

Heute in die Wirtschaft von morgen investieren

Schwellenländer-ETFs als Teil einer Vermögensverwaltung



Es ist nun schon mehr als zehn Jahre her, seit Jim O'Neill, der Chefvolkswirt der US-Investmentbank Goldman Sachs, den Begriff »BRIC« eingeführt hat. Daher fragen sich nicht wenige, ob die großen Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien und China tatsächlich noch große Chancen bieten. Sind nicht doch zu hohe Erwartungen geweckt worden?

Schwaches Wachstum in Industriestaaten erwartet

Blicken wir zunächst sozusagen vor die eigene Haustür, nach Europa, sowie nach USA und Japan. Hier sind die Aussichten für das Wirtschaftswachstum leider alles andere als gut. Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet für die Industrieländer 2012 nur ein minimales Wachstum von 1,2 Prozent, im kommenden Jahr sieht es nicht besser aus. Wir meinen sogar, dass dieser Trend mit nur sehr moderatem Wachstum auch langfristig anhalten könnte. Einer der Hauptgründe dafür ist die Bevölkerungsentwicklung. Da in den meisten Industriestaaten die Bevölkerung stagniert oder sogar schrumpft, kann der Binnenkonsum nicht steigen. Dieser macht aber einen großen Teil des Wirtschaftswachstums aus. Die demografische Entwicklung hat auch dazu geführt,

dass die Sozialsysteme der Industriestaaten stark unter Druck geraten sind. Zu wenigen Beitragszahlern stehen zu viele Leistungsempfänger gegenüber. Eine Konsolidierung wird Jahrzehnte dauern.

Ein Dauerthema wird auch der hohe Verschuldungsgrad der Industrienationen bleiben, und zwar im privaten wie auch im öffentlichen Bereich. Um die Schulden zurückzufahren, muss auf breiter Front gespart werden, auch dies hemmt das Wirtschaftswachstum. Schließlich ist die Zukunft des Euros und der Europäischen Union insgesamt infrage gestellt. Die Risiken aufgrund der starken strukturellen Unterschiede zwischen den leistungsstarken Ländern Nordeuropas und den überschuldeten Staaten im Süden treten immer deutlicher zutage. Die Euro-Dauerkrise ist ebenfalls kein Umfeld für ein starkes Wirtschaftswachstum. Als erstes Zwischenfazit bleibt festzuhalten, dass wenig dafür spricht, in einem Portfolio die Anteile an Investments in Industriestaaten zu steigern.

Schwellenländer punkten mit verbesserten ökonomischen Daten

Im Vergleich mit den Industrieländern stehen die aufstrebenden Volkswirtschaften in Asien, Lateinamerika und Osteuropa in vielen Punkten wesentlich

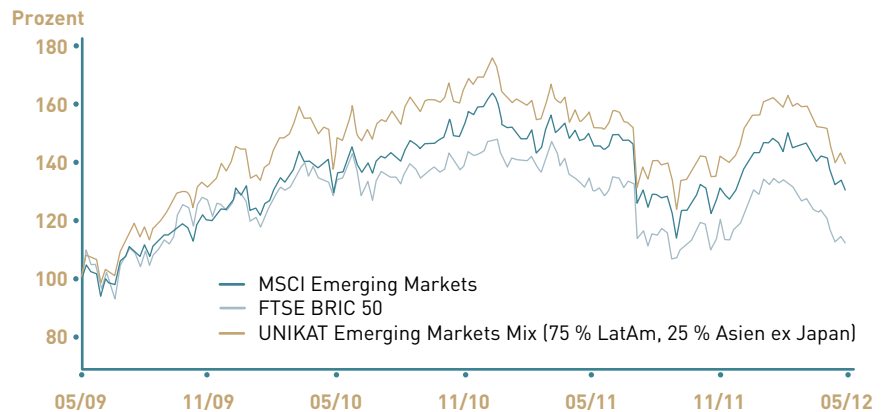


Der Autor **Michael Piesche** (Diplom-Kaufmann, rechts im Bild) betreut bei der UNIKAT Vermögensverwaltung gehobene Privatkunden in der Vermögensanlage sowie in der Finanzplanung und ist im Fondsmanagement tätig. Erfahrung: BWL-Studium an der Universität Mannheim mit den Schwerpunkten Wirtschaftsprüfung & Steuerlehre. 15 Jahre Erfahrung im Finanzsektor, davon mehrjährige Tätigkeit bei einer Privatbank im Bereich Vermögensmanagement.

Jürgen Mehrbrei (Betriebswirt BA) ist Geschäftsführer der UNIKAT Vermögensverwaltung. Er verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Wertpapiergeschäft (Börsenhandel, Asset Management & Investmentbanking). Zuletzt war Mehrbrei Prokurist einer Großbank, verantwortlich für den Bereich Vermögensmanagement und Finanzportfolioverwaltung. Seine Aufgaben erstrecken sich über Vermögensverwaltung, ganzheitliche Kundenbetreuung, Fondsmanagement, Beteiligungsmodelle, Unternehmensführung. Das Unternehmen wurde 1998 von Geschäftsführer Jürgen Mehrbrei in Mannheim gegründet.

UNIKAT Gesellschaft für Finanz-Management und Vermögensverwaltung mbH
Rathenastr. 3 · 68165 Mannheim · Tel.: +49 621 4316122
www.unikat-finanz.de · info@unikat-finanz.de

Entwicklung verschiedener Schwellenländer-Indizes über drei Jahre



Quelle: UNIKAT Vermögensverwaltung

besser da. Die Verschuldung der öffentlichen Haushalte ist im Bereich der Schwellenländer mittlerweile deutlich geringer als in Europa, den USA und Japan. Das Gleiche gilt für den Privatsektor.

Auch die Bevölkerungsentwicklung ist dort deutlich positiv, das gilt vor allen Dingen für die konsumstarke Mittelschicht. Dazu werden Familien gezählt, die mehr freies Einkommen für Konsumartikel zur Verfügung haben, dazu zählen auch größere Anschaffungen wie Auto oder Haushaltsgeräte. Dieser Binnenkonsum ist eine wichtige Stütze für das Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern. Ein weiteres Argument ist die stärkere Einbindung in den Welthandel. Sowohl Importe als auch Exporte sind in den vergangenen Jahren stark gestiegen. Als direkte Folge davon gewinnen die lokalen Währungen an Bedeutung. Sei es Brasilianischer Real, Chinesischer Renminbi oder Indische Rupie, sie machen den Leitwährungen Euro und US-Dollar immer deutlicher Konkurrenz und haben im Wert zum Teil deutlich zugelegt.

Auch die teilweise enormen Bodenschätze, deren Potenzial noch längst nicht ausgeschöpft wurde, sind ein wichtiges Argument für ein Investment in Schwellenländer. Das gilt nicht nur für Energieträger wie Öl und Gas, auch Erze und seltene Metalle, die für die Elektronikindustrie unverzichtbar sind, kommen fast ausschließlich aus Schwellenländern. Schließlich ist zu betonen, dass sich in den meisten Staaten das politische Umfeld deutlich verbessert hat.

Um einem falschen Eindruck vorzubeugen: Euphorie ist fehl am Platz. Viele der Emerging Markets kämpfen aktuell auch mit zum Teil schwerwiegenden Problemen. Dazu zählen zum Beispiel die gestiegenen Rohstoffpreise. Auch wenn Wirtschaftswachstums deutlich höher als in Industriestaaten ist, sehen Ökonomen zumindest vorübergehend auch in Schwellenländern eine Abschwächung der Wirtschaftsdynamik. Schließlich gibt es auch eine Kehrseite der starken Einbindung in den Welthandel. Wenn die Nachfrage

nach Smartphones und Fernsehern in Europa und den USA einbricht, leiden darunter vor allem Unternehmen in Südkorea und Taiwan. Außerdem haben in vielen Ländern, wie zum Beispiel in Indien, die nationalen Zentralbanken bereits angefangen, die Zinsen zu erhöhen, weil sich durch das fulminante Wirtschaftswachstum der vergangenen Jahre eine deutliche Inflation eingeschlichen hatte.

Jedoch ist zu konstatieren, dass unterm Strich in den aufstrebenden Volkswirtschaften weiterhin ein deutlich höheres Potenzial als in den Industrienationen besteht.

Konkrete Umsetzung einer Anlage in Schwellenländern

Nach der Betrachtung der Rahmenbedingungen spricht einiges dafür, Schwellenländern in einem Depot einen größeren Platz einzuräumen. Grundsätzlich gibt es einige Gründe, weshalb ETFs besonders geeignet sind. Da ist zuerst die ständige Handelbarkeit über die Börse zu nennen. Ein Vermögensverwalter kann schnell auf Marktsituationen reagieren und Positionen mit ETFs auf- oder abbauen. Ein weiterer Grund ist die Breite des Angebots an Schwellenländer-ETFs. Mittlerweile werden im Aktienbereich alle Regionen, Branchen und die allermeisten einzelnen Länder mit ETFs abgedeckt. Auch Schwellenländer-Anleihen werden mit ETFs abgedeckt. Damit kann unkompliziert ein breit gestreutes Depot gestaltet werden.

Dabei bleibt das Portfolio für den Verwalter wie auch für den Kunden jederzeit transparent. Da jeder ETF nur einen bestimmten Index abbildet, können die Gewichtungen nach Regionen, Ländern und Branchen schnell

abgebildet werden. Im Gegensatz dazu ist bei aktiv gemanagten Fonds nicht jederzeit bekannt, wo der einzelne Fonds aktuell seine Investitionen getätigt hat. Ein weiterer Vorteil, der oft nicht beachtet wird: Auch an Schwellenländer-Börsen ist mit Schwankungen zu rechnen. Mit ETFs kann ein Vermögensverwalter auch Short-Positionen eingehen – ohne den Bereich der regulierten Fonds zu verlassen – und somit Positionen problemlos absichern oder sogar von Abwärtstrends profitieren. Schließlich hilft die geringe Verwaltungsgebühr von ETFs, die Kostenbelastung insgesamt niedrig zu halten.

Konkrete Portfoliovorschläge

Je nach Risikoneigung und -tragfähigkeit des Anlegers empfehlen wir einen Anteil von Schwellenländer-Anlagen in einem Depot von fünf bis 25 Prozent des liquiden Anlagevermögens. Wenn der gesamte Schwellenländer-Bereich im Aktienbereich abgedeckt werden soll, kommt ein ETF auf den MSCI Emerging Markets Index infrage. Soll nur in Schwellenländer investiert werden, die in ihrer Entwicklung schon recht weit sind und auf dem Sprung zur Industrienation stehen, bietet sich ein ETF auf den FTSE BRIC Index an, der nur Aktien aus Brasilien, Russland, Indien und China enthält. Wir bei UNIKAT stehen dagegen Osteuropa aktuell etwas skeptischer gegenüber und würden daher diese Region geringer gewichten. Wir empfehlen daher, die Investments in Schwellenländer-Aktien zu 75 Prozent auf den MSCI LatAm Index und zu 25 Prozent auf den MSCI Asia ex Japan Index aufzuteilen (siehe auch Chart).

Je komplexer ein Kundenportfolio ist, desto mehr Titel können auch individuell ausgewählt werden, und umso präziser kann der Vermögensverwalter seine Marktmeinungen innerhalb der Kundenportfolios widerspiegeln. Beispiele dafür sind ETFs auf die Indizes MSCI India, MSCI China, MSCI Indonesia, MSCI Mexico, MSCI South Africa und CECE Index (Eastern Europe).

Unabhängig von der genauen Zusammenstellung eines Depots aus Schwellenländer-ETFs sollten noch zwei grundsätzliche Aspekte beachtet werden. Der eine Punkt ist die Währung. Schwellenländer-ETFs notieren in der Regel nicht in Euro, da auch die Aktien der Unternehmen, deren Kurse letztlich abgebildet werden, nicht in Euro notieren. Währungsschwankungen zwischen dem Euro und den jeweiligen Anlagewährungen können daher die Rendite beeinflussen. Schließlich müssen sich Anleger im Klaren sein, dass sehr viele Schwellenländer-ETFs die Indexrendite über eine Swap-Konstruktion darstellen. Ein wichtiger Grund dafür ist, dass in vielen Schwellenländern Aktien nicht ohne Weiteres von einem in Europa ansässigen Fonds (also von »ausländischen Investoren«) gekauft werden können. Eine internationale Bank als Swap-Partner hat dagegen mehr Möglichkeiten, die Aktien vor Ort zu ordern und so die Indexrendite sicherzustellen. In diesem Fall sollte aber gewährleistet sein, dass die Höhe des Swap-Risikos transparent ist und dass werthaltige Sicherheiten hinterlegt worden sind, die bei einem eventuellen Ausfall des Swap-Partners greifen. Da die meisten ETF-Anbieter ihr Informationsangebot in dieser Sparte ausgebaut haben, stehen diese Informationen in der Regel auch zur Verfügung.

Fazit: Schwellenländer-ETFs bieten eine hervorragende Alternative zu der Wachstumsschwäche in den Industrieländern, die nach unserer Überzeugung noch anhalten wird. Sie bieten zudem Möglichkeiten, flexibel zu reagieren und ein gestreutes Depot zusammenzustellen.

Michael Piesche & Jürgen Mehrbrei



Die **UNIKAT Vermögensverwaltung GmbH** ist eine professionelle, unabhängige Vermögensverwaltung, die maßgeschneiderte Anlage- und Depotstrategien für Privatkunden und institutionelle Investoren entwickelt. Dabei stehen die ganz persönlichen Zielvorstellungen der Klienten stets im Vordergrund. Angeboten werden umfangreiche Dienstleistungen im privaten und unternehmerischen Finanzmanagement, von Vermögensübersichten und Einkommensplanungen über Finanzierungskonzepte bis hin zu Family-Office-Lösungen und Nachfolgeplanungen. Bei uns bekommt der Kunde alles aus einer Hand.