

# Abschied vom Nischendasein

Schwellenländer sind mittlerweile ein essentieller Bestandteil ausgewogen zusammengesetzter Depots. Doch trotz des hohen Diversifikationsnutzens und der ausgezeichneten Perspektiven schrecken viele vorsichtige Anleger noch davor zurück.

**K**aum ein Anlageraum hat in den vergangenen zwei Jahrzehnten eine so beeindruckende Entwicklung vollzogen wie die Schwellenländer: Zum einen haben viele Volkswirtschaften der klassischen Schwellenländer wie Brasilien oder die Türkei durch Reformen eine Deregulierung der Märkte erreicht sowie durch konsequente Sparprogramme einen erfolgreichen Reifungsprozess vollzogen und sich dabei gleichzeitig harmonisch in das Umfeld der globalen Kapitalmärkte eingegliedert. Zum anderen ist darüber hinaus das Angebot an Investmentmöglichkeiten in diesen Anlageraum stark gewachsen und umfasst nahezu alle Anlagevehikel und -klassen. Somit können Privatanleger heute auf ein Angebot zugreifen, das den hochriskanten, aber einzig verfügbaren Fremdwährungsanleihen der 80er und 90er Jahre längst entwichen ist.

Viele Anleger haben ihre ersten Gehversuche auf dem damals sehr rutschigen Parkett der Schwellenländer noch in ungueter Erinnerung und assoziieren diese Märkte beispielsweise mit der „Tequila-Krise“ des mexikanischen Finanzmarktes 1994 oder den großen Krisen in Asien und Russland Ende der 90er Jahre. Dabei lassen sie häufig unberücksichtigt, dass makroökonomische Desaster wie Hyperinflation und Überschuldung der Vergangenheit angehören und die Schwellenländer in der Geschwindigkeit und Stetigkeit ihrer Entwicklung viele der klassischen Industrienationen längst hinter sich gelassen haben. So versammeln sie mittlerweile 22 Prozent des weltweiten Bruttosozialproduktes und 11 Prozent der Weltbörsenkapitalisierung. Dem gegenüber stehen beachtenswerte geographische Kennzahlen wie 63 Prozent der weltweiten Landmasse und 82 Prozent der Weltbevölkerung (die Angaben gelten für die im MSCI Emerging Markets-Index enthaltenen 25 Nationen).

Auch in Sachen M&A, also Fusionen und Übernahmen, überzeugen die Schwellenländer durch rege Aktivitäten. So ist allein in den letzten sechs Jahren die Anzahl von Firmenkäufen durch Unternehmen aus Schwellenländern jährlich um 26 Prozent angestiegen, während im Vergleich dazu weltweit ein deutlich geringeres Wachstum von 6 Prozent beobachtet werden konnte.

Zwar war und ist ein Großteil der erheblichen globalen Kapitalzuflüsse in die Schwellenländer mit hohen Wachstumserwartungen und dem Rohstoffboom verbunden. Doch dass nahezu alle Experten des Asset Managements zu einem strategischen Aufbau der Anlageklasse Emerging-Markets-Aktien raten, ist nicht

beispielsweise an die Anzahl und die Größe der im Länderindex selbst gelisteten Unternehmen sind auch die Durchlässigkeit und Transparenz des Marktes für ausländische Investoren und die Wahrung ihrer Rechte, die Restriktionsfreiheit ausländischer Kapitalflüsse und die nachgewiesene Effizienz des Kapitalmarktes selbst und vor allem ausreichende Liquidität wichtige Kriterien. Hier wird durch MSCI auch eine klare Unterscheidung zwischen den Emerging und den Frontier Markets („Next 11“) vorgenommen, die sich in der Regel in einem Frühstadium der Kapitalmarktentwicklung befinden. Bei Letzteren muss beispielsweise der Umgang mit ausländischem Kapital keine empirische Qualität aufweisen; auch höhere geopolitische Risiken werden toleriert.

**CHANCEN IN SCHWELLENLÄNDERN**  
Die Indizes MSCI World und MSCI Emerging Markets im Vergleich



nur der spektakulären Entwicklung ihrer heimischen Aktien- und Rohstoffmärkte zu verdanken. Ein weiterer Grund für das klare Bekenntnis zu den Emerging Markets liegt in der Robustheit ihres Wirtschaftswachstums gegenüber dem US-Abschwung, die sie einer ausreichenden Binnennachfrage zu verdanken haben. Mit dieser Entkopplung ist der erste, wichtige realwirtschaftliche Schritt zum sinnvollen Diversifikationsbestandteil eines Portfolios vollzogen. Einen großen Anteil an ihrer Attraktivität hat ebenfalls ihr vielfach überzeugendes Risikoprofil. So bescheinigen aussagekräftige Vergleiche rollierender Investitionszeiträume zwischen dem MSCI Emerging Markets und traditionellen Indizes wie dem Dax den Schwellenländern ein deutlich geringeres Risikoprofil, was immer noch viele konservative Anleger überraschen dürfte.

Der MSCI Emerging Markets Index als Gesamtbild der Schwellenländer setzt sich derzeit aus den Aktien-Indizes von 25 Staaten zusammen. Neben Anforderungen

Risikobewusste Anleger, die sich für ein Schwellenländer-Investment entscheiden, das den MSCI Emerging Market Index als Benchmark ausweist, profitieren in mehrfacher Hinsicht von der Kontrolle dieser Kriterien. So wird etwa sichergestellt, dass dem Fondsmanager ein ausreichend großes Anlageuniversum mit gemeinsamen Qualitätsmerkmalen zur Verfügung steht und er dessen Potential auch nutzen kann. Um gleichzeitig das Verlustrisiko und die Schwankungssensibilität zu begrenzen, bedarf es darüber hinaus noch eines Investmentprozesses, der bei der Titelauswahl klaren Value-Kriterien verpflichtet ist und Unterbewertungen identifiziert. Mit diesen Vorgaben kann auch der vorsichtige Anleger erfolgreich über den europäischen Tellerrand hinaus investieren und die Wachstumsdynamik der Schwellenländer nutzen.

WOLFGANG ZINN ist Direktor der Düsseldorf Investmentboutique GS & P Institutional Management GmbH

Kapitalfonds L.K. Schwellenländer (WKN: 987063): Fondsberater Michael Keppler  
Luxemburger Kapitalanlagegesellschaft S.A. - ein Unternehmen der GS&P Gruppe