurden im Wachstum behindert.

Value Investoren können auch ohne China-Anteil im Depot eine gute Performance erreichen. Ein Anteil von 10% oder gar 20% ist eher offensiv, kann sich jedoch auszahlen, wenn die Unsicherheit im Bezug auf chinesische Aktien verschwinden sollte. Ebenso kann das Gegenteil passieren. Sollte China einen Krieg beginnen, ist mit westlichen Sanktionen und starken Verwerfungen an den Aktienmärkten und der realen Weltwirtschaft zu rechnen.

Renditen des Xtrackers CSI 300 Swap UCITS ETF 1C



Renditen des iShares MSCI China UCITS ETF USD (Acc)



Der Chinesische Aktienmarkt bietet mehr als nur Alibaba und Tencent. Beide Aktien sind in Hong Kong notiert. Es gibt ebenfalls sehr viele Unternehmen, die nur als A-Shares in Renminbi auf Festlandchina handelbar sind. Diese Aktien werden z.B. im Index CSI 300 abgebildet. Der MSCI China hingegen bildet sowohl die A-Shares, als auch die Hong Kong Aktien ab. Wie man an der Rendite der letzten Jahre sieht, ist „China“ nicht gleich „China“.

Zusammensetzung des Xtrackers CSI300 (ISIN: LU0779800910):

Die 10 größten Index-Bestandteile		
Wertpapier	ISIN	Gewichtung
MOUTAI ORD A	CNE0000018R8	5,81%
CONTEMPORARY AMPEREX TECHNOLOGY LT	CNE100003662	3,11%
PING AN INSURANCE (GROUP) OF CHINA	CNE000001R84	2,67%
CHINA MERCHANTS BANK LTD A	CNE000001B33	2,48%
WULIANGYE YIBIN LTD A	CNE000000VQ8	1,87%
LONGI GREEN ENERGY TECHNOLOGY LTD	CNE100001FR6	1,39%
INDUSTRIAL BANK LTD A	CNE000001QZ7	1,36%
MIDEA GROUP CO LTD	CNE100001QQ5	1,36%
CHINA YANGTZE POWER LTD A	CNE000001G87	1,27%
BYD LTD A	CNE100001526	1,24%

Zusammensetzung des iShares MSCI China (ISIN: IE00BJ5JPG56):

TOP-POSITIONEN (%)	
TENCENT HOLDINGS LTD	14,26
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	8,83
MEITUAN	4,23
CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	2,91
JD.COM CLASS A INC	2,21
BAIDU CLASS A INC	1,95
PING AN INSURANCE (GROUP) CO OF CH	1,92
PDD HOLDINGS ADS INC	1,79
NETEASE INC	1,61
BANK OF CHINA LTD H	1,42
	<hr/>
	41,13

Verweise

- [1] Diverse, „Wikipedia,“ 19 04 2023. [Online]. Available:
https://de.wikipedia.org/wiki/Regression_zur_Mitte.
- [2] B. Graham, Benjamin Graham Building a Profession, USA: McGraw-Hill, CFA Institute, 2010.
- [3] D. Kahneman, „McKinsey,“ 01 11 2011. [Online]. Available:
<https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/daniel-kahneman-beware-the-inside-view>.
- [4] Diverse, „Wikipedia,“ [Online]. Available:
https://en.wikipedia.org/wiki/Beijing_Stock_Exchange.
- [5] B. Graham, „Wikipedia,“ [Online]. Available:
https://en.wikipedia.org/wiki/Benjamin_Graham_formula.