

Warum der letzte Kapitalist auf Erden ein Amerikaner sein wird und sich US-Unternehmen nicht mit einer Umsatzrendite von 3% zufrieden geben.

Dr. Markus Elsässer ist seit 1998 selbstständiger Investor und Fondsberater sowie Gründer der ME-Fonds, die er seit mehr als 17 Jahren betreut. Mit seinem ME-Fonds Special Values ist er in drei Gebieten tätig: Westeuropa, der Schweiz aber auch mit einem Schwergewicht in den USA. Aus seiner Sicht ist es im Sinne eines Risikoausgleichs gefährlich nur auf ein Land zu setzen, da die Wirtschaftsräume von der jeweiligen Stimmungslage, der Politik und der Finanzlage abhängig sind. Daher gibt es viele gute Gründe in unterschiedlichen Kultur- bzw. Wirtschaftsbereichen aktiv zu sein. Warum die USA auf jeden Fall dazugehören sollte, erzählt er in unserem Interview:



1. Was spricht aus Ihrer Sicht ganz konkret für ein Investieren in US-Aktien?

Hierzu sehe ich zwei Aspekte: Zum einen ist die Vielfalt der Branchen und börsennotierten Unternehmen an den US Börsen um ein Vielfaches größer als an den europäischen Märkten. Ich mit meinem Fonds bin immer wieder auf der Suche nach Nischen und Feldern, auf denen sich nicht jeder tummelt, es aber gute Geschäftsaussichten gibt. Und da bietet mir die Wallstreet, ein ganz anderes Spektrum. Wenn ich mich zum Beispiel an einem Beerdigungsunternehmen beteiligen möchte, dann kann ich an der Züricher, Frankfurter oder Pariser Börse sehr lange suchen. Ich werde nichts finden. Die Firmen, die dort tätig sind, sind alle in privater Hand. An der Wallstreet finde ich eine solche Firma, die vielleicht sogar seit 70 Jahren in dem Metier ist. Das ist ein ganz wesentlicher Aspekt, insbesondere wenn man sich in verschiedenen Feldern engagieren will. In Deutschland haben wir auch eine große Vielfalt an Firmen, die vieles erfolgreich herstellen oder Services anbieten. Aber hier ist eben alles zu 80% in privater Hand, während der gleiche Prozentsatz in den USA an der Börse zu finden ist. Diese Firmen konnten lange an der Börse überleben, da der Kapitalmarkt schon so alt ist und es nie eine Währungsreform gab. Dies führt zum zweiten Punkt:

Der Finanzmarkt in den USA bzw. die Börsenmärkte dort sind sehr alte Eigenkapitalmärkte. Das heißt das Eigenkapital ist in den USA in ganz anderen Größenordnungen vorhanden. Wir finden viel mehr Firmen, die zum Teil gar keine Bankschulden haben. Warum? Der Kapitalmarkt ist so alt und das Eigenkapital in den börsennotierten Firmen wurde über lange, lange Zeit (120-150 Jahre) Schritt für Schritt aufgebaut. Das heißt die Sicherheitskomponente innerhalb der Aktien, in denen wir uns engagieren, ist über verstärktes Eigenkapital deutlich höher.

2. Der derzeitige Präsident wird in vieler Hinsicht kritisiert. Haben Sie dabei nicht manchmal Sorge oder sogar Angst vor der Politik in den USA?

Vor den USA habe ich als Investor noch nie Angst gehabt. Ganz im Gegenteil! Bei aller Internationalisierung und Globalisierung der Wirtschaft darf man eines nicht vergessen: Das Zentrum des Finanzgeschehens bleibt trotz eines Wirtschaftswachstums in China und Wachstumsraten in Asien die Wallstreet. Das ist eindeutig so. In New York wird die Weltmusik gemacht und der alte Spruch, wenn die Wallstreet einen Schnupfen hat, dann hat der Rest der Welt eine Grippe, stimmt nach wie vor. Von daher ist und bleibt der US-Handelsplatz eine ganz wichtige Adresse



3. Was ist mit dem Währungsrisiko, wenn ich in US-Aktien investiere?

Für eine ausgewogene Anlagestrategie würde ich immer empfehlen mich nicht nur in einer Währung zu engagieren. Da die Währungsentwicklungen aber sehr stark von der Politik abhängen, würde ich das nicht in meinen Bankkonten machen, also etwa Ersparnisse in Schweizer Franken, Pfund oder Dollar halten. Ich würde dies immer über meine Aktien abbilden. Das ist der Vorteil, wenn ich am US Markt eine große Auswahl an verschiedenen Branchen habe und ich verschiedene Aktien finden kann. Dann habe ich damit gleichzeitig einen Währungsmix im Portfolio. In den letzten 17 Jahren in denen wir den Fonds haben, ist man mit einem Währungsmix aus Schweizer Franken, Euro und Dollar, den wir im Fonds haben, deutlich besser gefahren, als wenn man nur auf eine einzige Währung gesetzt hätte. Wenn ich eine gute Wallstreet-Aktie finde, würde ich mich niemals vom Kauf abhalten lassen, weil sie in Dollar gehandelt wird.

4. In Deutschland beschäftigt sich nur ein kleiner Teil der Bevölkerung mit Aktienfonds und Aktien. Ist das in den USA anders?

Hier sehen wir einen ganz besonderen Punkt, der sehr für die USA spricht denn das Sparen mit Aktien und Aktienfonds ist in den USA traditionell sehr weit verbreitet. Viel stärker als in Deutschland. Das kommt vor Allem aus zwei Bereichen.

Der überwiegende Teil der Altersversorgung liegt in den USA traditionell in den Händen der Sparer und Beschäftigten. Das heißt sie bauen ihre eigene „Pensionskasse“ auf. Das tun sie überwiegend, indem sie auf Aktien langfristige Sparpläne haben oder in Aktien bzw. Aktienfondsdepots investieren. Daher kommt es, dass in den USA die Dividenden in den meisten Firmen quartalsmäßig ausgezahlt werden. Deshalb ist dort das Quartals-Reporting erfunden worden. Weil die Beschäftigten, wenn sie in Rente gehen, quartalsmäßig ihre Dividenden ausgezahlt bekommen und von diesen Dividenden tatsächlich leben. Die Dividenden bei Millionen von Amerikanern stellen die Altersrente dar, weil die Beschäftigten ein Leben lang Aktienpositionen aufbauen. Die Börse ist dort weniger ein Spekulationsvehikel als wirklich mehr eine selbstgewählte Plattform zum Aufbau der eigenen Pension.

Der andere Punkt ist, dass viel mehr Firmen in den USA Beteiligungsprogramme anbieten, sogenannte Stock-Purchase-Pläne. Das heißt, wenn sie 10 Jahre lang beispielsweise bei Procter & Gamble arbeiten, wird Ihnen von vornherein als Beschäftigter ein Aktiensparplan angeboten, der direkt vom monatlichen Gehalt abgezogen wird. Bis zu einem gewissen Prozentsatz von Ihrem Bruttolohn. Die Beschäftigten können mit einem gewissen Abschlag bzw. einem Vorzugspreis in einen Sparplan eintreten, sodass sie gar nicht erst das Geld in die Hand bekommen und aktiv entscheiden müssen, ob sie die 400\$ ausgeben, oder in die Aktie investieren. Das wird vorab abgezogen, wie die Krankenkasse oder die Lohnsteuer. Das ist ein unschätzbare Vorteil. Bei den Aktien, die sich in den letzten 20 oder 30 Jahren positiv entwickelt haben, ist es so, dass sehr viele Arbeitnehmer, die gar nicht im Top-Management waren aber mit einem Millionenvermögen in die Rente gehen und von diesen aufgebauten Aktienposten Dividenden beziehen oder Entnahmepläne benutzen. Das ist in Europa sehr viel weniger zu finden. Da haben wir andere Altersvorsorgepläne wie Pensionszusagen oder Rentenzahlungen, die von der eigenen Person losgelöst eher von der Gesellschaft abhängig sind. Das macht den großen Unterschied.

5. Wie sieht es in den USA mit der Profitabilität der Unternehmen aus. Sind die Unternehmen dort besser oder schlechter gestellt als in Europa?

Das ist sehr interessant, wenn man hinter die Kulissen schaut und auch mit Unternehmern spricht, die Ihre Firmen nicht an den Börsen notiert haben, wie beispielsweise in Deutschland. Dann wird man immer wieder hören, dass die amerikanischen Geschäftsleute mit einem viel größeren Ehrgeiz, an ihr Business herangehen. Das heißt Geschäfte in sehr vielen Branchen, bei denen man nicht mindestens 10% nach Steuern verdient gehen sie erst gar nicht an. Wohingegen in vielen europäischen Ländern es nach wie vor so ist, dass große und erfolgreiche und profitable Firmen mit 3-4% Profit nach Steuern (also Umsatzrendite) ihre Geschäfte abschließen und dies als Gesamtfirma verdienen. Während die Messlatte in den USA viel höher liegt.



Auch in unserem Fonds haben wir die Erfahrung gemacht, dass wir sehr viel mehr Firmen finden können, die nicht nur 10%, sondern sogar über 20% Umsatzrendite verdienen können und das ist natürlich für den Investor eine Sicherheitsgarantie. Denn die Kurse an den Börsen können schwanken und sind abhängig von Angebot und Nachfrage, aber wenn die dahinterstehende Firma das dreifache Jahr für Jahr verdient, stärkt dies das Unternehmen hinter den Kulissen und auf Dauer wird sich das auch in den Börsenkursen niederschlagen. Fazit: In den USA finden wir deutlich mehr Firmen, die zufriedene Kunden haben, ihre Mitarbeiter ordentlich bezahlen, viel für Forschung und Entwicklung oder Marketing ausgeben aber dennoch viel mehr verdienen als Firmen in anderen Ländern.

6. Welche Branchen gehören unbedingt in das US-Portfolio?

Es gibt natürlich Branchen, an denen ich in den USA gar nicht vorbei komme. Das ist zum Beispiel der ganze Bereich aus dem Silicon Valley. Während wir in Deutschland eine Wirecard haben, haben Sie in dort 20 „Wirecards“. Grundsätzlich geht es mir mit den US Aktien im Fonds immer um eine Beimischung. Um einen von drei oder vier Pfeilern. Ich würde natürlich bei der Vielfalt, die ich auch auf dem europäischen Zettel habe natürlich immer schauen, dass ich hervorragende Unternehmen suche, wie beispielsweise L’Oreal aus Frankreich oder Beiersdorf aus Deutschland. Dann muss man nicht mit Gewalt in den USA suchen, sondern kann diese Unternehmen mit Freude aufnehmen und schauen was man in seinem Heimatland, an dem man näher dran ist, nicht finden kann. Dafür lohnt sich anschließend ein Blick in die USA. So herum würde ich anfangen. Dabei würde ich meinen Bestand um besonders internationale US-Firmen ergänzen und keine kleinen regionalen US Werte auswählen, die nur vom Geschäftsvolumen in Alabama oder Kansas abhängig sind. Denn wo die Deutschen als Exportweltmeister beschrieben werden, sind die USA Meister im Etablieren von Landesgesellschaften. Kein anderes Land hat so viele weltumspannende Unternehmen aufgebaut, die fast in jedem Land der Welt eine eigene Organisation haben. Das können Werke oder Vertriebsorganisationen sein. Dies hängt mit ihrem missionarischen Eifer zusammen, der in der Pionierzeit geprägt wurde.

7. Wie sehen Sie es mit der politischen Sicherheit und den Eigentumsrechten, wenn Sie sich in den USA engagieren.

Unter diesem Aspekt gefällt mir die USA besonders gut. Da das Aktienvermögen ein so integrierter Bestandteil der amerikanischen Bevölkerung und deren Altersversorgung ist, hat das Kapital als solches bei den Amerikanern einen ganz anderen Stellenwert. Dies kommt daher, dass der Staat sehr viel weniger für die Bevölkerung tut und sorgt. Die Amerikaner leben also als ehemalige Pioniere und relativ junge Nation im Vergleich zu Europa immer im Bewusstsein sehr viel mehr auf ihren eigenen Beinen stehen müssen. Von daher ist das Kapital fast etwas „Heiliges“. Wenn sich auf der Welt eines Tages viel verändern sollte, dann wird der letzte Kapitalist auf der Welt mit Sicherheit in den USA die Augen schließen.



Der Autor [Dr. Markus Elsässer](#) ist seit 1998 selbstständiger Investor und Fondsberater sowie Gründer der ME-Fonds, die er seit mehr als 17 Jahren betreut.

[ME Fonds - Special Values B](#)