

# materialist

A PROGRESSIVE THINKING SOURCE FOR PRIVATE WEALTH AND PERSONAL LIFESTYLE

## TRAUMREISE

Mit der Seabourn  
Encore durch die Ägäis

## VILLA FELTRINELLI

Zu Besuch in Italiens  
schönstem Hotel

## SMART FARMING

So können Anleger  
kräftig profitieren

## LUXUS IM GELÄNDE

Der neue Range Rover  
als Design-Ikone

# WOHNLICHKEIT UND WÄRME

Das große Küchen-Spezial mit  
den wichtigsten Neuheiten

D 12,80 € | A 9,80 € | CH 14,80 Fr.  
#24 | 4/2022 [www.materialist.media](http://www.materialist.media)



# DAS BLATT WENDET SICH **02.**

**WARUM ES KLUG SEIN KANN, NACH ZEHN SCHWIERIGEN JAHREN SCHWELLENLÄNDERAKTIEN WIEDER STÄRKER IN DEN FOKUS ZU NEHMEN.**

TEXT JUSTIN LEVERENZ



## S

Schwellenländeraktien haben in den letzten Monaten zu kämpfen gehabt und weisen in der Betrachtung seit Jahresanfang eine ähnlich enttäuschende Performance auf wie Industrieländer- und US-Aktien. Was die längerfristige Perspektive angeht, glauben wir jedoch, dass viele Unternehmen aus den Schwellenländern am Beginn einer neuen Ära stehen. Viele nehmen Abstand von den überambitionierten Wachstumszielen der Vergangenheit und konzentrieren sich auf profitable und cash-generierende Geschäftschancen. Wir sehen uns sehr genau an, welche Unternehmen wir gerne in unseren Portfolios halten würden und ob sie zu einem fairen Kurs gehandelt werden, wobei wir auch das Risiko möglicher Kursrückgänge in einem kurzfristig herausfordernden globalen Umfeld im Blick behalten. In der relativen Betrachtung stimmen uns mehrere wichtige Faktoren optimistisch.

### **Schwellenländeraktien erscheinen attraktiv bewertet**

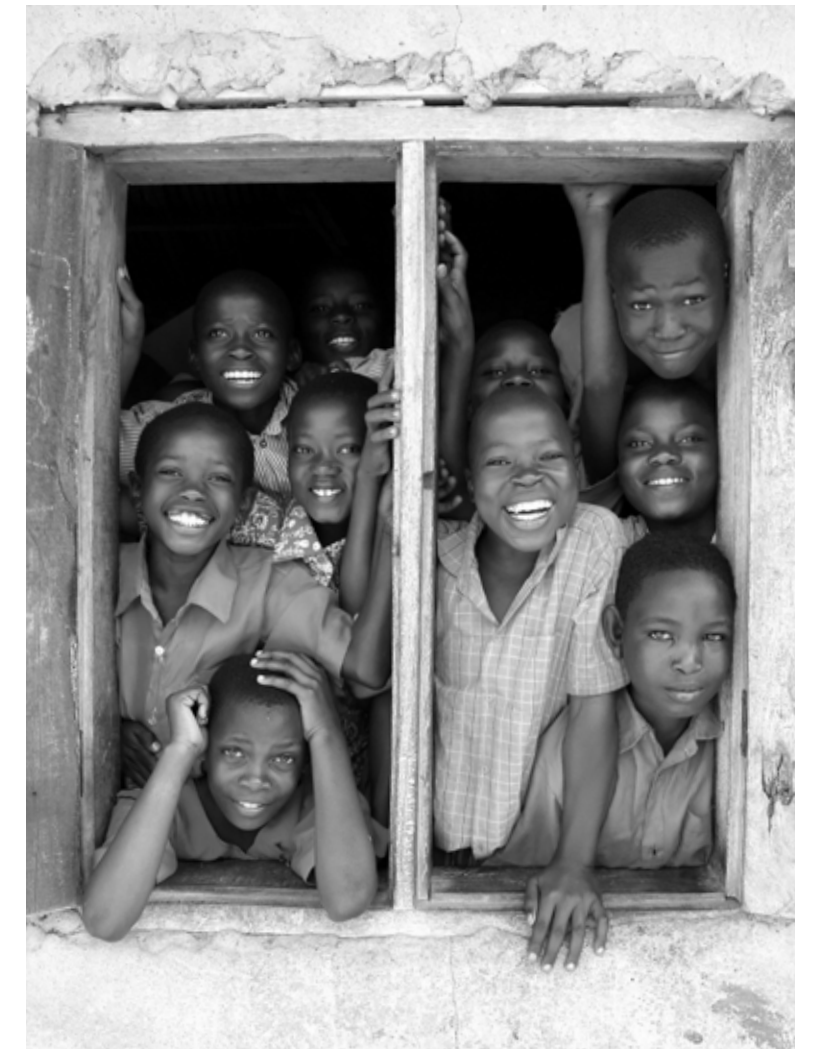
Im Vergleich zu Industrieländerwerten und US-Aktien sind Emerging-Market-Aktien aktuell so günstig wie selten zuvor – sowohl gemessen an den Gewinnen und Cashflows als auch am Buchwert. Und das ist nicht alles, was aktuell für die aufstrebenden Märkte zu sprechen scheint – trotz Ukraine-Krieg und Energiepreisschock.

### **Vorsprung im geldpolitischen Zyklus**

In den meisten Schwellenländern haben die Zentralbanken die Zinsen bereits erhöht, um die Inflation in den Griff zu bekommen und ihre

Währungen zu stützen. In Brasilien, Mexiko, Osteuropa, Südafrika und anderen Emerging Markets sind die Zinsen dramatisch gestiegen. Während jetzt auch die US-Notenbank und die Europäische Zentralbank der Inflation den Kampf angesagt haben, haben die aufstrebenden Märkte diese Phase bereits hinter sich. Tatsächlich sind diese Länder im geldpolitischen Zyklus so weit voraus, dass sie schon bald in der Lage sein dürften, die Zinsen zu senken, wenn diese unnötig hoch sein sollten. Anders als die entwickelten Volkswirtschaften, die mit erheblichem Gegenwind rechnen müssen, können sich die Emerging Markets daher auf potenzielle geldpolitische Wachstumsimpulse freuen.

Insbesondere China dürfte den Tiefpunkt seines aktuellen Konjunkturzyklus bereits erreicht haben. Daher könnte es schon in den nächsten zwölf Monaten zu einem Rollentausch zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt kommen: Während die USA alles unternehmen werden, ihre heißgelaufene Wirtschaft zu zügeln, könnte in China genau das Gegenteil passieren. Die chinesischen Behörden haben bereits mit der selektiven Lockerung der Fiskal- und Geldpolitik begonnen, um der Wirtschaft nach den lähmenden Auswirkungen der Null-Covid-Politik zu einer Erholung zu verhelfen. Wir gehen davon aus, dass sich China schon in zwölf bis 18 Monaten wieder im Aufschwung befinden könnte, was sich auch positiv in den Unternehmensgewinnen niederschlagen sollte – all dies vor dem Hintergrund eines günstigen Bewertungsniveaus an den Märkten.



Zahlreiche Schwellenländer, auch in Afrika, haben schon die Zinsen erhöht, um die Inflation in den Griff zu bekommen.

**IM VERGANGENEN JAHR KAM ES ZU EINEM DRAMATISCHEN AUSVERKAUF. DADURCH BIETEN SICH JETZT GUTE ANLAGECHANCEN.**

### **Strukturell höhere Rohstoffpreise**

Auf kurze Sicht bleibt das weltweite Umfeld allerdings herausfordernd und eine schwere globale Rezession in den nächsten sechs bis zwölf Monaten sehr wahrscheinlich. Daher sollte sehr selektiv vorgegangen, nur in fair bewertete Aktien investiert und das Risiko möglicher Kursrückgänge im Blick behalten werden.

Ein Aspekt, den Anleger dabei besonders beachten sollten, sind die Auswirkungen höherer Rohstoffpreise. Während der aktuelle Angebotsschock bei Rohstoffen und die höhere Inflation das globale Wachstum beeinträchtigen, bedeuten höhere Rohstoffpreise auch einen Vermögenstransfer von rohstoffverbrauchenden auf rohstoffproduzierende Länder und somit auf zahlreiche Schwellenländer – aber eben nicht auf alle. Auch hier muss also differenziert vorgegangen werden.



## VIELE UNTERNEHMEN HABEN SICH AUF IHRE KERNKOMPETENZEN UND CASHGENERIERENDE GESCHÄFTSCHANCEN KONZENTRIERT.

Wir rechnen unabhängig vom aktuellen, durch die Ukraine-Krise bedingten Rohstoffpreisschock aufgrund der steigenden Nachfrage im Zusammenhang mit der Energiewende mit strukturell höheren Rohstoffpreisen. Die weltweite Dekarbonisierungsagenda erfordert enorme Investitionen in den Ausbau erneuerbarer Energien, die Elektromobilität und die Netzinfrastruktur. Derartige Investitionsvorhaben sind nicht nur sehr kapitalintensiv, sondern auch mit einem enormen Einsatz von Rohstoffen wie Nickel, Kupfer und Kobalt verbunden.

### Ausverkauf eröffnet Chancen

Die vergangenen zwei Jahre waren von einer sehr hohen Marktvolatilität geprägt. Im Jahr 2020 waren sogenannte „Long-Duration“-Assets – junge oder wachstumsorientierte Unternehmen, bei denen die Gewinne häufig noch in weiter Zukunft liegen – der Renner. Im vergangenen Jahr kam es dann in den Emerging Markets – mit wenigen Ausnahmen – zu einem dramatischen Abverkauf dieser Aktien. Dadurch bieten sich jetzt interessante Anlagechancen. Denn im Zuge des undifferenzierten Ausverkaufs wurden auch die Aktien von Unternehmen abgestraft, die sich in den nächsten drei bis fünf Jahren sehr positiv entwickeln könnten.

Viele Unternehmen haben ihre Ambitionen zurückgeschraubt, ihre hohen Investitionsbudgets zusammengestrichen und sich stattdessen auf ihre Kernkompetenzen und kurzfristig profitable, cash-generierende Geschäftschancen konzentriert. Dadurch sollten sich auch die Gewinne und Renditen dieser Unternehmen enorm verbessern.

Dies gilt in jedem Fall für die größte Wirtschaft der Schwellenländer – China –, wo wir eine Reihe attraktiver Anlagemöglichkeiten sehen. Kurzfristig erscheinen hochwertige, im weltweiten Wettbewerb gut aufgestellte Unternehmen günstig bewertet. Antifragile Unternehmen – vor allem aus der Konsumdienstleistungs- oder Reisebranche – werden erstarkt aus den Lockdowns hervorgehen. Und nach dem harten regulatorischen Durchgreifen der chinesischen Regierung zeichnen sich die großen Tech-Unternehmen durch einen disziplinierteren Kapitaleinsatz und eine größere wettbewerbliche Zurückhaltung aus – daher rechnen wir hier mit einer Verbesserung der Margen, Gewinne und Cashflows. Außerdem sehen wir Anlagechancen in vielen der disruptiven Wachstumssektoren, vor allem in der Biotechnologie.

### Die ungewissen Risiken im Blick haben

Ob Geopolitik, Inflation oder globale Rezession – wir leben in einer Welt, die von enormen Ängsten geprägt ist. Nicht alle diese Ängste sind in ihrer Ausprägung gerechtfertigt. So haben wir festgestellt, dass erkennbare Risiken von Anlegern häufig überschätzt werden, während sie ungewissen Risiken eher weniger Beachtung schenken. Genau diese halten wir aber für die größten Risiken. Daher halten wir Ausschau nach Aktien, bei denen die sichtbaren Risiken bereits eingepreist sind und zu Preisnachlässen geführt haben – und meiden Aktien in Bereichen, in denen die Risiken noch nicht allgemein erkannt sind. «

### FAKTEN

**Justin Leverenz** ist Fondsmanager und leitet das OFI-Emerging-Markets-Equity-Team bei Invesco in New York. Er ist für einen der größten Emerging-Markets-Aktienfonds der Welt mit mehr als 50 Milliarden US-Dollar Investitionsvolumen verantwortlich.



WENN CHINAS NULL-COVID-POLITIK VERGANGENHEIT IST, KANN DIE DORTIGE WIRTSCHAFT ZUM POTENZIALWACHSTUM VON VIER BIS FÜNF PROZENT ZURÜCKKEHREN.