

---

# Globale Schwellenländeraktien: ein außergewöhnliches 1. Quartal

---

Schwellenländer | 28. April 2020

---



**Dara White**  
Global Head of  
Emerging Market Equities

Während wir auf ein außergewöhnliches erstes Quartal zurückblicken und überlegen, was die Zukunft bringen könnte, halten wir weiterhin Ausschau nach hochwertigen Unternehmen

Zu Jahresbeginn waren wir für Wachstum aufgestellt, denn die Schwellenländer, insbesondere China und Brasilien, ließen Anzeichen einer Erholung erkennen. Im Januar erwies sich diese Positionierung als vorteilhaft, vor allem, da sich die Beziehungen zwischen den USA und China nach der Unterzeichnung des Phase-Eins-Abkommens zu verbessern schienen. Doch der Ausbruch des Coronavirus stellte alles auf den Kopf, zunächst in China und dann im Rest der Welt. Anstelle von Wachstum erleben wir nun die vielleicht schwerste und schnellste Rezession, die die Welt je gesehen hat. Hoffentlich wird sie auch eine der kürzesten sein.

Im Januar und Anfang Februar, als das Virus allmählich um sich griff, erwies sich der Markt als erstaunlich widerstandsfähig. Vielleicht waren wir deswegen allzu selbstsicher und sorglos, als sich das Virus weltweit verbreitete. Die „Hyper-Baisse“ setzte so rasant ein und löste in so vielen Bereichen Verwerfungen aus, dass Umschichtungen im Portfolio schwierig wurden. Unter den Sektoren waren das Finanzwesen, das Gesundheitswesen und die Industrie die größten Verlustbringer, Kommunikationsdienste und Grundstoffe erwiesen sich dagegen als vorteilhaft. Auf Länderebene schmälerte die Übergewichtung Brasiliens und Indonesiens die Wertentwicklung. Gleiches galt für die Untergewichtung Chinas und Hongkongs. Die Titelauswahl in Brasilien belastete die Performance ebenfalls, in China und Südafrika schlug sie dagegen positiver zu Buche.

Die Marktvolatilität hat aufgrund des Coronavirus dramatisch zugenommen, man könnte den Eindruck haben, wir durchleben eine weltweite Liquidationsphase. Bei einigen Papieren

konnten wir die Richtung der Kursbewegungen durchaus nachvollziehen, das Ausmaß war jedoch so massiv, dass es Anlegern unseres Erachtens nun erhebliche Chancen bietet. Daher versuchen wir, die Qualität unserer Portfolios zu erhöhen, damit wir der Volatilität mit unseren überzeugendsten Anlageideen etwas entgegensetzen können. Kursbewegungen sind nicht notwendigerweise rational und bringen auch nicht unbedingt die langfristigen Fundamentaldaten eines Unternehmens zum Ausdruck. Wir werden beim Verkauf bestimmter Aktien und der Umschichtung in andere Titel falsche Entscheidungen treffen. Dahinter steht jedoch der Gedanke, kontinuierlich die Diskrepanz zwischen den Fundamentaldaten und Bewertungen zu analysieren und dann denjenigen Unternehmen den Vorzug zu geben, die wir langfristig im Portfolio halten wollen und die besser aufgestellt sind, um die Krise zu überstehen und gestärkt daraus hervorzugehen.

### Drei Research-Schwerpunkte

Wir haben unser Research auf drei Gruppen konzentriert: Nutznießer, Unternehmen, die kurzfristig unter Druck geraten, und solche, die Schaden nehmen werden. Nutznießer könnten von der momentanen Situation profitieren, beispielsweise Unternehmen aus der Cloud-Branche, Online-Händler oder Anbieter von Online-Unterhaltung. In die zweite Kategorie fallen diejenigen, die kurzfristig unter Druck stehen dürften, sich nach der Krise aber in einer besseren Marktposition wiederfinden könnten. Die Unternehmen schließlich, die Schaden nehmen werden, sind diejenigen, die unseres Erachtens Rettungspakete benötigen und deren Überleben wir bezweifeln, beispielsweise Fluggesellschaften.

Kurz gesagt: Unternehmen mit belastbaren Bilanzen und ausreichender Liquiditätsversorgung sind in einer besseren Ausgangsposition. Daher konzentrieren wir uns verstärkt auf solide Unternehmen mit höherer Marktkapitalisierung, die unseres Erachtens einen klaren Wettbewerbsvorteil haben. Im Technologiesektor sehen wir zahlreiche Anlagemöglichkeiten, denn hier herrscht ein Missverhältnis zwischen Chancen und Aktienkursen. Wir haben unser Engagement im Halbleitersektor verstärkt, da diese Unternehmen von der „Stay-at-Home“-Wirtschaft profitieren. Auch Speicherhersteller haben sich gut behauptet, unterstützt durch die Preiszuwächse bei NAND-Speichern.

Die Daten aus China werden mit der allmählichen Wiedereröffnung von Geschäften und Fabriken wieder besser. Die Regierung ist bei der Entscheidung über Konjunkturprogramme pragmatisch vorgegangen. Sie hat sich zunächst darauf konzentriert, Probleme im Gesundheitsbereich anzugehen. In Brasilien greift das Virus dagegen zunehmend um sich. Außerdem ist dort jetzt fast Winter und das Wetter könnte die Situation verschlimmern. Wir machen uns Sorgen, dass es dem Land an fiskalpolitischem Spielraum fehlen könnte. Die jüngste Abwicklung gehebelter Finanzvehikel hat den Markt zusätzlich unter Druck gesetzt. Brasilianische Aktien brechen extrem stark und rasch ein und sind nun unseres Erachtens attraktiv bewertet. Mit unserer derzeitigen leichten Übergewichtung wägen wir folglich die Sorgen über die Auswirkungen des Virus gegen diese Anlagemöglichkeiten ab.

Russland ist dagegen wegen seiner erheblichen Barreserven und seines Leistungsbilanzüberschusses besser vorbereitet. Unterstützung kommt auch von den beträchtlichen Dividendenrenditen. Außerdem könnte die Normalisierung der Ölpreise dem Land Rückenwind verschaffen.

Indien hat vor Kurzem die Ausgangsbeschränkungen verschärft. Die indische Wirtschaft ist allerdings eher informell, sodass es für die Regierung schwierig werden könnte, die Produktionslücke zu stopfen. Man darf jedoch nicht vergessen, dass das Land aufgrund der sinkenden Ölpreise von einem Leistungsbilanzüberschuss profitieren wird.

## Portfoliopositionierung

Aus diesen Gründen haben wir unsere Übergewichtung Brasiliens verringert, denn wir befürchten eine schwierige Umsatzentwicklung im Konsumsektor und fragen uns, ob es der Regierung gelingen wird, die Konjunktur durch haushaltspolitische Maßnahmen anzukurbeln. Unsere Gewichtung Chinas und Koreas haben wir verstärkt, in erster Linie über ein Engagement im Technologiesektor und in Unternehmen, die von der „Stay-at-Home“-Wirtschaft profitieren. Ein weiterer Grund für unsere höhere Gewichtung ist, dass sich die vorsichtige Wiederaufnahme der wirtschaftlichen Aktivitäten nach COVID-19 positiv auf das gesamtwirtschaftliche Umfeld auswirkt. Unser Engagement im Finanzsektor haben wir verringert, denn wir machen uns Sorgen über die Asset-Qualität und notleidende Kredite. Im Energiesektor haben wir wegen des Einbruchs der Ölpreise ebenfalls Positionen abgebaut.

Wir wären nachlässig, wenn wir nicht auf einige Gründe für Optimismus hinwiesen:

- Die Bewertungen sind nur einen Steinwurf von den Tiefständen der globalen Finanzkrise entfernt – mit dem Unterschied, dass wir es nicht mit einer Finanzkrise, sondern mit einer Gesundheitskrise zu tun haben. Diese Unterscheidung ist wichtig, denn wenn das Virus besiegt ist, wird das Finanzsystem ein Teil der Lösung sein.
- Michael Hartnett, Stratege bei BofA Merrill Lynch, sagt oft, dass die Märkte aufhören, panisch zu reagieren, wenn die Zentralbanken (und die Politik) beginnen, in Panik zu verfallen – diese Situation ist inzwischen ganz eindeutig eingetreten. Es wurden in großem Maßstab geld- und fiskalpolitische Gegenmaßnahmen ergriffen, die im Moment die Wirtschaft über Wasser halten, aber beim Einsetzen der Erholung sehr starke Impulse liefern werden.
- Bei der Bekämpfung des Virus scheint es Fortschritte zu geben. China und Korea sind auf Erholungskurs und in Europa und den USA flacht sich die Infektionskurve allmählich ab. Im Gesundheitssektor wird mit Hochdruck an Mitteln zur Behandlung von COVID-19 und an einem Impfstoff gearbeitet. Die Zahl der Tests nimmt massiv zu, außerdem gibt es vielversprechende Meldungen über einen möglichen Antikörpertest. Dieser könnte noch in diesem Monat auf den Markt kommen und anzeigen, ob jemand dem Virus ausgesetzt war und nun immun ist. Dies wäre für die Wiederbelebung der Weltwirtschaft sehr hilfreich. Das Leben wird erst dann wieder wirklich normal sein, wenn wir einen Impfstoff haben und die Herdenimmunität erreicht ist.

**Wichtige Informationen. Nur für den internen Gebrauch und Anlageberater/professionelle Anleger (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben).** Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Ihr Kapital ist nicht geschützt. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gelten sie als Anlageberatung oder sonstige Leistungen. Portfoliorichtlinien und -merkmale, auf die gegebenenfalls Bezug genommen wird, stehen im Ermessen des Fondsmanagers und können sich im Laufe der Zeit entsprechend den vorherrschenden Marktbedingungen ändern. Die tatsächlichen Anlageparameter werden vereinbart und im Verkaufsprospekt oder in einem förmlichen Anlageverwaltungsvertrag festgelegt. Bitte beachten Sie, dass die Performanceziele unter Umständen nicht erreicht werden. Die hier zugrunde liegenden Analysen wurden von Columbia Threadneedle Investments für die eigenen Anlageverwaltungstätigkeiten erstellt. Sie wurden möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung verwendet und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen bereitgestellt. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden und sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument beinhaltet zukunftsgerichtete Aussagen, unter anderem Prognosen zur künftigen Wirtschafts- und Finanzlage. Weder Columbia Threadneedle Investments noch deren Vorstand, Führungskräfte oder Mitarbeiter geben Zusicherungen, Gewährleistungen, Garantien oder sonstige Zusagen, dass sich diese zukunftsgerichteten Aussagen als richtig erweisen werden. Die Nennung spezifischer Aktien oder Anleihen sollte nicht als Handlungsempfehlung verstanden werden. Das vorliegende Dokument und seine Inhalte sind vertraulich und Eigentum des Unternehmens. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an die Empfänger des Dokuments. Eine Weitergabe an Dritte oder Vervielfältigung in jedweder Form ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung von Columbia Threadneedle Investments ist untersagt. Dieses Dokument ist Eigentum von Columbia Threadneedle Investments und muss auf Aufforderung zurückgegeben werden. Dieses Dokument ist keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Bilanzierungsberatung. Bei Beratungsbedarf zu Anlagefragen, rechtlichen, steuerlichen oder buchhalterischen Fragen bezüglich einer Anlage bei Columbia Threadneedle Investments sollten Anleger ihre eigenen qualifizierten Berater hinzuziehen. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.