

BRIC – Investieren in die Zukunft

In «PRIVATE – Das Schweizer Fonds-Jahrbuch 2007» (31. Juli 2007) haben wir mit passiven Strategien dargestellt, welchen Einfluss eine Beimischung der BRIC-Länder zu einem «traditionellen» Aktienportfolio aus Schweizer Sicht haben kann. Dank des stärkeren Wachstumspotentials der Länder Brasilien, Russland, Indien und China verbessert die BRIC-Allokation das Risiko/Rendite-Profil eines in traditionelle Aktienmärkte investierten Portfolios. Per 31.12.2007 verzeichnete der MSCI World TR in Franken gerechnet seit Jahresbeginn eine Performance von +1,62%. Seit dem Jahreshöchst Mitte Juni mussten Aktionäre deutliche Verluste hinnehmen. Zurückblickend fragen wir uns, wie sich die BRIC-Aktienmärkte entwickelt haben und ob ein Engagement weiterhin attraktiv ist.



Von Alfonso Papa (links)
CEFA, CAIA, Head Business
Development Switzerland
Allianz Global Investors Europe GmbH
Zürich

und Daniel Frauenfelder (rechts)
Senior Relationship Manager
Allianz Global Investors Europe GmbH
Zürich

Entwicklung der BRIC-Aktienmärkte seit 2002

Vor gut fünf Jahren prägte Goldman Sachs den Begriff «BRIC» und rief damit ein neues Investmentthema ins Leben. Anders als viele andere Wachstumsmärkte verfügen BRIC-Länder über fundamentale ökonomische Bedingungen, die sie zu dominanten Volkswirtschaften aufstreiben lassen können: hohe ökonomische Wachstumsraten, eine zahlenmässig starke und im Vergleich zu industrialisierten Ländern junge Population, wachsender inländischer Markt, verstärkte Handelstätigkeiten innerhalb der BRIC-Staaten, Reichtum an knappen Boden-

schätzen und hohe Produktivität. Seit 2002 wartet der MSCI BRIC TR in Franken gerechnet mit einer kumulierten Performance von + 381% auf.

Ein Vergleich der vier Länder zeigt die Entwicklung der Aktienmärkte über die einzelnen Kalenderjahre (s. Abbildung). Erwartungsgemäss unterliegen die Märkte starken Schwankungen. Auch wenn schlussendlich alle vier Märkte zur positiven Entwicklung eines BRIC-Investments beitragen, wechseln sich die Länder in der Reihenfolge ihrer Performancebeiträge ab. Immer den sich am besten entwickelnden Markt zu bestimmen, wäre sicherlich ein schwieriges Unterfangen. Es lohnt sich aber, die Entwicklung der Märkte nach bestimmten Mustern zu untersuchen. Das mittels MSCI-Indizes konstruierte Portfolio basiert auf einer Allokation von jeweils 25% in die einzelnen BRIC-Aktienmärkte. Die Anteile werden monatlich auf die Allokation zurückgesetzt. Faktisch bedeutet dies, dass Märkte, welche besser als der Durchschnitt rentierten, verkauft, während sich unterdurchschnittlich ent-

wickelnde Märkte zugekauft wurden. Offensichtlich findet innerhalb der BRIC-Märkte eine Art «Mean-Reversion»-Effekt statt. Die Performance der vier Aktienmärkte tendiert zu einer Art durchschnittlichen Entwicklung, da das mit Gleichgewichten konstruierte Portfolio den MSCI BRIC TR deutlich überflügelt.

Das Emerging-Market-Aktienteam der Allianz Global Investors hat sich intensiv mit Performanceentwicklungen der Emerging Markets auseinandergesetzt. Die Untersuchungen haben ergeben, dass für den Fall eines BRIC-Portfolios eine Gewichtung zu gleichen Teilen gegenüber einer Gewichtung der Länder aufgrund deren Marktkapitalisierung Vorteile bringt. Der Hauptgrund ist in der günstigeren Diversifikation zu suchen. Innerhalb der Emerging Markets sind Portfolios, die der Marktkapitalisierung folgen, mit über 45% in den drei grössten Ländern investiert. Im BRIC-Kontext wird Russland einzig mit 18% repräsentiert, während Brasilien mit gut 40% ein Schwergewicht darstellt. Eine Gleichgewichtung der Märkte hilft, negative Entwicklungen zu meiden. Allerdings kann ein derart konstruiertes Portfolio nur Ausgangslage für ein fundamental auf Aktienselektion basierendes Investment sein.

BRIC bleiben attraktiv

Emerging Markets oder Schwellenländer, die sich im Übergang zwischen Entwicklungs- und Industrieland befinden, sind durch unterschiedliche Strukturen geprägt und lassen sich nicht in eine homogene Klasse zwingen. Bei den BRIC-Ländern ist das nicht anders, jedoch weisen die vier Länder als Gemeinsamkeiten ein äusserst hohes Wachstumspotential und eine innerhalb dieser Gruppe zuneh-

Die BRIC-Märkte seit 2002, Performance in Prozent in CHF

MSCI TR Performance in CHF	31.12.2001 – 31.12.2007	2007	2006	2005	2004	2003	2002	Rang
Brazil	454.04	66.93 Brazil	69.37 China	101.40 Russia	25.48 Brazil	92.32 Brazil	-3.64 Russia	1
India	423.53	60.55 India	44.42 Russia	82.02 Brazil	9.51 India	67.77 China	-9.75 India	2
Russia	373.40	54.17 China	39.86 India	59.44 India	-2.82 Russia	59.54 India	-28.42 China	3
China	325.64	15.74 Russia	35.04 Brazil	38.81 China	-6.32 China	57.37 Russia	-42.25 Brazil	4
BRIC	381.40	47.52	45.04	67.43	7.68	71.47	-27.23	
MSCI BRIC Portfolio	457.88	49.80	47.87	69.89	7.39	72.29	-19.88	

mende Handelstätigkeit auf (seit 2000 ca. + 60%). China ist nicht die einzige treibende Kraft, nimmt aber eine wichtige Stellung als Wachstumsmotor ein. Die Krise an den Kreditmärkten und die Gefahr einer globalen Konjunkturabschwächung konnten der Entwicklung Chinas wenig anhaben. Je nach Quelle werden weiterhin Wachstumswachstumzahlen von 5 bis 8% und mehr erwartet. Die Regierung treibt die Öffnung des Landes zur freien Marktwirtschaft weiter. So trat China 2001 der Welthandelsorganisation WTO bei und nimmt im internationalen Geschehen eine wichtige Rolle ein. China fungiert als die Produktionswerkstätte der Welt, die ein enormes Exportvolumen aufweist und ausländische Unternehmen mit günstigen Produktionskosten und tiefen Löhnen anzieht. Das Land investiert weiterhin in die Verbesserung der eigenen Infrastruktur, und dank einer sich stark ausweitenden Mittelklasse wird China zunehmend unabhängiger von der globalen Nachfrageentwicklung.

Für den Investor stehen demgegenüber Risiken, deren er sich bewusst sein muss. Gegenwärtig sind die USA nach wie vor der wichtigste Handelspartner Chinas. Eine Verlangsamung der US-Volkswirtschaft kann die Nachfrage nach chinesischen Produkten empfindlich beeinträchtigen. Auch sind die gegenwärtigen Bewertungsniveaus der Aktienbörsen in China wenig vertrauenerweckend. Folglich ist

die Auswahl der Unternehmen in China je länger je wichtiger.

In Lateinamerika ist Brasilien für die Schweiz der wichtigste Wirtschaftspartner. Nach Angaben der «Neuen Zürcher Zeitung» exportierte die Schweiz im Jahr 2006 Güter im Wert von knapp 1,4 Mrd. Franken nach Brasilien und importierte Waren im Wert von 775 Millionen. Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies einer Steigerung von 28,3% bei den Exporten bzw. 20,8% bei den Importen. Das Schweizer Beispiel steht für die Wichtigkeit Brasiliens im globalen Handelsgeschehen. Brasilien ist weltweit das fünfgrösste Land und der zweitgrösste Exporteur landwirtschaftlicher Erzeugnisse. Sein Reichtum an Bodenschätzen und Arbeitskräften, aber auch die äusserst vorteilhaften Bedingungen für die Landwirtschaft machen Brasilien zu einem interessanten Wirtschaftspartner. Im Vergleich zu den industrialisierten Nationen ist Brasilien nicht mit demographischen Altersproblemen konfrontiert. Der Altersdurchschnitt der Bevölkerung liegt bei knapp über 27 Jahren. Ein ähnliches Bild zeigt Indien, wo 64% der Bevölkerung unter 29 Jahre alt sind.

Zusammenfassend können vier Faktoren aufgeführt werden, die für die positive Entwicklung der BRIC-Staaten sprechen: 1.) aufstrebende Volkswirtschaften sind für ausländische Unternehmen attraktive Standorte, 2.) das

frühe Reifestadium widerspiegelt sich in der jungen, wachsenden Bevölkerung, deren Kaufkraft stark zunimmt, 3.) tiefe Zinsen und günstige Inflationsraten verhelfen BRIC-Staaten zu attraktiven Wirtschaftskooperationen und 4.) die Entwicklung der Rohstoffmärkte resultiert in einem wichtigen Wachstumseffekt, insbesondere für Rohstoff- und Energielieferanten wie Brasilien bzw. Russland.

Aktives Assetmanagement

Expertenstudien sprechen eine deutliche Sprache. Zukünftig werden die BRIC-Staaten zu dominierenden Volkswirtschaften aufsteigen. Grund genug, sich über eine Investition Gedanken zu machen. Die in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen Anlagefonds verfolgen unterschiedliche Strategien. Alle verhelfen letztendlich dem Investor zu einer Beteiligung an der Entwicklung der BRIC-Aktienmärkte. Welches Produkt ins jeweilige Portfolio passt, muss der Investor entscheiden. Allerdings gilt es zu beachten, dass gerade aufgrund der mit einer Anlage in BRIC verbundenen Risiken aktives Assetmanagement vorzuziehen ist. Der Selektion der Unternehmen ist höchste Aufmerksamkeit zu widmen. Entsprechend sollte ein global organisierter Assetmanager gewählt werden, der Zugriff auf lokale Marktexpertisen hat.

www.allianzglobalinvestors.com •