

GAST BLOGGER

Warum sich in den Schwellenmärkten vieles geändert hat

April 06, 2017



Carlos Hardenberg
Senior Vice President and Managing Director
Templeton Emerging Markets Group

Im letzten Jahr hat die Aussicht auf stabilere Rohstoffpreise und bessere Unternehmensgewinne dazu beigetragen, das Anlegerinteresse an Schwellenmärkten erneut zu wecken. Wer sich heute wieder in Schwellenmärkten engagiert, wird womöglich erkennen, dass sie heute ganz anders strukturiert sind als in der Vergangenheit. Ich habe meinen Kollegen Carlos Hardenberg gebeten, seine Erfahrungen zu schildern, wie diese Märkte nicht nur an der Schwelle stehen, sondern sich auch entwickeln.

Wenn wir uns die Unternehmen in Schwellenmärkten anschauen, in die wir heute anlegen, sind sie meilenweit von den Unternehmen entfernt, die wir vor 10 oder 20 Jahren analysiert haben.

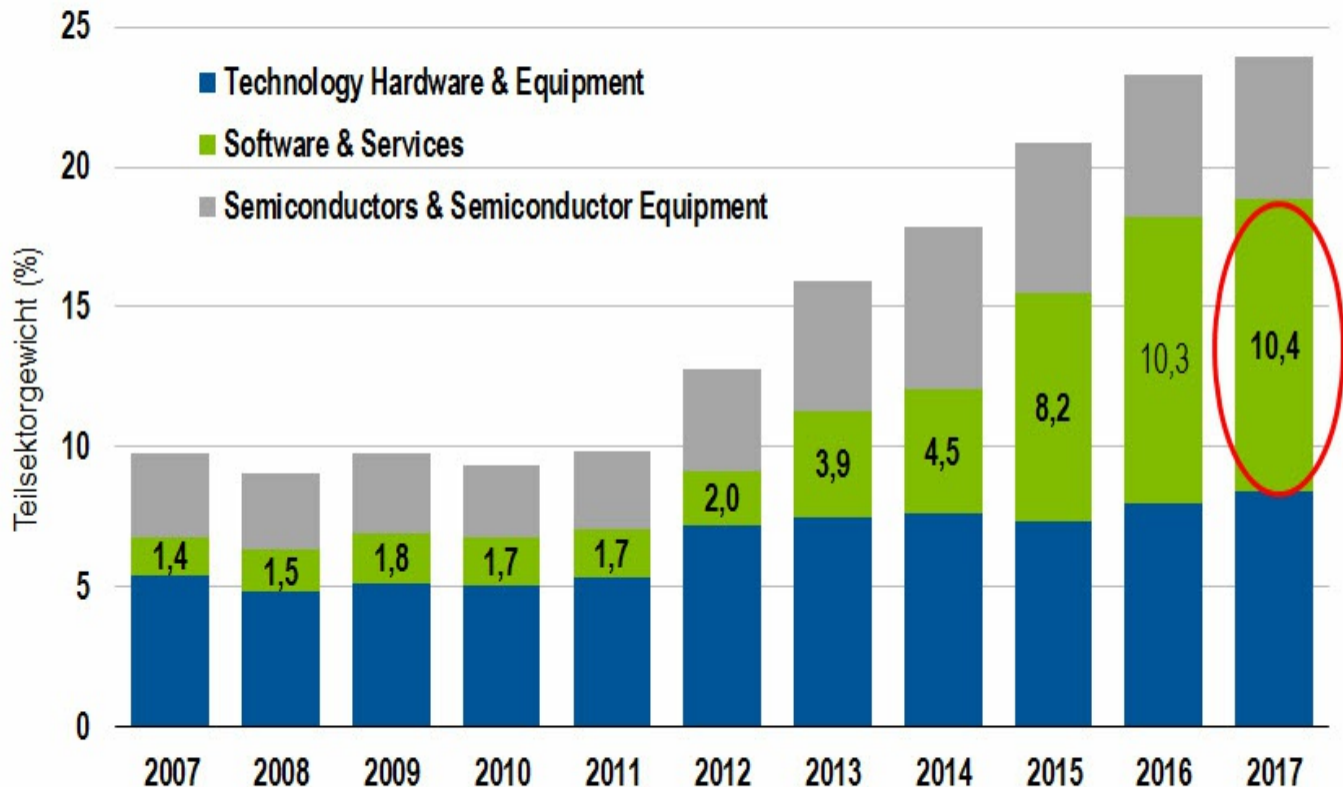
Das Bild der Unternehmen in Schwellenmärkten hat sich drastisch geändert – von anspruchslosen Geschäftsmodellen der Vergangenheit mit Schwerpunkt auf Infrastruktur, Telekommunikation, klassischen Bankgeschäften oder Rohstoffunternehmen, zu einer neuen Generation sehr innovativer Unternehmen im Technologiebereich und mit Prozessen, die eine viel höhere Wertschöpfung erzielen. Darüber hinaus beobachten wir, dass sich einige sehr starke, weltweit präsente Marken etablieren, deren Ursprünge in Schwellenmärkten liegen.

Als ich in den späten 1990er Jahren neu in das Investment in Schwellenmärkten einstieg, entfielen lediglich 3% dieses Universums auf Technologieunternehmen, gemessen am MCSI Emerging Markets (EM) Index.^[1] Selbst noch vor sechs Jahren entfielen weniger als 10% der im Index enthaltenen Werte auf Unternehmen der Informationstechnologie (IT).^[2] Seitdem hat sich viel geändert.

Heute entfällt rund ein Viertel der Basiswerte des MSCI EM Index auf den IT-Sektor, einschließlich Hardware, Software, Komponenten und Zulieferer.

MSCI Emerging Markets Index: Informationstechnologie - Teilspektorenentwicklung

Dezember 2007 - Januar 2017



Quellen: FactSet, MSCI. Stand: Januar 2017. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Schwellenländern. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

Ein Großteil dieser Betriebe stammt aus Asien, insbesondere Taiwan, Südkorea und zunehmend China. Jedoch beobachten wir ähnliche Entwicklungen in Lateinamerika, Mittel- und Osteuropa und sogar in Afrika.

Der IT-Sektor ist bisweilen schwer zu verstehen und zu bewerten. Die Geschäftsmodelle ändern sich rasch und passen sich den wechselnden Ansprüchen der Verbraucher und neuen Umweltauflagen an. Daher muss man mehr Zeit für die Analyse und Bewertung einzelner Unternehmen aufwenden, bevor man in die richtigen Titel investiert, auch unter dem Aspekt der gewünschten Risikotoleranz.

Derzeit haben wir Chancen bei einigen größeren Unternehmen erkannt, jedoch bevorzugen wir generell mittelgroße Unternehmen, die nach unserer Meinung das Potenzial besitzen, stärker als der Gesamtmarkt zu wachsen. Wir suchen Unternehmen, von denen wir annehmen, dass sie sich effizienter und flexibler an ein sich rasch veränderndes Umfeld anpassen können und die durch flexible und gut bezahlte Managementteams geführt werden.

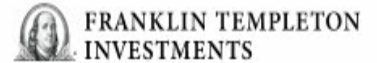
Der Wert eines aktiven Managements von Investments in Schwellenmärkte

Während es in den letzten zehn Jahren eine erhebliche Entwicklung im Universum der Schwellenmarkt-Investments gegeben hat, halten wir an unserer Überzeugung fest, dass Schwellenmärkte eine Anlage sind, in der ein aktives Management eine entscheidende Rolle spielen sollte, und zwar aus verschiedenen Gründen.

Unternehmen in Schwellenmärkten häufig speziellen Spielregeln und staatlichen Regelungen, sie unterscheiden sich stark in ihrer Einstellung zu Minderheitsanlegern, es bestehen große Unterschiede zwischen staatlichen Vorschriften und lokale, komplizierte Besonderheiten bestimmen Verbrauchertrends und Gewohnheiten. Häufig müssen wir recht enge Beziehungen entwickeln, um die Geschäftsaussichten besser zu verstehen und erfolgreiche Teams zu finden, die sich an die Regeln halten.

Unserer Meinung nach könnten diese Faktoren von Bedeutung sein, wenn die Schwellenmärkte wieder stärker in den Fokus rücken, dank der generell besseren Entwicklung, die wir in diesen Märkten zuletzt beobachtet haben. Nachdem Unternehmen in Schwellenländern über drei Jahre lang verhaltene Gewinne erzielten, sind nun Anzeichen für eine Erholung zu erkennen und dies schlägt sich in den Einstellungen der Unternehmen und ihres Managements sowie in ihren Finanzen nieder.

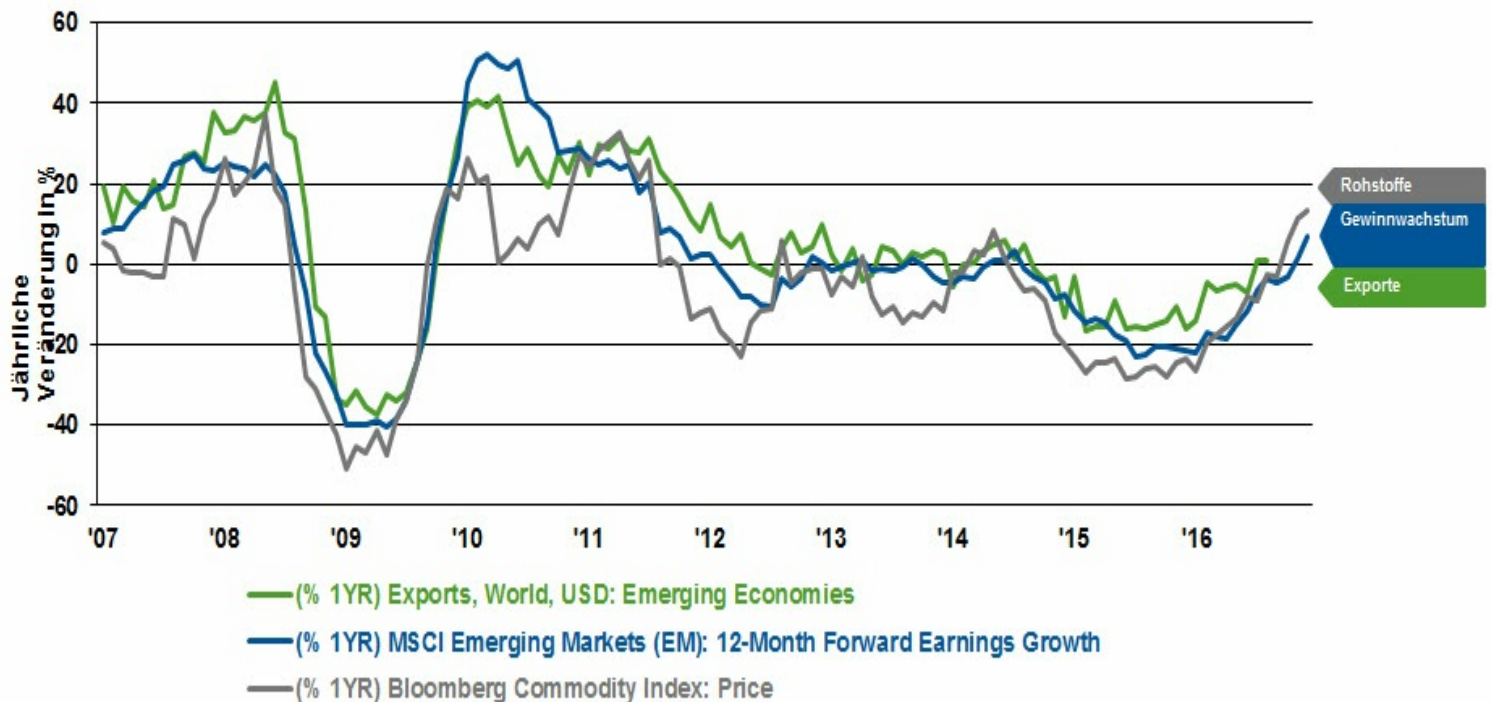
Schwellenländer: Wende bei den Erträgen?



Rohstoffpreise und Exporte stützen die Ertragslage

Schwellenlandexporte, Unternehmenserträge in Schwellenländern und Rohstoffpreise

Oktober 2006 - Januar 2017



Quellen: FactSet, MSCI, Bloomberg. Die Exporte beruhen auf dem Wert der von Entwicklungsländern exportierten Güter und umfassen keine Dienstleistungen. Die Gewinne beruhen auf den Prognosen für die kommenden 12 Monate der im MSCI Emerging Markets Index enthaltenen Unternehmen. Dieser Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Schwellenländern. Rohstoffpreise beruhen auf dem Bloomberg Commodity Spot Index, ein breit diversifizierter Rohstoffindex. Die Angaben zum Export entsprechen mindestens dem Stand 30.09.2016, ansonsten sind sie zum 31.01.2017 aktualisiert. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Garantie für künftige Ergebnisse dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

Kürzlich trafen mein Team und ich auf einer Reise nach Dubai einige Unternehmen aus Afrika, dem Nahen Osten und anderen Schwellenmärkten, die ihren Ausblick für die nächsten 12 bis 24 Monate viel zuversichtlicher und offener ausdrückten.

Selbst in Regionen, die sich noch in einer Phase der Anpassung und Neuausrichtung befinden, beobachten wir mehr Transparenz und zunehmend Anzeichen für eine robuste Wirtschaftslage wie geringe Verschuldung, stabilere Rohstoffmärkte, weniger stark schwankende Währungen und ein gestärktes Verbrauchervertrauen.

Nach einer für Schwellenmärkte relativ düsteren Periode scheinen sich viele Faktoren aufzuhellen, die diese Anlageklasse für Investoren interessant machen, darunter stärker steigende Gewinne, und steigende Bruttoinlandsprodukte sowie viel attraktivere Konsumtrends spielen womöglich eine Rolle.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen von Carlos Hardenberg dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

Wichtige Hinweise

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe auch die Grenzmärkte gehören, sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Hinzu kommen die durch ihre kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte bedingten Gefahren. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienkurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen.

[1] Quelle: MSCI. Der MSCI Emerging Markets Index umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Schwellenländern. Indizes werden nicht gemanagt. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondataservices.com.

[2] Ebd.