

„Sehr leckere Stücke vom Kurskuchen“

Interview mit Pauli Laursen, Sydinvest, Manager des ISI BRIC Equities

Fonds-Katalog: Ihr Haus hat die BRIC-Story zuerst aufgegriffen und für die Anleger zum Erfolg geführt. Welche Fakten hatten Sydinvest motiviert, diesen Schritt zu wagen?

Pauli Laursen: Seit vielen Jahren hat die Sydinvest sowohl mit Aktien- als auch mit Anleihenanlagen einen großen Erfolg in den Emerging Markets. Und deshalb haben wir auch keine Angst davor gehabt, neue Produkte auf dem Gebiet zu entwickeln. Wir sind davon ausgegangen, den Kunden die Ware liefern zu können und dass die Kunden am Produkt interessiert sein würden. Wir haben die Möglichkeit einer Kombination der vier großen Länder der Emerging Markets und einer Profitierung von den länderspezifischen Unterschieden erkannt.

Die Länder passten gut zu einander und wir konnten ein Produkt mit einem langfristigen Wachstumspotenzial und einer gewissen Risikostreuung erkennen.

Fonds-Katalog: Nun können wir sicher nicht davon ausgehen, dass alle vier Länder eine gleichmäßige Bahn nach oben vollziehen. Können Sie wirtschaftliche Problemstellungen in einem Land durch eine Übergewichtung der anderen Länder ausgleichen?

Pauli Laursen: Der Ausgangspunkt ist eine gleichmäßige Verteilung der Anlagen in den vier Ländern. Aber je nach Bewertung des einzelnen

Landes können wir eine Kürzung bzw. eine Aufstockung der Anlagen vollziehen. Wir haben die Möglichkeit, uns bei Bedarf völlig aus einem Land zurückzuziehen.

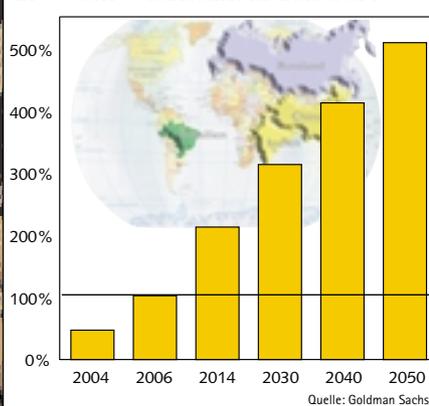
Fonds-Katalog: Schaut man auf die Börsen-Indizes, dann hat China noch einen ordentlichen Nachholbedarf.

Pauli Laursen: Die letzten beiden Jahre haben chinesische Aktien nicht die großen Erträge erzielt. Dagegen war 2003 ein sehr ertragreiches Jahr, mit Zuwächsen in einer Größenordnung von 150 %. Teile des chinesischen Aktienmarktes erscheinen interessant, u. a. die Ölgesellschaften, die bei uns eine hohe Gewichtung haben. Andere Teile des chinesischen Marktes sind nicht ganz so interessant. Der Marktteil, der sich zu 100 % aus Privatunternehmen zusammensetzt, den P-Chips Aktien, ist sehr intransparent und leider gibt es hier oft Beispiele für Betrug. Für den chinesischen Markt insgesamt haben wir eine neutrale Gewichtung.

Fonds-Katalog: Die dramatische Bergwanderung der indischen Aktien scheint dagegen geradezu nach einer Korrektur zu rufen. Können Sie solche Rückschlagpotenziale z. B. mittels Cash-Positionen aussitzen?

Pauli Laursen: Ich stimme darin überein, dass der indische Markt zu schnell einen zu steilen Anstieg durchgemacht hat. Der indische Markt hat allmählich eine zu hohe Preisfestsetzung und nähert sich dem Aktienniveau der etablierteren Märkte. Ursächlich für die starke Performance sind die ausländischen Anlagen in indischen Aktien gewesen.

Beitrag der BRIC-Länder zum weltwirtschaftlichen Wachstum – in % vom Wachstum in den USA



Heute besitzen ausländische Anleger 60–70 % vom Free Float in Indien. Wir haben die Gewichtung in Indien reduziert, werden das Geld aber nicht bar anlegen. Dagegen werden wir Brasilien, das unseres Erachtens weiterhin von einer rückläufigen Inflation und fallenden Zinsen profitieren wird, übergewichten.

Fonds-Katalog: Die Stärke der russischen Karte im BRIC-Quartett sind die Öl- und Gasreserven des Landes. Was kann Russland dem Fondsportfolio bieten, wenn diese Karte einmal für längere Zeit nicht sticht?

Pauli Laursen: Wir gehen davon aus, dass Öl und Erdgas noch viele Jahre lang einen positiven Beitrag zu den Erträgen leisten werden. Die Öl- und Erdgasförderung lässt sich bis 2010 markant erhöhen. Die massiven Einnahmen aus Öl- und Erdgasexport tragen zu einer Stabilisierung der russischen Wirtschaft und zu einem verbesserten Lebensstandard der Bürger bei. Schon jetzt ist ein markant verbesserter Lebensstandard des Landes erkennbar. Diese Entwicklung wird sich unseres Erachtens fortsetzen. Andere interessante Karten werden deshalb Aktien der Bereiche Konsum und Finanzdienstleistungen sein.

Fonds-Katalog: Fonds werden meist dann aufgelegt, wenn ein Markt bzw. Märkte bewiesen haben, dass sie Potenzial haben. Ein bisschen oder auch viel vom Kurs-Kuchen ist dann bereits verzehrt. Wie viel Kuchen haben uns die BRIC-Staaten noch zu bieten?

Pauli Laursen: Zum Glück erzielt der Fonds seit seiner Auflegung gute Erträge. Wir gehen nicht davon aus, dass die zukünftigen Erträge in der gleichen Größenordnung liegen werden.

Bis die vier BRIC-Länder einen bestimmten Reifegrad erreichen, ist es noch ein weiter Weg. Und einhergehend mit dem allmählichen Erreichen dieses Zieles werden die Unternehmenserträge anziehen und die Anleger bereit sein, mehr für die Aktien zu bezahlen. Auf den langfristigen Anleger warten deshalb sehr leckere Stücke vom Kurs-Kuchen.

Japans Sonne strahlt – und keiner merkt's!

Deutsche Fondsanleger machen um Japan eher einen Bogen. Der Schock aus dem Sturz des Index von 40.000 auf unter 9.000 zwischen 1990

und 2003 sitzt noch tief und das Vertrauen in die „Alle-Jahre-Wieder-Prognose“ der Anlageberater, dass es jetzt wieder aufwärts geht, war bisher nicht sonderlich gerechtfertigt. In diesem Herbst 2005 lassen jedoch einige Basiszahlen eine deutliche Trendwende ins Positive vermuten.

Der Markt ist günstig bewertet.

Das KGV, also das Verhältnis des Aktienkurses zum Unternehmensgewinn, war nie so günstig. Für 2006 liegt es bei durchschnittlich 16,1. Damit sind die Titel zwar teurer als die europäischen (KGV 13,2), aber billiger als die amerikanischen mit einem KGV von 17. Im Verhältnis Aktienkurs zum Buchwert des Unternehmens ist der japanische Markt im Schnitt 22 Prozent billiger als der europäische und liegt 41 Prozent unter dem amerikanischen Markt. Die Gewinnrendite im Topix, dem Aktienindex, liegt bei 6%. Für seine Rentenpapiere am heimischen Markt erhält der japanische Anleger gerade mal 1,7%. Das große Problem Japans, die Überbewertung der Immobilien und der damit verbundenen faulen Kredite bessert sich erstmals deutlich. Die Experten von JP Morgan AM meinen dazu: Der Tokioter Immobilienmarkt beruhigt sich.

Anfang der Neunziger war er durch seinen Preisverfall noch mitverantwortlich für eine extreme Krise im japanischen Bankensystem. Den Tiefpunkt gab es im Frühjahr 2004. Seitdem erholen sich die Grundstückspreise

kontinuierlich. Zudem haben Japans Geldhäuser ihre Bilanzen saniert und den Anteil fauler Kredite auf den tiefsten Stand seit 1990 gebracht. Die Deflation als Gespenst verliert an Wirkung. Da der japanische Verbraucher darauf wetten konnte, dass ein geplanter Kauf in 3 Monaten noch billiger wurde, wartete er auf den niedrigeren Preis. Sieben Jahre wirkte diese Spirale. In Erwartung immer sinkender Preise wurde wenig konsumiert. Die Notenbank hat nun für das aktuelle Fiskaljahr eine zarte Inflation von 0,1% sowie 2006 von 0,6% prognostiziert.

Das Brutto-Inlandsprodukt legt zu und führt zu einer Arbeitmarktsituation, die für Deutschland (noch) absurd klingt: Toyota fragt die älteren Mitarbeiter, ob sie ihren Rentenantritt nicht nach hinten verschieben wollen. Man hat keinen geeigneten Nachwuchs. Übrigens ist Toyota laut den Auguren der Autobranche ab 2006 der weltgrößte Autoproduzent.

Der Ruck – Japan packt an

Die 90 Jahre sind Japans verlorene Dekade. Spätestens seit der kurzfristig angesetzten Neuwahl scheint ein Ruck durch Japan zu gehen. Die Probleme werden angepackt. Premier Koizumi hat ein starkes Mandat und den Rückhalt in der Bevölkerung. Damit werden dringende Strukturprobleme wieder verfolgt. Es dürfte sich lohnen, heute das eigene Depot zu betrachten und über ein Japan Investment zu sinnieren. Spannende Fonds gibt's neben JP Morgan AM von Sirius, AXA und weiteren Gesellschaften. Der Sektor Japan am Ende des Heftes verschafft einen ersten Überblick über die guten Fonds.