

Invest

«Manche Schwellenländer legen eine Verschnaufpause ein»

Langfristig bleiben Anlagen in Asien und Lateinamerika attraktiv. Doch 2011 drohen Rückschläge, prophezeit ein prominenter Fondsmanager. Von Sebastian Bräuer

Gebetsmühlenartig wiederholen Anlageberater, dass Aktien aus Schwellenländern in keinem Portfolio fehlen dürften. Schliesslich wachsen die aufstrebenden Länder in Asien und Lateinamerika weiterhin deutlich schneller als die Industrienationen, die Staatshaushalte sind weniger verschuldet – und obendrein entwickelt sich vielerorts der Inlandkonsum in grossen Schritten, was die Volkswirtschaften auf ein stabileres Fundament stellt. Simon Pickard, Fondsmanager beim Pariser Vermögensverwalter Carmignac Gestion, warnt jedoch eindringlich vor übertriebenem Optimismus. «Es ist sehr wahrscheinlich, dass sich die Aktienmärkte in den Industrieländern im ersten Halbjahr besser entwickeln als in den Schwellenländern», sagt er im Gespräch mit der «NZZ am Sonntag». Die USA hält er im Vergleich der entwickelten Länder für attraktiver als Europa. Carmignac Gestion ist mit einem Anlagevolumen von 55 Mrd. € einer der grössten Vermögensverwalter Europas.

Simon Pickard

Der Experte für Schwellenländer hat unter anderem in Australien, Papua-Neuguinea, Singapur und Dubai gearbeitet.



Pickard rechnet bei mehreren Aktienmärkten von Schwellenländern, die sich zuletzt besonders positiv entwickelt hatten, mit einem durchwachsenen ersten Halbjahr 2011. «In Indien und Indonesien waren die Zuflüsse im letzten Jahr sehr hoch», stellt er beispielsweise fest. «Jetzt dürften die Märkte eine Verschnaufpause einlegen.» Teilweise beobachte er sogar eine Investorenbewegung von den Schwellenländern weg. «Es wird Korrekturen geben.»

Das Urteil fällt umso mehr ins Gewicht, als Pickard für zwei Schwellenländer-Fonds zuständig ist. Beide waren 2010 erfolgreich: Der Carmignac Emergents legte um 30,9% zu, der Carmignac Emerging Discovery wuchs sogar um 32,6%. «Jetzt sollten unsere Kunden darauf gefasst sein, in den Schwellenländern mit einer erhöhten Volatilität konfrontiert zu werden», so Pickards Warnung. «Es wird ein herausforderndes Jahr werden.»

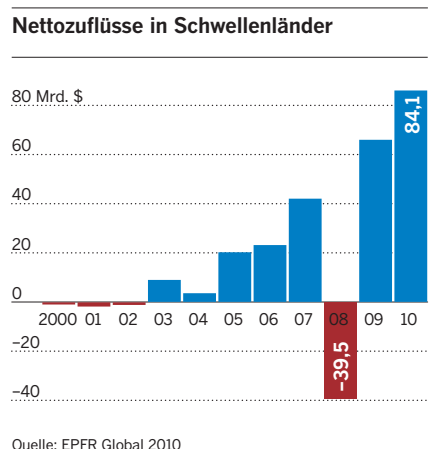
Aus Angst vor Überhitzungen haben zahlreiche Schwellenländer Massnahmen



«Taiwan könnte die positive Überraschung des Jahres werden», sagt Simon Pickard. Im Bild: Rush Hour in Taipeh. (Mai 2010)

men ergriffen, die Kapitalströme zu begrenzen. Indonesien erhebt beispielsweise eine Steuer auf Bonds mit kurzen Laufzeiten. Die Türkei verschärft die Kapitalvorschriften für Banken. Auch Brasilien experimentiert mit strengen Kapitalvorschriften und versucht, die eigene Währung zu schwächen. Angesichts des entschlossenen Einschreitens von Regierungen und

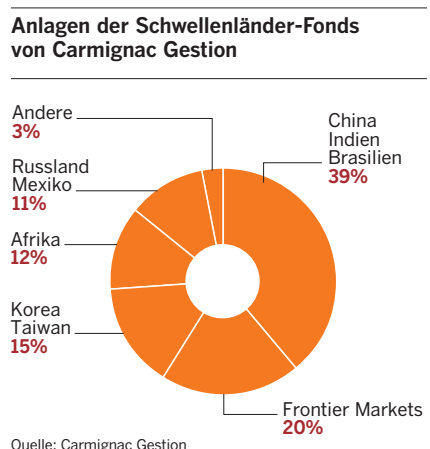
Jahrelanger Boom



Zentralbanken teilt Pickard die vereinzelte geäusserte Angst vor ausufernden Teuerungsraten nicht: «Das Inflationsrisiko wird überbewertet.» Doch natürlich würden die Eingriffe für Anleger nicht folgenlos bleiben: «All diese Massnahmen dürften sich negativ auf die Aktienmärkte auswirken.»

In den kommenden Monaten wittert Pickard Chancen in nachrückenden

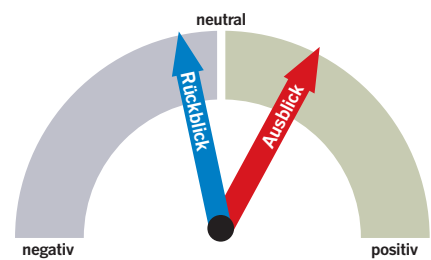
Weltweite Verteilung



Schwellenländern. «Taiwan könnte die positive Überraschung des Jahres werden», sagt er. Dies vor allem, weil China die langjährige Blockade des Landes langsam lockere. «Wir haben in mehrere taiwanische Banken investiert.» Auch in anderen Ländern setzt Pickard auf Finanztitel. Zu seinen jüngsten Zukäufen gehören Titel von Itausa in Brasilien, Credicorp in Peru und CIB-Egypt in Ägypten.

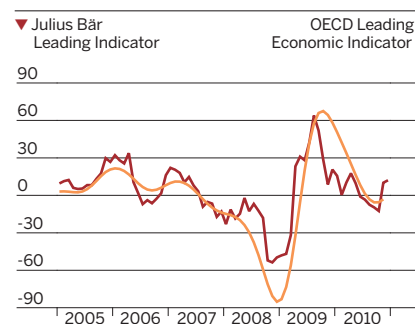
An Investitionen in China hält Pickard unverändert fest. Die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt stehe aus Anlegersicht besser da als Indien oder Indonesien. «Wir investieren zum Beispiel in die Börse von Hongkong», sagt Pickard. «Sie wird bei der einsetzenden Internationalisierung des Renminbi eine zentrale Rolle spielen.» Immerhin 12% des Portfolios von Carmignac Emergents bestehen aus Titeln afrikanischer Unternehmen oder Firmen mit starkem Engagement in Afrika. Pickard empfiehlt, den Kontinent zu berücksichtigen: «Viele Länder in Afrika wachsen extrem schnell, und es gibt dort keinen Inflationsdruck.» Er setzt beispielsweise auf den französischen Konzern CFAO, der Autos und Pharmaprodukte vertreibt.

Börsenkompass

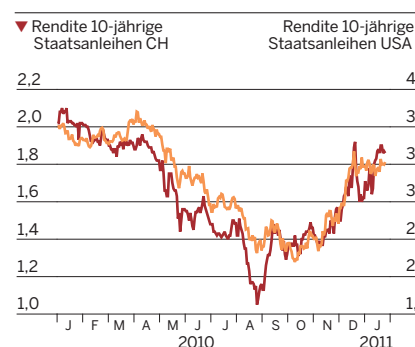


Die letzte Börsenwoche verlief eher enttäuschend. Seit Beginn des Jahres hinkt der SMI den europäischen Börsenkollegen hinterher. Damit hat die Schweizer Börse Aufholpotenzial.

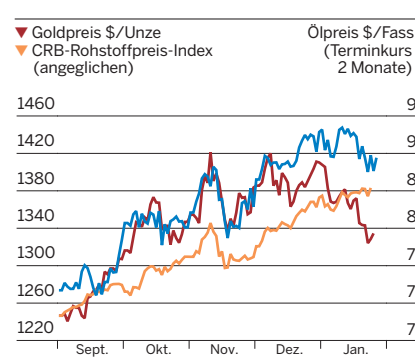
Konjunktur



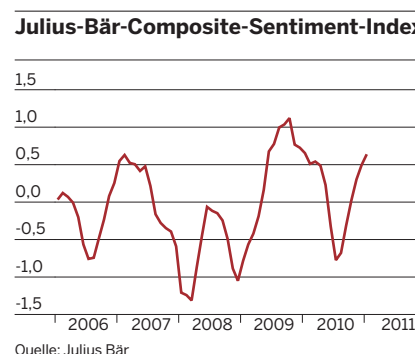
Zinsen



Rohstoffe, Öl, Gold



Börsenstimmung



Kurse/Zinsen

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2010
1 Dollar	0.9423	0.9581	0.9330
1 Euro	1.2830	1.3051	1.2489
1 Pfund	1.4947	1.5326	1.4575
Gold (Fr./kg)	40490	41382	42351
Heizöl (Fr./100 Liter)	95.50	95.60	90.70

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.88	2.50
Fest 3 Jahre	1.95	2.16	1.94	2.00	1.77
Fest 5 Jahre	2.50	2.69	2.37	2.55	2.29
Fest 8 Jahre	3.10	3.19	-	3.05	2.84

Jetzt gibt es Dividenden ohne Verrechnungssteuer



Geldspiegel Markus Städeli

Die sogenannte Berichtssaison hat in der Schweiz noch nicht richtig begonnen. Doch es zeichnet sich bereits eine erfreuliche Entwicklung ab: Firmen wie Lonza oder Novartis schlagen der Generalversammlung eine Dividenderhöhung vor. Da einige Unternehmen auf grossen Bargeld-Polstern sitzen, dürften die

beiden Basler Firmen Nachahmer finden. Dividendenzahlungen sind oft die beste Art, Kapital an die Aktionäre zurückzugeben. Theoretisch wären Aktienrückkäufe vorteilhafter, weil steuergünstiger. Doch seien wir ehrlich: Das Management ist oft gnadenlos prozyklisch, was Aktienrückkäufe angeht. Wenn der Kurs im Keller ist, trauen sich die Firmen nicht, Aktien zurückzukaufen. Der Mut steigt dann im Gleichschritt mit dem Börsenkurs. Dividendenzahlungen sind nachhaltiger, denn Unternehmen kürzen diese nur ungern – wegen der negativen Signale, die sie damit aussenden.

Dieses Jahr kommt ein Zückerchen dazu: die Möglichkeit, Dividenden ohne Abzug der Verrechnungssteuer auszuzahlen. Privatpersonen müssen auf der Ausschüttung von eingelegten Reserven (Agio) neu keine Einkommenssteuer mehr entrichten. Lonza macht von dieser Möglichkeit Gebrauch. Die Firma erhöht ihre Divi-

dende nicht nur von Fr. 1.75 auf Fr. 2.15 – die Aktionäre erhalten auch effektiv Fr. 2.15 ausbezahlt. Das entspricht einer Nettorendite von fast 3%. Das Agio von 220 Mio. Fr. erlaubt dem Unternehmen, auch nächstes Jahr eine verrechnungssteuerfreie Dividendenzahlung auszurichten.

Novartis erhöht die Dividenden um 5%. So kommen Aktionäre auf eine hübsche Rendite von 4,1%. Weil die Geschäftstätigkeit des Pharmakonzerns breit diversifiziert ist und viel Cash abwirft, kann man die Aktie als Obligationen-Ersatz mit vertretbarem Risikoprofil ins Depot nehmen. Das gilt auch für Swisscom, deren bereits stattliche Dividende (2010: 4,8%) dieses Jahr vielleicht nochmals erhöht wird. Auch Zurich gehört in die Kategorie Bond-Ersatz. Die Rendite (6,1%) war letztes Jahr bereits so hoch, dass eine weitere Erhöhung schwierig vorstellbar ist. Eine fast sichere Kandidatin für eine satte Dividenderhöhung

scheint Swiss Re (2010: 1,8%) zu sein. Selbst eine Verdoppelung der Dividende würde nicht erstaunen. Bedarf für eine kräftige Ausschüttung gäbe es bei der Firma Synthos (1,1%). Die Orthopädie-Spezialistin hortet Barmittel von mittlerweile gegen 2 Mrd. Fr. Eine Erhöhung der Dividende würde dem Börsenkurs, der bereits seit 2004 stagniert, obwohl die Firma wächst, guttun. Ob der alternde und etwas eigenwillige Grossaktionär Hansjörg Wyss das auch so sieht, ist nicht sicher. Skeptisch ist die Börse auch, ob Credit Suisse (4,6%) ihre hohe Rendite aufrechterhalten kann, da die Regulatoren höhere Eigenmittel verlangen. Dennoch: Anleger, die den positiven Voraussagen für den Schweizer Aktienmarkt (ein Plus von 15% prognostiziert etwa Axa-Investment-Manager) misstrauen, können sich dieses Jahr mit soliden Dividentiteln wohl auf einfache Weise eine gewisse Mindestrendite sichern.