

# Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Herausgegeben von Dieter Eckart, Berthold Kohler, Günther Nonnenmacher, Frank Schirrmacher, Holger Steltzner

## Das Parkettgespräch

14.1.2004, Nr. 123/22 D

### Der Methusalem-Investor

Alter ist etwas, an das man in der Jugend nicht glaubt und von dem man dann überrascht wird. Nach der öffentlichkeitswirksamen Diskussion um die alternde Gesellschaft und die Schwierigkeiten des Rentensystems sollte niemand mehr vom Alter überrascht werden – auch Anleger nicht, denn auch die Folgen einer alternden Gesellschaft für die Finanzmärkte sind bereits ausgiebig diskutiert worden. Nicht nur diskutiert, sondern auch in seinem Fonds umgesetzt hat Georg Thilenius, Vermögensverwalter aus Stuttgart, die Schlussfolgerungen aus der Methusalem-Diskussion. „Es gibt zwei Möglichkeiten: entweder Werte kaufen, die von den Bedürfnissen einer alternden Gesellschaft profitieren, oder in Ländern mit einer positiven Demographie investieren“, lautet sein Credo.

Daß die Aktienmärkte generell unter einer alternden Gesellschaft leiden werden, steht für Thilenius außer Frage: „Im Jahr 2015 werden die geburtenstarken Jahrgänge in das Alter kommen, in dem sie, statistisch betrachtet, am meisten ausgeben. Danach kommen die geburtenschwachen Jahrgänge. Das wird zur Folge haben, daß nach dem Ausgabenboom im Jahr 2015 der gesamtwirtschaftliche Konsum demographisch bedingt sinken wird – mit entsprechenden Folgen für viele Unternehmen und deren Aktien“, erklärt er. Ähnliches habe man schon in Japan seit dem Ende der achtziger Jahre und auch in den Vereinigten Staaten in den siebziger Jahren beobachtet. Wer dennoch auf dem Aktienmarkt investieren wolle, müsse auf solche Unternehmen setzen, die von den spezifischen Bedürfnissen einer alternden Bevölkerung profitieren. Hier setzt Thilenius vor allem auf Pharma-Werte und verweist nochmals auf das Beispiel Japan: „Dort haben Pharma-Werte während der langen Baisse in den achtziger Jahren allesamt zumindest ihr Kursniveau gehalten“, sagt er.

Noch lieber sind ihm aber Pharma-Werte, die nicht nur ihr Kursniveau halten, sondern sich beständig verbessern, beispielsweise Patterson Dental, ein amerikanischer Hersteller von Dentalbedarf. „Der Gewinn je Aktie ist in den vergangenen zehn Jahren pro Jahr um rund 23 Prozent gestiegen, und der Kurs der Aktie hat sich gleichfalls dementsprechend entwickelt“, sagt Thilenius. Zu seinen weiteren Favoriten zählen Biotechnologie-Werte wie Amgen und Gilead, der Generika-Hersteller Teva sowie Unternehmen wie Celesio, Altana und Stada.

Bei der zweiten Möglichkeit, als Inve-

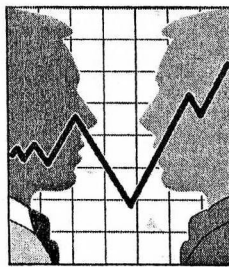
stor das Methusalem-Syndrom im Portfolio zu vermeiden, also bei der Diversifikation in Länder mit einer positiven Demographie, richtet Thilenius seinen Blick nach Indien und China. Diese beiden Länder zeigten eine wesentlich bessere demographische Entwicklung als die westeuropäischen Industriestaaten. Indien sei, was mögliche Investments angehe, sogar besser entwickelt als der chinesische Markt. In China seien vor allem die großen Unternehmen immer noch große Konglomerate, die unter staatlichem Einfluß stehen. „Von solchen Werten sollte man die Finger lassen“, sagt Thilenius. Zudem gibt er zu bedenken, daß trotz aller Attraktivität des chinesischen Marktes künftig mit starken Kursschwankungen zu rechnen sei – kein Markt für schwache Nerven. Das mache aber wiederum Engagements in Werte wie Lianhua, eine chinesische Supermarktkette, oder Sina.com, den chinesischen Partner von Yahoo, zu einer kurzfristig riskanten, langfristig jedoch recht aussichtsreichen Sache. In Indien sind es Werte wie Dr. Reddy's, ein

Hersteller von Generika, und Infosys, ein Informationstechnologie-Dienstleister, auf die Thilenius setzt.

Wer allerdings den Aktienmarkt meiden will, um den Folgen des Methusalem-Effektes zu entgehen, könnte eine unangenehme Überraschung erleben: Auch an den Anleihemärkten wird man Thilenius zufolge die Konsequenzen einer alternden Gesellschaft spüren. „Auch die Steuererträge der Staaten werden wegen der alternden Bevölkerung sinken. Damit wird es für sie immer schwieriger, die bis dahin angehäuften hohen Schulden zu bedienen“, meint er. Dieser Demographieschuldenfalle könne ein Staat nur entkommen, indem er entweder höhere Zinsen zahle oder aber die Schulden entwerfe – beispielsweise indem er Inflation zuläßt. „Wenn Sie Staatsanleihen kaufen, dann nur solche mit mittleren Laufzeiten“, lautet Thilenius' Rat. Auf diesem Weg vermeide der Investor unangenehme Überraschungen und Kursverluste bei steigenden Zinsen. Noch besser sei es aber, wenn man statt auf Staatsanleihen auf hochwertige Industrieanleihen oder Pfandbriefe setze: „Diese Papiere haben ein geringeres Staatsrisiko.“

Wer diese Ratschläge beachte, meint Thilenius, müsse sich vor der Diskussion um die Demographie nicht ängstigen, sondern könne dem Alter mit Gelassenheit entgegentreten – und müsse sich dann auch nicht von Erinnerungen ernähren.

HANNO BECK



Georg Thilenius  
Thilenius Management