

Das Comeback der US-Unternehmen

Nichts ist für die Ewigkeit. Dies gilt auch für die Spitzenpositionen in der Liste der größten Unternehmen der Welt. Die Halbwertszeit an der Spitze ist kurz. Im Laufe der Jahrzehnte wechselten Anleger ihre Favoriten stetig aus. Die Dominanz der Asiaten wird seit langem prophezeit. Vorerst haben jedoch erst einmal wieder die USA die Nase vorn.

Von Christian Kempe

Im Januar 2011 erfolgte an dieser Stelle im Beitrag „Die größten Unternehmen im Wandel der Zeit“ ein Blick auf mehr als drei Dekaden Börsenhistorie. Seit damals sind nicht nur knapp drei Jahre ins Land gegangen, sondern auch ein Favoritenwechsel sowohl in Bezug auf die Branchen als auch auf die Regionen. Vor drei Jahren stellte China mit dem Ölimperium Petrochina und den beiden Banken ICBC und China Construction Bank drei der fünf größten Unternehmen weltweit. Die Dominanz asiatischer Unternehmen für das kommende Jahrzehnt schien absehbar. Aber schon der deutsche Philosoph Arthur Schopenhauer meinte: „Der Wechsel allein ist das Beständige.“ Und so kam es doch anders. Vor dem Hintergrund der robusten Wertentwicklung des US-Aktienmarktes sowie der schwachen Entwicklung der Schwellenländer in den vergangenen drei Jahren ließ sich ein deutliches Comeback US-amerikanischer Unternehmen beobachten.

Die einstige Dominanz Japans ist passé

Zunächst aber ein Rückblick. In der oberen Grafik auf Seite 28 sind die gemessen an der Börsenkapitalisierung jeweils 15 größten Unternehmen der Welt zu unterschiedlichen Zeitpunkten dargestellt. Hervorgehoben sind die im jeweiligen Jahr vorherrschenden Länder und Branchen. Die im Zeitablauf deutlichen Verschiebungen im Ranking spiegeln Spekulationsblasen und über Jahre hinweg laufende Kapitalmarktentwicklungen wider. Gegen Ende der 80er Jahre setzte ein regelrechter Japan-Hype ein. Im Jahr 1990 war die Auffassung verbreitet, Japan würde für immer die dominante Nation bleiben. Zu diesem Zeitpunkt nahm das Land der aufgehenden Sonne die Spitzenposition ein und stellte acht der 15 Topunternehmen, die USA brachte es auf „nur“ sechs Topunternehmen. Von der Branchenseite betrachtet

war im Jahr 1990 der Bankensektor mit fünf Instituten, übrigens alles japanische, stark vertreten. Dann erlebten die Japaner in den 90er Jahren ein Platzen ihrer Blase und einen kontinuierlichen Absturz, von dem sich der Aktienmarkt bis heute nicht erholen konnte. Der Nikkei-Index steht derzeit immer noch 62 Prozent tiefer als zum Hochpunkt im Dezember 1989. Im Jahr 2000 schaffte es schließlich nur noch ein japanisches Unternehmen, NTT Docomo, in die Rangliste. Die noch zehn Jahre zuvor im Ranking prominent vertretenen japanischen Banken Industrial Bank of Japan, Fuji Bank, Sakura Bank, Sumitomo Mitsui Financial und Dai-Ichi Kangyo Bank mussten ihren Platz im Ranking räumen.

Im Jahr 2000 dominierten US-Unternehmen die Rangliste, die USA war mit zehn Unternehmen prominent vertreten. Zu diesem Zeitpunkt übernahmen vor allem US-Technologieunternehmen, wie Cisco, Microsoft und Intel, aber auch der finnische Konzern Nokia die Spitzenpositionen. Schließlich implodierte die TMT-Blase. Die Auswirkungen sind teilweise heute noch spürbar. Die damals in Deutschland als „Volksaktie“ propagierte Deutsche Telekom notiert heute noch 90 Prozent tiefer als am Hochpunkt im März 2000.

Nachdem die TMT-Blase geplatzt war, bildeten sich erneut Blasen aus, und zwar in den Sektoren Immobilien, Finanzen und Rohstoffen. Diese Übertreibungen mündeten schließlich in die Finanzkrise von 2008/2009. Zunächst platzte die Immobilien-, dann die Finanz- und schließlich die Rohstoffblase. Durch ein massives chinesisches Infrastrukturprogramm im Jahr 2008, aber auch durch deutliche Interventionen seitens der Zentralbanken entkam die Welt der größeren Katastrophe: einer Depression. Die Finanzmärkte stabilisierten sich wieder.

Seit März 2009 verzeichnet der US-Aktienmarkt eine intakte Aktienmarktrallye, die schon bald ihren fünften Geburtstag feiern könnte. In der ersten Phase der Erholung nach der großen Finanzkrise profitierten zunächst insbesondere die Schwellenländer. Dies spiegelt sich auch im Ranking der 15 größten Unternehmen der Welt wider. Der chinesische Ölkonzern Petrochina (2. Platz), die beiden Bankkonzerne ICBC (4. Platz) und China Construction Bank (5. Platz) sowie China Mobile (8. Platz) und Petrobas (9. Platz) platzierten sich 2010 auf den vordersten Plätzen. Die meisten Topunternehmen gehörten jetzt dem Öl- und Gasbereich an, mit Exxon Mobil und Petrochina als die beiden weltgrößten Unternehmen.

Die jüngsten Wachstumssorgen in den ehemals hoch gelobten Schwellenländern, die Rohstoffschwäche sowie die Abwertung von Rohstoffwährungen finden ihren Niederschlag in der Rangliste. Heute, wo übrigens mit VW das größte deutsche Unternehmen auf Rang 56 steht, sieht das Bild gegenüber der Situation vor etwa drei Jahren drastisch anders aus. Dies zeigt die untere Grafik auf Seite 28. In dieser sind die 15 größten Unternehmen des Jahres 2010 dargestellt, und es wird gezeigt, welchen Rang diese Unternehmen heute aufweisen. Von den 15 größten Unternehmen des Jahres 2010 schafften es nur zehn, in den Top 15 zu bleiben. Im Ranking verbessern konnten sich das Erfolgsunternehmen Apple (von Platz 3 auf 1), der Softwareriesen Microsoft (von Platz 7 auf 5), die von der Börsenlegende Warren Buffett geführte Berkshire Hathaway (von Platz 10 auf 4), der Einzelhandelskonzern Wal Mart Stores (von Platz 11 auf 8) und ganz deutlich auch der Internetdienstleister Google (von Platz 15 auf 3). Gegenüber 2010 mussten dagegen die Gesellschaften China Construction Bank, BHP Billiton, Petrobas, Royal Dutch Shell sowie HSBC Holdings ihren Platz unter den Top 15 räumen. Im Jahr 2013 sind nun vor allem wieder US-Technologieunternehmen im Ranking vertreten. Wer hätte gedacht, dass 2013 drei der fünf größten globalen Unternehmen Technologiekonzerne sind? Eine derartige Technologiedominanz gab es nicht einmal 2000, als sich unter den fünf größten Unternehmen der Welt mit Cisco nur ein Technologiewert platzierte.

Nach der Finanzkrise 2008/2009 kämpften sich zunächst fünf Unternehmen aus den Schwellenländern (Petrochina, ICBC, China Construction Bank, China Mobile und Petrobas) auf die Rangliste. Der Siegeszug der Schwellenländer schien sicher. Seit drei Jahren spüren jedoch die Unternehmen in den Entwicklungsländern einen deutlichen Gegenwind. Heute sind nur noch die drei chinesischen Unternehmen Petrochina, ICBC und China Mobile im Top-15-Ranking verblieben. Im Gegensatz dazu stellen die USA wieder neun von 15 und damit 60 Prozent der größten Unternehmen die Welt. Der Wert aller US-amerikanischen Aktien in Höhe von 20 Billionen US-Dollar umfasst wieder 35 Prozent der globalen Aktienmarktkapitalisierung. Noch 2010 lag der US-Anteil bei unter 30 Prozent. Das Comeback der US-Amerikaner ist beeindruckend. Dass aber sie ihre jetzige globale Vormachtstellung halten können, darf bezweifelt werden. Demografie und langfristige Wachstumsaussichten sprechen für ein Comeback der Schwellenländer.



Senior Loans – reine Expertensache

Ein historisch niedriges Zinsniveau macht es Kreditinvestoren in ihren angestammten Anleiheklassen zunehmend schwerer, positive Renditebeiträge zu erzielen. Senior Loans dagegen bieten auch heute ein Kreditinvestment mit Chancen auf attraktive Erträge bei geringer Zinssensitivität. Besonders dies kann in einer möglicherweise bevorstehenden Zinswende zusätzlich zu einem wichtigen Faktor in der Absicherung gegen Kursverluste werden. Kein Wunder, dass sich Senior Loans inzwischen auch bei institutionellen Anlegern in Europa eines wachsenden Interesses erfreuen.

Investoren tun jedoch gut daran, sich diese Anlageklasse mithilfe von Experten zu erschließen – mit deren großer Erfahrung und besten Verbindungen. Senior Loans werden nämlich nicht an regulierten Märkten gehandelt. Ihre Liquidität kann daher eingeschränkt sein. Der Marktzugang an sich ist somit einer der wichtigsten Faktoren bei der Wahl eines professionellen Partners für die Senior-Loan-Anlage. Denn wenn ein neuer Loan auf den Markt kommt, benötigt man eine Einladung, um Zugang zu dem Deal zu haben.

Hier spielen die rund 25 Jahre Erfahrung der ING Investment Management als verlässlicher Partner im Loan-Geschäft eine entscheidende Rolle. Und die Tatsache, dass unser Team ein Loan-Portfolio von globalem Gewicht managt, darunter einen der größten Loan-Publikumsfonds in Europa mit mehr als 3,5 Mrd. Euro Volumen. So haben unsere Experten z. B. Zugang zu praktisch allen Senior Loans in den USA, dem größten Markt weltweit.

Nutzen Sie unsere Erfahrung auch, um heute gezielt auf Qualität zu setzen. Die 45 Experten der ING Investment Management bieten große globale Research-Kapazität. Mit ihrer Hilfe können Senior Loans tatsächlich einlösen, was sie aufgrund ihrer spezifischen Merkmale versprechen: eine attraktive Beimischung für fast jedes institutionelle Portfolio zu sein. Sprechen Sie uns deshalb an unter funds.germany@ingim.com oder unter 069 509549-20.

Ihre

Susanne Hellmann
Managing Director
ING Investment Management
Germany



INVESTMENT MANAGEMENT

WWW.INGIM.DE

ING

Die größten Unternehmen der Welt im Zeichen des stetigen Wandels

1990			
Unternehmen	Land	Branche	Marktkapitalisierung in Mrd. USD
Nippon Teleg. & Tel.	Japan	Telekommunikation	112,7
IBM	USA	Technologie	64,5
Exxon Mobil	USA	Öl & Gas	64,5
Ind. Bank of Japan	Japan	Banken	57,2
Fuji Bank	Japan	Banken	52,1
General Electric	USA	Industrie	50,3
Altria Group	USA	Konsumgüter	47,9
Sakura Bank	Japan	Banken	46,4
Sumitomo Mitsui Fin.	Japan	Banken	46,0
Dai-ichi Kangyo Bank	Japan	Banken	44,9
Toyota Motor	Japan	Automobil	43,1
Tokyo Electric Power	Japan	Versorger	36,0
Bristol Myers Squibb	USA	Pharma	35,2
Merck & Co.	USA	Pharma	34,8
BP	UK	Öl & Gas	34,6
			770,2

2000			
Unternehmen	Land	Branche	Marktkapitalisierung in Mrd. USD
General Electric	USA	Industrie	475,0
Exxon Mobil	USA	Öl & Gas	302,2
Pfizer	USA	Pharma	290,2
Cisco Systems	USA	Technologie	268,7
Wal Mart Stores	USA	Einzelhandel	237,3
Vodafone	USA	Telekommunikation	236,8
Microsoft	USA	Technologie	231,3
Citigroup	USA	Banken	229,4
American Intl.	USA	Versicherung	228,2
Merck & Co.	USA	Pharma	215,9
Nokia	Finnland	Technologie	209,3
Intel	USA	Technologie	202,3
BP	UK	Öl & Gas	181,8
Glaxo Smith Kline	UK	Pharma	177,6
NTT Docomo	Japan	Telekommunikation	165,2
			3.651,2

2010			
Unternehmen	Land	Branche	Marktkapitalisierung in Mrd. USD
Exxon Mobil	USA	Öl & Gas	350,8
Petrochina	China	Öl & Gas	293,0
Apple	USA	Technologie	285,4
ICBC	China	Banken	235,7
China Construction Bank	China	Banken	224,4
BHP Billiton	Australien	Grundstoffe	220,4
Microsoft	USA	Technologie	216,1
China Mobile	China	Telekommunikation	201,8
Petrobras	Brasilien	Öl & Gas	199,2
Berkshire Hathaway	USA	Beteiligungen	197,6
Wal Mart Stores	USA	Einzelhandel	196,7
Royal Dutch Shell	UK	Öl & Gas	189,1
Nestlé	Schweiz	Nahrungsmittel	187,8
HSBC Holdings	Hong Kong	Banken	180,7
Google	USA	Technologie	177,7
			3.356,3

September 2013			
Unternehmen	Land	Branche	Marktkapitalisierung in Mrd. USD
Apple	USA	Technologie	444,4
Exxon Mobil	USA	Öl & Gas	384,5
Google	USA	Technologie	295,5
Berkshire Hathaway	USA	Beteiligungen	283,6
Microsoft	USA	Technologie	270,4
Johnson & Johnson	USA	Pharma	248,6
General Electric	USA	Industrie	247,7
Wal Mart Stores	USA	Einzelhandel	246,6
Chevron	USA	Öl & Gas	240,5
Petrochina	China	Öl & Gas	233,1
ICBC	China	Banken	230,3
China Mobile	China	Telekommunik.	228,1
Roche	Schweiz	Pharma	226,5
Toyota	Japan	Automobil	226,2
Nestlé	Schweiz	Nahrungsmittel	224,0
			4.030,0

Wo stehen die Top 15-Unternehmen des Jahres 2010 heute?				
Unternehmen	Land	Branche	Rang 2010	Rang 2013
Exxon Mobil	USA	Öl & Gas	1	2
Petrochina	China	Öl & Gas	2	10
Apple	USA	Technologie	3	1
ICBC	China	Banken	4	11
China Construction Bank	China	Banken	5	22
BHP Billiton	Australien	Grundstoffe	6	27
Microsoft	USA	Technologie	7	5
China Mobile	China	Telekommunikation	8	12
Petrobras	Brasilien	Öl & Gas	9	61
Berkshire Hathaway	USA	Beteiligungen	10	4
Wal Mart Stores	USA	Einzelhandel	11	8
Royal Dutch Shell	UK	Öl & Gas	12	18
Nestlé	Schweiz	Nahrungsmittel	13	15
HSBC Holdings	Hong Kong	Banken	14	21
Google	USA	Technologie	15	3

Grafiken oben: die gemessen an der Börsenkapitalisierung 15 größten Unternehmen der Welt in den Jahren 1990, 2000, 2010 und 2013

Grafik links: heutiger Rang der 15 Topunternehmen des Jahres 2010

Quellen: Bloomberg, Datastream, DWS, Goldman Sachs; Stand: 25.09.2013; © portfolio institutionell