

Protokoll des Expertenchats vom 05.07.2007

Thema: Emerging Markets

Experte: Tobias Karow, Smart Investor

Charlotte: Guten Abend an alle Chat-Teilnehmer und an unseren heutige Experten Herrn Karow vom Smart Investor. Die ersten Fragen sind bereits bei mir eingetroffen - ich freue mich auf eine weiterhin lebhaftige Beteiligung!

Tobias_Karow: Hallo liebe Chatter, ich freue mich auf Ihre Fragen...

Ulla: In welche em.markets-Länder würden Sie investieren?

Tobias_Karow: Ich würde derzeit sehr selektiv vorgehen, in jeden Markt zu investieren, dafür ist es jetzt nicht mehr die Zeit. Schauen Sie sich vielleicht mal die Ukraine an, auch Taiwan ist einen Blick wert

Ulla: Und würden Sie gleich investieren oder ggfs. eine allgemeine Korrektur abwarten?

Tobias_Karow: Ich würde eine Korrektur abwarten, es riecht derzeit fast so ein bisschen nach einer Korrektur, und wenn sie kommt, würde es viele voll Investierte sicherlich auf dem falschen Fuß erwischen.

Picasso: Hallo in die Runde

Zentis: Hallo Herr Karow!

Rose: Welche Länder zählen für Sie aktuell zu den Emerging Markets? Und in welchen drei Ländern muss man unbedingt investiert sein?

Tobias_Karow: Üblicherweise zählen sämtliche Länder Südamerikas und Afrikas, des asiatisch-pazifischen Raumes sowie Osteuropa zu den Emerging Markets, wenngleich mir bei einigen Ländern wie Singapur oder Südkorea aufgrund des Entwicklungsstadiums Zweifel kommen, ob diese nicht dem Status des Emerging Markets nicht bereits entwachsen sind. Aktuell muss man wohl nirgendwo in den Emerging Markets investiert sein, zu viel ist in den Kursen bereits eingepreist. Sollte eine Korrektur kommen, und hiervon gehe ich für die kommenden Monate aus, dann könnte man über ein Engagement in Südafrika, Thailand und der Ukraine „nachdenken“.

Rose: Guten Abend in die Runde...

Mereh: Guten Abend Herr Karow - das war ja eine nette Begrüßung! Guten Abend auch an die anderen!

Morris: Frage von VIP aus dem Forum: Ich habe gerade gelesen, dass Sie sich auch mit dem Thema "nachhaltige Investments" beschäftigen. Gibt es Papiere oder Branchen, die beides kombinieren - Unternehmen in einem Schwellenland im Bereich nachhaltiges Investment, die eine interessante Geldanlage sein

könnten? Oder vielleicht einen Fonds, der auf nachhaltiges Investment in Schwellenländern ausgelegt ist?

Tobias_Karow: Also da müsste ich mich selber erst mal schlau machen, aber einen reinen EM-Fonds, der sich mit Investments aus dem Nachhaltigkeitsbereich eindeckt, ist mir nicht bekannt

Ulla: Wie sehen Sie die weiteren Chancen von dem DWS-Ost-

Tobias_Karow: Sicherlich kein schlechter Fonds, aber eben auch nicht der beste. In meinen Augen gibt es Managements mit mehr Expertise, die aber eben nicht über die Vertriebspower der DWS verfügen, viele Fonds gedeihen da ein wenig im Schatten...

Artur: Was ist ihre Top 5 der Emerging Markets?

Tobias_Karow: Südafrika, obwohl der Markt gut gelaufen ist und eine Korrektur auch mal größeren Ausmaßes anstehen kann, Ukraine, vieles wird dort zu wenig differenziert betrachtet, Brasilien, Bewertungen sind immer noch potentialträchtig, Taiwan, ist wohl eine unterschätzte Börse

Charlotte: Für alle die später hinzu gekommen sind: Um den gesamten Chat-Verlauf zu sehen, klicken Sie bitte links oben auf Aktion und Raumhistorie.

Rose: Was halten Sie von den so genannten Next11, also Bangladesch, Ägypten, Indonesien, Iran, Korea, Mexiko, Nigeria, Pakistan, die Philippinen, Türkei und Vietnam? Steckt da wirklich was dahinter?

Tobias_Karow: Nachdem die Zauberformel BRIC ins Bewusstsein eines jeden Anlegers gerückt und ausgelutscht wurde, soll diesen Platz jetzt Next11 einnehmen. Mir erscheint die Komposition ein wenig unausgegoren, denn Länder in so verschiedenen Entwicklungsstadien zu einer Anlageklasse verschmelzen zu wollen, ist ein in der Tat ambitioniertes Unterfangen. Anleger sind aber heute mehr denn je auf der Suche nach hohen Renditechancen, und vermuten diese offenbar in den EMs der zweiten Welle. Ob zu recht, das wird vielleicht schon die nähere Zukunft zeigen.

edra: Was halten Sie von Kasachstan?

Tobias_Karow: Ja, ja, die Karawane zieht immer weiter ostwärts. Ich kann verstehen, dass in solch ein rohstoffreiches bei anziehenden Commodity-Preisen vieles hinein interpretiert wird, aber selbst in einem EM-Portfolio gehört Kasachstan wohl eher zu den Beimischungskandidaten

Artur: Was ist denn der beste Fonds in diesem Gebiet?

Tobias_Karow: Gute Frage, denn die Favoriten wechseln da offenbar gerade. Bei Griffin ist man so ein wenig Opfer der Größe geworden, auch die Magna-Familie schafft es nicht problemlos, die Renditeerwartungen zu erfüllen. Mir gefallen zum Beispiel der China-Fonds von FIVV; der investiert in chinesische Aktien, die fernab der jetzigen Manie noch einigermaßen passabel bewertet sind. Solche Ansätze sollte man sich suchen

Zentis: Sind Emerging Markets nur etwas für spekulative Anleger oder auch für „Otto-Normal-Anleger“?

Tobias_Karow: Jemand, der keine Zeit hat, sich mit der Materie auseinander zu setzen, sollte selbst wohl nur wenige Investments in den EMs wagen. Otto-

Normalanleger täte aber gut daran, die EMs in sein Portfolio einzubauen, schließlich spielt dort die Musik höherer Renditen. Spekulativ oder besser unüberlegt wird es genau dann, wenn man den Anteil zu hoch fährt. Die Struktur des Depots muss passen, und hier gehören EMs auf jeden Fall mit rein. Regionale Ausgewogenheit ist hier das Zauberwort, aber eben mit Augenmaß.

Mereh: Welche Fonds im Osteuropa-Bereich gedeihen denn im Schatten? Wo lohnt sich ein Investment?

Tobias_Karow: In meinen Augen sollte man ein wenig nach der Größe der Fonds gehen. Viele der alten Stars haben ein echtes Größenproblem und kommen nicht mehr in jeden Wert, vor allem aber raus. Kleinere Fonds sind da flexibler, vor allem wenn es doch mal rumpeln sollte, warum nicht mal den Spängler Global EM anschauen, für Osteuropa vielleicht mal den ESPA Emerging

The_Analyst: Von welchen Märkten sollte man derzeit die Finger lassen?

Tobias_Karow: Natürlich China, Weitblicker sind da nicht mehr wirklich dabei, unsicher scheint auch Argentinien zu sein, Ägypten und Marokko würde ich auch nicht mehr nehmen, die ganze Produktvielfalt dort hat ja auch die Notierungen entsprechend getrieben

Osojane: Welche Anlageform eignet sich am besten?

Tobias_Karow: da muss ich sagen: Wenn man Zeit hat, sich mit einzelnen Ländern zu befassen, dann würde ich immer noch eine Aktie bevorzugen, bei allem Aufwand den man betreiben muss. Fonds und Zertifikate sind natürlich für diejenigen geeignet, die sich die Auswahl nicht selbst zutrauen. Basis sollte vielleicht ein Indexfonds auf einen EM-Standardindex sein, da macht man wenig verkehrt, auch kostenseitig, angereichert könnte das Ganze um Einzelländerpicks, hier etwa Zertis oder Einzelländerfonds, man sollte dabei aber auf jeden fall eine Meinung zu dem Land haben

Charlotte: Wer später dazu gekommen ist und den Anfang des Chats nachlesen möchte: Einfach links oben auf Aktion und dann auf Raumhistorie klicken.

Kurt_Wallander: Wo bekomme ich seriöse Informationen über EM? Ich bin sehr misstrauisch nach dem Fall Frick.

Tobias_Karow: Seriöse Informationen bekommen Sie zunächst durch eigene Anstrengungen :-), aber Spaß beiseite. Es ist schwierig, Infos aus den EMs zu bekommen, wenn man nicht ein paar Leute kennt, die vor Ort eine Expertise haben. Vielleicht sollten Privatanleger hier und da direkt den Weg zum Fondsmanagement suchen, schließlich investieren die Manager ihr geld. Darüber hinaus sollte die vielen Börsenbriefe zu EMs nicht als Fibel der Weisheit herangezogen werden. Manchmal kann es auch helfen, sich auf einer Veranstaltung eines Fonds oder einer Bank mit den Machern zu unterhalten, um ein Gefühl für einen Markt zu bekommen.

Franzl: Stimmt es, dass man mit dem riskantesten Investment in den Emerging Markets die höchste Rendite erzielt?

Tobias_Karow: Auch in den Emerging Markets sollte man nicht Harakiri spielen, sondern strukturiert nach Investments Ausschau halten. Dann wird man auf lange Sicht auch den entsprechenden Anlageerfolg verbuchen können. Und was verstehen Sie unter riskant? Ein Hebelprodukt auf den russischen RTX? Das ist freilich riskant, und hätte in den vergangenen Jahren toll funktioniert. Aber die zwischenzeitlichen

Einbrüche hätten Sie womöglich zum Handeln ermutigt, wenn nicht gar gezwungen. Vergleichen Sie einzelne Aktien mit den Landesindizes, dann werden Sie nicht selten feststellen, wie parallel die Entwicklungen per saldo gelaufen sind. Also manchmal kann man wirklich auf den letzten Nervenkitzel verzichten.

Osojane: Der Ölpreis ist auf einem Rekordniveau. Ich habe gelesen, dass EM Gewinner dessen sein können. Wie geht das denn?

Tobias_Karow: Viele EMs sind reich an Ölreserven, entsprechend profitieren sie, wenn die Nachfrage – zumindest stabil ist und die Preise für Öl steigen. Auf diese Weise gesunden die Staatshaushalte, es können Investitionsprogramme gefahren werden. Der Unternehmenssektor gedeiht und zieht durch wachsende Prosperität

Morris: Frage von Zizou aus dem Forum: Investments in Brasilien werden derzeit ja gehypt. Kaum eine Wirtschaftszeitung, die sich mit diesem Thema nicht befasst! Das BIP wächst - alles scheint dort gut zu laufen. Wie ist Ihre Einschätzung - soll man dort investieren und falls ja, wie? Einzelaktien? Fonds?

Tobias_Karow: Wie schon gesagt, Brasilien gefällt mir rein vom fundamentalen Umfeld gut, natürlich lechzen die Kurse auch hier nach einer Korrektur. Mir gefallen da einige Einzelwerte, ich müsste bei der reichhaltigen, vor allem auch liquide handelbaren Masse an Aktien nicht unbedingt auf Fonds zurückgreifen. Eine Bank Itau kann man sich durchaus mal anschauen, die gute alte Petrobras ohnehin.

Ulla: Würden Sie in Vietnam investieren? Falls ja: direkt oder in z.B. einen Next 11 Fonds?

Tobias_Karow: Vietnam würde ich mir derzeit sparen, wenn man bedenkt, wie einige Großbanken ihren Kunden derzeit Vietnam ans Herz legen, dann bekomme ich da regelrecht Bauchschmerzen

Morris: Frage von Celtic aus dem Forum: Was halten Sie von Mikrofinanzfonds, die in Emerging Markets investieren? Bisher gibt es nur 2 Fonds, allerdings nur auf Anfrage. Positiv ist doch zu werten, dass es neben der Entwicklungshilfe auch eine bessere Rendite als bei einem Geldmarktfonds gibt.

Tobias_Karow: Finde ich sehr spannend, Rückzahlungsquote dieser Kredite liegt ja bei erstaunlichen 95%, es gibt kaum einen Einfluss seitens einer konjunkturellen Verwerfung. Leider ist die Produktpalette recht dünn, meistens sind die ersten Produkte nicht die besten, da zeigt leider die Erfahrung, hier müsste man mal ausgiebig mit dem Management konferieren

Morris: Frage von Zizou aus dem Forum: Habe heute leider keine Zeit, aber eine Frage: Heute stand in der FTD, dass slowenische Aktien noch teurer als chinesische Aktien sind. Wie kommt das? Sollte ich da noch einsteigen oder lieber abwarten, bis das dortige Kurs-Gewinn-Verhältnis von 38,9 (!) Prozent wieder gefallen ist?

Tobias_Karow: Ein KGV, übrigens nicht in Prozent berechnet, von 38 für slowenische Aktien erscheint mir ein wenig weit hergeholt, aber diese Aktien dort sind nicht billig, keine Frage. Ein günstiger Zeitpunkt ist jetzt nicht. Die Liquidität, die in diesen engen Markt geflossen ist, hat die Notierungen doch stark aufgeblasen, da kann man sehen, was passiert, wenn ein Markt durch die Marketingschleusen gedrückt wird.

Charlotte: Falls unseren Chat später betreten haben sollten: Nach einem Klick auf Aktion links oben und anschließend auf Raumhistorie können Sie den gesamten Chat-Verlauf sehen.

Franzl: Wie stark würde Ihrer Meinung nach ein Einbruch in einem der Schwellenländer die Börsen in den USA und Europa beeinflussen?

Tobias_Karow: Was ein Schöckchen in China bewirken kann, haben wir schon gesehen. Ein einzelner Markt würde nur dann negativ auf uns ausstrahlen, wenn es in Richtung eines Staatsbankrotts à la Russland anno 1998 hinauslief. Als Thailand im letzten Jahr tageweise zweistellig einbrach, hat uns das nur kurz tangiert. Es muss also das richtige Land sein, dessen Markt zudem von viel spekulativem und womöglich noch via Carry Trade besorgtem Kapital in neue Höhen getrieben wurde. Das könnte zum Beispiel abermals China sein, oder aber Brasilien. Kommen hier an zwei oder drei Tagen mal ein paar negative Faktoren zusammen, dann kann es richtig zur Sache gehen – diesem Strudel könnten wir uns nicht entziehen. Und vor dem Hintergrund der zuletzt gesehenen Höhenflüge reden wir nicht über 5 oder 10 % Rückschlag.

Zitrone: Guten Abend, Wie ist Ihre Meinung zu Thailand?

Tobias_Karow: Ich bin seit langem ein Fan von Thailand, differenzierte Wirtschaftsstruktur, günstige Bewertungen, fleißige Menschen, auf lange Sicht eine günstige demographische Verteilung innerhalb der Bevölkerung, wenn da diese blöde Schmierkomödie in der Politik nicht wäre. Damit gefährden sie die Stabilität des Landes, Direktinvestitionen in Thailand sind nicht umsonst auf einem so niedrigen Niveau eingeschlafen.

Odie: Hallo. Immer wieder ist von einer Blase in China die Rede. Was halten Sie davon?

Tobias_Karow: Am Inlandsmarkt gibt es eine Blase, an den Hk-Börsen noch nicht, da wäre noch Luft vorhanden. Man muss nur sehen, dass China von uns so wie die USA oder Italien gesehen wird, und das ist es nicht. Die Blase kann noch eine ganze Weile aufgeblasen werden, weil die Chinesen das Spiel Börse gerade erst für sich entdeckt haben. Die kaufen Aktien nicht, weil sie etwas für die Altersvorsorge machen wollen, sondern weil sie glauben, die Aktie die heute gestiegen ist, steigt morgen auch. Das wird platzen, aber fragen sie mich bitte nicht wann. Im Februar haben wir nur eine Episode dessen gesehen, was früher oder später auf die Chinesen und in der Folge auf uns zukommt.

Edra: Herr Karow, welchem Index geben Sie mehr Chancen, dem HSCEI oder dem Hang Seng selbst? -besten Dank im voraus!

Tobias_Karow: In meinen Augen hat der HSCI mittelfristig mehr Potential, man wird als Chinainvestor aber an keinem der beiden Indizes vorbeikommen.

Zentis: Welchen Anlagehorizont sollte ich bei Investments in Asien oder Lateinamerika haben?

Tobias_Karow: Der Anlagehorizont sollte grundsätzlich ein längerfristiger sein, egal ob sie in Asien oder Lateinamerika investieren wollen. Wenn Sie mich fragen, welcher Region ich mehr zutraue, dann Asien. Ich zweifle nicht am Fleiß und Willen der Südamerikaner, endlich das Phlegma des ewigen Entwicklungskontinents ablegen zu wollen. Aber bei den Asiaten vermute ich einen Schuss mehr Konsequenz. Dieser Region traue ich eher zu, sich im Korsett der Weltwirtschaft zu

emanzipieren und damit Pulsgeber für eben jene zu werden. Im Hinterkopf sollte man aber stets behalten, dass auch Konjunktur und Entwicklung in Zyklen vor sich gehen und hin und wieder Pausen und Konsolidierungsphasen eingelegt bzw. zwischen geschoben werden müssen. Blindlings für alle Zeiten in Südamerika oder Asien zu investieren, kann durchaus zwischenzeitlich problematisch werden.

Picasso: Welche politische Risiken bestehen größtenteils in den Emerging Markets?

Tobias_Karow: Chavez macht es vor, was da schnell mal passieren kann. Im Zuge des zunehmenden Rohstoffreichtums und der immens fließenden Einnahmen haben die Staaten erkannt, wie schelcht ihre Entscheidungen in der Vergangenheit waren, ihre Ressourcen an Ausländer zu verscherbeln. Und dieses Rad drehen sie jetzt zurück. Russland ist da ein anderes Beispiel, Südafrika tut sich auch schwer damit, bisherige Investitionsstandards aufrecht zu erhalten. Ein Risiko sehe ich auch in der Demographie, die Politik wird da gefordert sein, auf die Alterung ihrer Gesellschaften zu reagieren. Osteuropa z.B. altert viel schneller als der Westen das ist für die Politik, die ja für die Altersversorgung Sorge tragen soll, ein echtes Problem. Da wird es dann nicht mehr um Raketen hier und Aufklärungsanlagen da gehen. War jetzt vielleicht etwas flapsig...:-)

Kurt_Wallander: Kann mir bei den Emerging Markets nicht ein Szenario wie in Venezuela drohen?

Tobias_Karow: Ein solches Szenario ist in vielen, aber nicht in jedem Land denkbar. Brasilien könnte mal kippen, wenn Lula vielleicht über seine vielen Affären stolpert und ein Gewerkschafter der alten Garde an die Macht rückt. Das sind elementare Risiken, die man nicht außer Acht lassen darf. Leider wird da derzeit gerne ausgeblendet. Selbst in Osteuropa ist nicht alles so stabil, wie es derzeit aussieht.

Hannibal: Welche Risiken birgt ein Investment in Schwellenländer?

Tobias_Karow: Einzelstaatliche Risiken gibt es in Form politischer Unsicherheit. Chavez in Venezuela ist da ein gutes Beispiel. Keiner der EMs ist politisch so stabil, dass man eine innenpolitische Krise ausschließen kann. Man kann nicht ausschließen, dass da in Zukunft mehr auf uns zukommt. Mittelfristig wird sich zudem die Spreu vom Weizen dergestalt trennen, dass einige EMs demographisch ähnliche Probleme bekommen wie die westlichen Industriestaaten. Dann dürfte sich die ein oder andere Wachstumsstory merklich rekonditionieren. Von außen ist es der spekulative Druck, der durch das billige Geld die Preise der Vermögenswerte antreibt. Aber genauso schnell, wie Liquidität kommt, kann sie auch wieder gehen. Zeigt der Yen beispielweise mal ein Zeichen der Stärke, dann dürften etliche aufgelöste Carry Trades zu massiven Kursrückgängen an den Börsen der EMs führen.

Odie: Türkei und Indonesien gelten als besonders riskant. Wie sehen Sie diese Märkte?

Tobias_Karow: Indonesien würde ich derzeit auch nicht mehr unbedingt kaufen, gehört aber sicherlich zu den Ländern mit dem größten Entwicklungslag im asiatischen Raum. Die Türkei: ja gut, eine echte EU-Perspektive existiert da in meinen Augen nicht, der Weg, den das Land beschreiten will, scheint kurviger zu werden, als es die Mehrheit wünscht. Könnte mir vorstellen, dass wir die letzte Enttäuschung hier noch nicht gesehen haben.

Charlotte: Für die später gekommenen Chat-Teilnehmer: Bitte klicken Sie auf "Aktion" und "Raumhistorie" um den gesamten Chat-Verlauf einzusehen.

Mereh: Kriegt man diese Fonds wie den Spängler Global oder den ESPA Emerging auch über die Börse oder muss man da die Ausgabeaufschläge hinnehmen?

Tobias_Karow: Bei den Ausgabeaufschlägen können sie heute überall handeln, selbst eine Hausbank lässt mit sich reden. Ansonsten kaufen Sie die Fonds ganz normal wie jeden Fonds auch.

Charlotte: Kleiner Einwurf: Beide Fonds können ohne Ausgabeaufschlag bei der Börse Berlin gekauft werden.

Spängler, WKN 987 380; Espa, WKN 988 080

Zitrone: Was halten Sie von Anleihenfonds, die in Brasilien und Russland investieren?

Tobias_Karow: Hierzu muss man wissen, wie weit die Spreads nach unten gerutscht sind. Das war eine schöne Geschichte, die einem Anleger im Schnitt deutlich zweistellige Renditen eingebracht hat. Jetzt aber ist die Geschichte in meinen Augen durch, man sollte hier abwarten, bis die Spreads wieder ein Niveau erreicht haben, von dem aus sich wieder eine gewisse Phantasie entwickeln kann. EM-Bonds gehören in ein EM-Portfolio, keine Frage, aber eine Normalisierung der Spreads ist hierfür erste Bedingung. Selbst wenn man fragen kann, ob sich in Zukunft die EM-Bonds nicht vielleicht deshalb besser schlagen, weil diese Länder durch ihren Reichtum zu Gläubigern der Industriestaaten werden.

Picasso: Sind in den Fonds nicht meist nur Rohstoffwerte vertreten?

Tobias_Karow: Da sprechen sie ein wahres Wort an. Rohstoffe gut und schön, aber ohne Finanzwerte, ohne Konsum und Telekom ist ein Em-Fonds eben nur die Hälfte wert, da sie damit zu sehr an den Rohstoffpreisen hängen. Und kein Börsenaufschwung geht ohne eine Sektorrotation vonstatten, Rohstoffwerte haben keine eingebaute Performancegarantie, auch wenn man hiervon zuletzt vielleicht überzeugt werden konnte

Osojane: Auf welche Branchen sollte ich setzen? Versorger, Rohstoffe, Telekommunikation?

Tobias_Karow: Vergessen Sie mir bitten die Finanzwerte nicht, da ist es einerseits die fundamentale Entwicklung, andererseits eine wahrscheinlich noch aufkommende Fusionsrunde, die die Werte dort antreiben könnte. Wen Sie Rohstoffe meinen, könnte man auch Stahl sagen. Und wenn Sie Telekom meinen, könnte man auch Konsum sagen. Südamerikaner sind eifrige Konsument, in jedem Vavala ist die Dichte an Satellitenschüsseln und Kühlschränken ähnlich hoch wie hierzulande.

Rose: Sind „Emerging Markets“ das gleiche wie Schwellenländer?

Tobias_Karow: Das ist ein guter Punkt. Ein Schwellenland hat lediglich verschiedene Schwellen in der Entwicklung übersprungen, etwa wenn ein bestimmtes Niveau an institutioneller Stabilität oder wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit „genommen“ wurde. Meist wird lediglich die Unterscheidung zwischen Entwicklungsland und Industrieland getroffen. Das ist mir nicht fein genug. Ein Emerging Market ist in meinen Augen schon so weit, dass er mit nahezu herkömmlichen Maßstäben zu analysieren ist. Meist holen diese Länder über eine starke Exportorientierung rasch gegenüber

westlichen Industrieländern auf, haben aber in vielen Bereichen die typischen Probleme eines (nach herkömmlicher Definition) Entwicklungslandes.

Charlotte: Liebe Chat-Teilnehmer - noch rund 8 Minuten und noch 10 offene Fragen. Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass wir keine Fragen mehr annehmen können.

Franzl: Was macht ein Schwellenland aus – ich meine, China z. B. gilt ja trotz eines gigantischen Wirtschaftswachstums weiterhin als eines.

Tobias_Karow: China ist ein Entwicklungsland, daran gibt es keinen Zweifel. Fährt man in Shanghai auf den herausgeputzten Boulevards in sein Hotel, bekommt man natürlich ein neues China zu sehen. Auf dem Land jedoch sieht es gänzlich anders aus, ist die Armut mit Händen zu greifen. Die Ungleichgewichte, die ungleiche Verteilung von Chancen zum Aufstieg einzelner Bevölkerungsgruppen und die ungelösten Fragen rund um die Absicherung des heute gewonnenen Wohlstands im Alter machen China zu einem Land, das auf dem Weg ist, ein Industrieland zu werden, bis dorthin aber noch zahlreiche Entwicklungsstufen zu bewältigen hat. Bei vielen Schwellenländern ist dies ähnlich, nur eben eine ganze Nummer kleiner. Das Wachstum ist ein schönes Fundament, um die Aufgaben zu lösen, allein es übertüncht viele negative Facetten, die der Aufstieg dort mit sich bringt.

Charlotte: Die noch offenen Fragen werden aber selbstverständlich noch beantwortet. Bleiben Sie also bei uns!

Dresdner: Welche Mischung aus aufstrebenden Ländern hat ein idealer Fonds?

Tobias_Karow: Optimalerweise mischt er diejenigen Länder in sein Portfolio, die von den Bewertungsrelationen her am aussichtsreichsten erscheinen. Und wenn das eben nicht die berühmte BRIC-Formel ist, dann würde mich das nicht überraschen. Ich denke, man muss hier sehr selektiv vorgehen und konsequent Länder rausnehmen wenn Sie zu teuer sind. Es gibt keinen festen Fundus an Staaten, die in einem Fonds enthalten sein müssen.

Ulla: Wie Sehen Sie die weiteren Chancen von dem DWS-Ost-Europa Fonds?

Tobias_Karow: Ich glaube, die Frage hatten wir vorhin schon? kein schlechter Fonds, aber von der Expertise her würde ich mein Augenmerk auf andere richten, zumal Osteuropa viele Spielarten aus dem Zertifikatebereich offenbart und ich auch aus vielen Aktien direkt auswählen kann.

Dresdner: Ich habe gelesen, dass sich ausländische Investitionen in Thailand im Vergleich zum Vorjahr verdoppelt haben. Ist dies falsch?

Tobias_Karow: Das kann durchaus sein, dass sich sektoral einige Investitionen verdoppelt oder vervielfacht haben. Aber von welchem Niveau aus? Das zerstörte Vertrauen kehrt nicht so schnell ins Land zurück, also sowohl Anlagegelder als auch Investitionsgelder dürften nachhaltig noch nicht ins Land zurückfließen, zumindest ist das mein Eindruck.

Mereh: Ist nicht die Politik in den meisten EMs der wunde Punkt, der Investments in diesem Bereich gefährlich macht?

Tobias_Karow: Ob das ein Investment gefährlicher macht, weiß ich nicht, unberechenbarer auf jeden Fall. Wenn aber morgen Lafontaine und Beck eine rot-rote Koalition in Berlin bilden würden, der dax würde womöglich eher gen 7.000 als 8.000 Punkte streben. Aber sie liegen schon richtig, die Politik ist nicht so verlässlich

wie in Europa, Schnellschüsse populistischer Natur sorgen einfach immer wieder für Unruhe. Die 90er waren ein Jahrzehnt voller Krisen, die politisch ausgelöst wurden. Mexiko, Asien, Russland, das waren alles politische Problemherde.

Reinhardt: Gibt's zu Malaysia Positives in Fonds zu erwähnen?

Tobias_Karow: Man kann in Malaysia in den KLEX investieren, da gibt es glaube ich Zertifikat von ABN. Fonds, die rein in Malaysia investieren, gibt es mit dem Fidelity einen, soweit ich weiß, dessen Wertentwicklung ist aber überschaubar, da wären sie mit einem breiten Investment mit Malaysia-Anteil besser gefahren.

Rose: Mit wie viel Prozent meines Portfolios sollte ich im Bereich „Emerging Markets“ investiert sein?

Tobias_Karow: Das hängt von der jeweiligen Qualität ab, Rückschläge aussitzen zu können. EMs gehören in jedes Depot, und durchaus auch prominent beigemischt. Wir Anleger haben uns nur zuletzt an stabile Renditen unter geringen Schwankungen gewöhnt, insofern ist die Vorsicht nicht mehr sonderlich ausgeprägt. Jetzt die von der Liquidität stark nach oben getriebenen EM-Aktien zu kaufen, kann sich im Nachhinein vom Timing als etwas ungünstig herausstellen.

Rose: Im Internet habe ich sagenhafte Renditen bei Emerging Markets gefunden – so z. B. soll Polen seit 1993 eine Rendite von 800 % eingebracht haben, Nigeria seit 1994 eine Rendite von 191 % und Venezuela seit 1996 eine Rendite von 132 %. Habe ich den Zug schon verpasst?

Tobias_Karow: Angesichts der gewählten Zeiträume muss man sagen: Ja, Sie haben wohl schon eine ganze Menge verpasst. Aber noch nicht alles. Es dürfte durchaus noch eine Weile weiter aufwärts gehen, wenngleich ich hier den langfristigen Horizont (also drei bis fünf Jahre) meine. Aber selbst in den Neunzigern gab es Zeiten, in denen man an ein neues asiatisches Wachstumswunder glaubte, und wurde durch die Asienkrise eines Besseren belehrt. Die Suche nach unterbewerteten Märkten ist schwieriger geworden und Märkte wie Polen werden wohl kaum noch einmal 800 % Zuwachs erfahren.

Reinhardt: Wieso sollte eine Korrektur in Aussicht der nächsten Monate stehen, wenn Geld vorhanden und die Wirtschaft der einzelnen Länder robust ist? Länderunterschiede??

Tobias_Karow: In meinen Augen steht eine Korrektur im dritten oder vierten Quartal an, die unabhängig von volkswirtschaftlichen Fundamentaldaten ablaufen wird und einfach etwas Luft zum atmen schafft. Das kann in meinen Augen sehr schnell gehen, die Weltwirtschaft dürfte davon kaum in Mitleidenschaft gezogen werden, zumal die US-Fed wieder genügend Pfeile im Köcher hat, um die Zinsen bei eventuellen Schieflogen am Finanzmarkt runter zu nehmen

Hannibal: Wenn ich mich für ein Investment in Fonds mit diesem Schwerpunkt entscheide, sollte ich dann auf Länderschwerpunkte (z. B. Osteuropa, Asien ohne Japan) oder Branchenschwerpunkte (Rohstoffe, Minenaktien) setzen?

Tobias_Karow: Beides kann nach „hinten“ losgehen. Es gibt Phasen, da läuft Thailand schlecht und Südkorea gut. Haben Sie beide in einem Produkt zusammen, dürfte das kaum einen ansehnlichen Ertrag bringen. Bei Branchen ist das ähnlich. Ansätze hingegen, die Schwerpunkte auf einzelne Länder legen und dann gezielt schlicht günstig bewertete Unternehmen herausfiltern, gefallen mir da besser. Oder,

wer es passiv mag, einen ETF auf den MSCI Emerging Markets kaufen, da segelt man annähernd auf der Welle mit.

Hannibal: Nach welchen Kriterien bewerten Sie, wie riskant ein Investment in einem bestimmten Schwellenland ist?

Tobias_Karow: Es gibt da eine ganze Menge an Kriterien. Zum Beispiel gibt eine Verschlechterung im Index of Economic Freedom eine Indikation, ob Anstrengungen Früchte tragen oder nicht. Auch Bonitätseinschätzungen der Rating-Agenturen geben ein ungefähres Bild davon, woran es bei einem Land hapert.

Heruntergebrochen auf die Aktien sind es sicherlich KGVs, Dividenden und KBVs, die ein gutes Bild über Chancen und Risiken eines EM-Investments malen. Passen KGVs und volkswirtschaftliche Daten nicht mehr zueinander, ist also die Börse der Realwirtschaft zu weit voraus geeilt, dann schrillt schon mal ein Alarmglöckchen. Erhärtet sich dieser Eindruck durch hohe KBVs und niedrige Dividendenrenditen, dann lässt man wohl lieber die Finger von dem Markt. Wichtig bei den EMs sind jedoch die Zwischentöne, denn kaum ein Markt zeigt eindeutig, woran man ist.

Hannibal: Können Sie die Emerging Markets nach absteigendem Risiko (also das riskanteste Land an der Spitze) sortieren?

Tobias_Karow: Können Sie die Emerging Markets nach absteigendem Risiko (also das riskanteste Land an der Spitze) sortieren?

Kurt_Wallander: Was halten Sie von einem BRIC Shariah Index? Trauen Sie dem Potential zu?

Tobias_Karow: Grundsätzlich bin ich bei BRIC skeptisch, aber mit dem Shariah-Produkt müsste ich mich zunächst auseinander setzen, bevor ich dazu eine dezidierte Meinung abgeben kann.

Odie: Es gab vor ein paar Wochen eine Diskussion über die Umsetzung der Währungsunion der Golfstaaten. Was muss mir das sagen und welchen Einfluss muss man erwarten?

Tobias_Karow: Wenn Sie es genau beobachten, dann gibt in vielen Blöcken innerhalb der EMs Bestrebungen, Wirtschaftszonen und womöglich Währungsunionen zu bilden. Natürlich könnte dies bedeuten, dass die Währungen des Westens, vor allem der Dollar in Ungnade fallen. Für die einzelnen Regionen könnte dies eine weitere treibende Kraft für den wirtschaftlichen Fortgang sein, für uns wiederum vielleicht ein kleines Hemmnis, weiterhin so problemlos der Globalisierung zu fröhnen.

Picasso: Es wurde zuletzt die Bündelung der Next11 kritisiert. Warum?

Tobias_Karow: Da werden in meinen Augen Länder unterschiedlichster Entwicklungslevels zusammen geworfen, die nicht zusammen gehören. Was soll denn da als nächstes kommen? In meinen Augen ist das keine glückliche Geburt, die der allg. Euphorie für die EMs zu "verdanken" ist. Gerade die Länder der zweiten, dritten oder vierten Welle haben selten ähnliche Entwicklungen gezeigt und dürften zukünftig nicht parallel laufen, so dass ein solches Produkt unter Umständen eher zu den Underperformern gehören dürfte.

Artur: Wo sind Sie als Experte investiert?

Tobias_Karow: Vielen Dank für den "Experten". Ich bin in der Ukraine dabei, da muss man sich aber lange damit beschäftigen, um die Unwägbarkeiten aus dem Weg zu

räumen. Auch Südafrika ist für mich eine überzeugende Geschichte, nicht zuletzt aufgrund der WM. Auch Singapur gefällt mir, vor allem was die Qualität als Finanzplatz angeht. Ansonsten warte ich eine Korrektur ab, wie gesagt, ich rechne in Bälde damit und möchte dann bei günstigeren Kursen konstruktiv zuschlagen.

Tobias_Karow: Ich danke allen "Chattern" für die rege Teilnahme und würde mich freuen, hier an anderer Stelle anknüpfen zu können. Ein schönes Wochenende... Ihr Tobias Karow

Charlotte: Liebe Chat-Teilnehmer, lieber Herr Karow - vielen Dank für diesen gelungenen Chat.

Charlotte: Ich wünsche allen noch einen schöne Abend. Notieren Sie sich doch schon einmal unseren nächsten Chat Donnerstag in 14 Tagen, gleiche Stelle, gleiche Zeit. Thema: Nachhaltig anlegen - gewusst wie! Bis zum nächsten Mal, Tschüss!

Artur: Vielen Dank! Ich fand es war der bisher beste Chat.

Zitrone: Danke und bis zum nächsten Mal.

Kurt_Wallander: Sehr interessant, danke dafür!

Picasso: Großer Wissenszuwachs heute! Bedanke mich!

Dresdner: Danke und tschüss

Reinhardt: Vielen Dank! Es bleibt: Viel Unsicherheit.... Und einen schönen Abend!