

Hohes Wirtschaftswachstum bei gleichzeitig attraktiven Bewertungen: DER FONDS stellt die fünf besten globalen Schwellenländer-Fonds vor

# Never ending Story

## SERIE: Die besten Aktienfonds

Teil 1: Internationale Fonds (Heft 7/05)

Teil 2: Europa-Fonds (8/05)

Teil 3: US-Fonds (9/05)

Teil 4: Asien-Fonds (10/05)

→ Teil 5: Emerging-Markets-Fonds

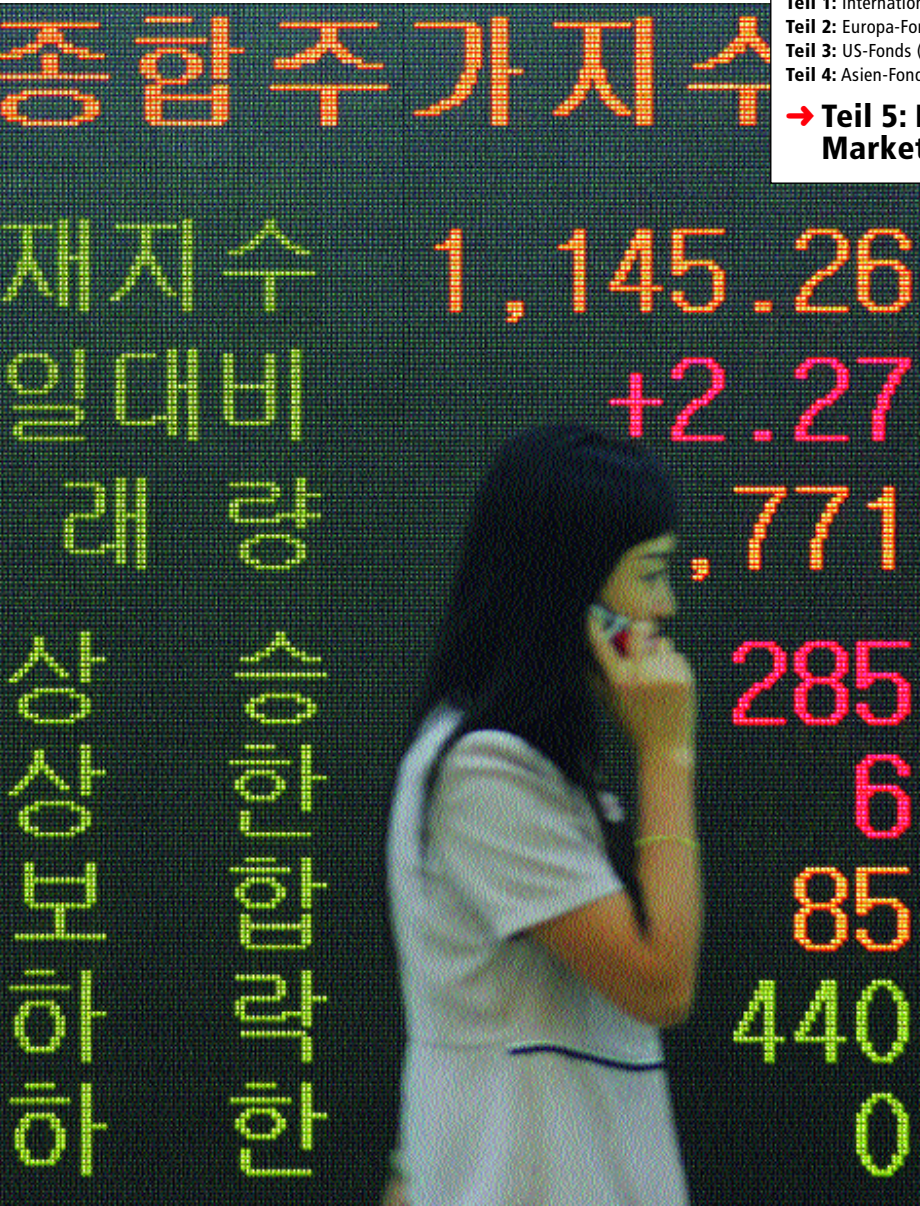


FOTO: YOUNG SUNG-HO / REUTERS

350 West, 57th Street, New York City – eine gute Adresse für Schwellenländer-Investments. In der Upper West Side der Millionenmetropole, in unmittelbarer Nähe des Central Parks, hat Michael Keppler seine Büroräume. Gleich drei von Keppler betreute Aktienfonds gehören nach den Kriterien von DER FONDS zu den besten Angeboten ihrer Kategorie (siehe Tabelle Seite 30).

Die von Keppler gegründete Keppler Asset Management ist verantwortlich für den Pro Fonds Emerging Markets der Münchner Fiduka, den Global Advantage Emerging Markets High Value von State Street und den Trinkaus Emerging Markets von HSBC Trinkaus. Die drei Fonds verwalten ein Volumen von 330 Millionen Euro. Dabei ist der Auswahlprozess fast identisch und orientiert sich an den Maximen des berühmten US-Investors Warren Buffett. Keppler: „Ich investiere nur in Firmen, bei denen Substanz und Wachstum im richtigen Verhältnis zueinander stehen.“

Kennzahlen wie das Kurs-Gewinn- oder das Kurs-Buch-Verhältnis von Firmen in 27 Schwellenländern hat der gebürtige Bayer deshalb ständig auf seinem Radarschirm: „Erst wenn ein Unternehmen meinen Bewertungsvorstellungen entspricht und die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen stimmen, schlage ich zu.“

### Korea ist attraktiv bewertet

Die wichtigste Rolle in Keplers Anlagekonzept spielt aber die Länderauswahl. So zieht er sich aus Märkten mit überdurchschnittlichem Bewertungsniveau grundsätzlich vollständig zurück. Zu seinen Favoriten auf Länderebene zählen aktuell Taiwan und Korea, wo die börsengehandelten Unternehmen mit einem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 9 attraktiv bewertet sind. Daneben machen die weltweit hohe Nachfrage nach LCD-Flachbildschirmen und das gesunde Wirtschaftswachstum Korea für den ehemaligen Commerzbanker zu einem Top-Investment.

Eine Einschätzung, der Wen Zhang-Goldberg voll und ganz beipflichtet: Schließlich hat die Managerin des Carmignac Emergents derzeit selbst über 20 Prozent ihres 330-Millionen-Euro-Portfolios in Korea investiert. Auch Taiwan ist mit 8,4 Prozent vergleichsweise prominent vertreten. „Seit Mai spielt der taiwanische Aktienmarkt eine größere Rolle in den MSCI“

Börse in Seoul: Koreanische Unternehmen überzeugen durch attraktive Bewertungen

Indizes, sodass die gestiegene Liquidität den Märkten weiter Auftrieb geben wird“, so Zhang-Goldberg.

Positiv gestimmt ist die Managerin der französischen Gesellschaft Carmignac Gestion zudem für Lateinamerika. Ihre größte Position in dieser Region ist Brasilien mit knapp 14 Prozent. „Das für 2005 auf über 20 Prozent geschätzte Gewinnwachstum ist bei weitem das höchste im Anlageuniversum der Schwellenländer, wohingegen ein KGV von 8 eines der niedrigsten ist“, erläutert Zhang-Goldberg ihre Wahl. Zu ihren Lieblingstiteln gehören daher unter anderem das brasilianische Energieunternehmen Petroleo Brasileiro, gefolgt von dem koreanischen Elektronikkonzern Samsung und der Kookmin Bank.

Auf Länder wie Brasilien, Korea und Taiwan setzt auch Bernard Moody. Im Gegensatz zu seinen Kollegen investiert der Sarasin-Manager jedoch nicht in einzelne Aktien, sondern in geschlossene Länder- oder Regionenfonds. „Die Research-Spezialisten und Fondsmanager sind vor Ort und kennen die kulturellen, sprachlichen und gesetzlichen Besonderheiten in den einzelnen Ländern und Regionen“, begründet Moody diese Vorgehensweise. Bei der Zusammensetzung seines 403 Millionen Euro schweren Fonds verfolgt er einen systematischen Anlageprozess mit einer monatlichen, antizyklischen Anpassung der jeweiligen Ländergewichtung. Moody: „Wir nehmen am Monatsende die Gewinne mit und investieren sie in die Verlierer.“

Die jeweilige Gewichtung im Fonds ergibt sich aus der Anzahl der berücksichtig-



**Michael Keppler trifft von New York auf die Anlageentscheidungen für drei der fünf besten Schwellenländer-Fonds**

ten Märkte und deren jeweiliger Gewichtung im S&P IFCI Emerging Markets-Index. Während die fünf größten Länder normalerweise rund zwei Drittel der Benchmark ausmachen, sind es im Emerging Sar hingegen nur 45 Prozent. Dafür sind dort aber auch Länder wie Vietnam oder Singapur mit 3 bis 4 Prozent gewichtet. „Dadurch ist der Fonds weitaus weniger schwankungsanfällig als die Konkurrenz“, begründet Moody seine Strategie. Repräsentiert werden die Länder in seinem Portfolio unter anderem durch Emerging-Markets-Fonds von Genesis, JP Morgan und Franklin Templeton.

Die Strategie des in London ansässigen Managers scheint aufzugehen: Der im Juni 1996 aufgelegte Emerging Sar hat in den vergangenen fünf Jahren um mehr als 70 Prozent zugelegt; im Schnitt erzielten Schwellen-

länder-Fonds im gleichen Zeitraum ein Plus von 50,7 Prozent. Trotz der überdurchschnittlichen Kurssteigerungen rechnet Moody auch künftig noch mit kräftigem Wachstum: „Die Emerging Markets sind die Nutznießer der Globalisierung.“

**Zweite Welle der Arbeitsteilung**

Auch Wen Zhang-Goldberg und Michael Keppler blicken angesichts des dynamischen Wirtschaftswachstums und der gleichzeitig günstigen Bewertungen vieler Schwellenländer optimistisch in die Zukunft. „Die Emerging-Markets-Story ist noch lange nicht zu Ende“, prophezeit Keppler. In den kommenden fünf Jahren seien durchaus noch Renditen von im Schnitt 12 bis 15 Prozent drin. Seiner Meinung nach wird diese Entwicklung von einer zweiten Welle der internationalen Arbeitsteilung begünstigt: Nach der Verlagerung von Produktionsstandorten aus den Industrieländern in kostengünstigere Regionen profitieren die Schwellenländer nun von dem Trend zu ortsunabhängigen Dienstleistungen.

Zur Erläuterung gibt der New Yorker Länderanalyst ein Beispiel: „Jedes Krankenhaus in New York kann mittlerweile seine Röntgenbilder einfach per Internet an indische Röntgenexperten schicken“, erläutert der Vermögensverwalter. Dabei handele es sich in der Regel um sehr gut ausgebildete Arbeitskräfte, die ein Röntgengutachten zu einem Bruchteil des US-Preises anfertigten. Das fertige Dokument werde dann innerhalb weniger Stunden an das jeweilige Krankenhaus gesendet, wo die Daten abgerufen werden können. ■ Kerstin Jaumann

**Die fünf besten Emerging-Markets-Fonds**

Fonds, die in Wachstumsregionen wie Südostasien, Lateinamerika oder Osteuropa investieren, wiesen in den vergangenen Jahren eine weit über dem Durchschnitt liegende Rendite auf.

**Die Auswahl der Top-Fonds:** Voraussetzung ist ein A-Rating der Bad Homburger Agentur Feri. Weitere Kriterien sind die Wertentwicklung im lau-

fenden Jahr, über drei Jahre und über fünf Jahre. Die Fonds, die in allen drei Zeiträumen am weitesten vorn lagen, gehören zur Spitzengruppe. Dazu werden die jeweils belegten Ränge addiert. Beispiel: Der Pro Fonds Emerging Markets ist im laufenden Jahr auf Platz 3, über drei Jahre auf Rang 8 und über fünf Jahre die Nummer 1, macht zusammen 12.

Rang / Fondsname	ISIN	Performance in% (Rang)			Ratings <sup>1)</sup>			Volumen in Mio. Euro	Fondsmanager/-berater
		1 J.	3 J.	5 J.	Feri	S&P	Sauren		
1 Pro Fonds Emerging Markets	LU 004 842 383 3	45,9 (3)	115,4 (8)	89,8 (1)	A	–	●●	98	Michael Keppler
1 GAF Em. Markets High Value	LU 004 790 626 7	43,9 (8)	138,7 (2)	85,8 (2)	A	–	●●	205	Michael Keppler
3 Trinkaus Emerging Fund	LU 005 567 874 1	45,4 (4)	129,8 (5)	60,8 (7)	A	–	●●	27	Michael Keppler
4 Carmignac Emergents	FR 001 014 930 2	40,1 (9)	138,3 (3)	68,2 (6)	A	–	–	330	Wen Zhang-Goldberg
5 Sarasin Emerging Sar	LU 006 833 705 3	37,4 (13)	113,0 (10)	70,4 (5)	A	A	–	403	Bernard Moody
<b>Durchschnittswerte / Anzahl</b>		<b>37,3 27</b>	<b>108,9 23</b>	<b>50,7 21</b>				<b>510</b>	

1) Erklärungen zu den Ratings siehe Seite 88

Stichtag: 20. September 2005 Quelle: Eurofonds