

April 2008

Thema des Monats

Emerging Asia Investments: Wie überzeugend sind die Börsen der asiatischen „Tigerstaaten“?

Etwas mehr als zehn Jahre nach der so genannten Asienkrise lohnt es sich für Investoren die Investmentchancen des asiatischen Aktienuniversums genauer zu betrachten. Während die Asienkrise im Jahr 1997 dem hohen Wirtschaftswachstum der so genannten Tigerstaaten (z.B. Südkorea, Taiwan, Hongkong und Singapur) einen Dämpfer verpasst hat, zeigt die zurückliegende Marktentwicklung (vgl. Abbildung 1) deutlich, dass von Krisenzeit keine Rede mehr sein kann. In 2007 konnten die dortigen Aktienmärkte eine beachtliche Performance verbuchen.

Abbildung 1: Wertentwicklung verschiedener asiatischer Aktienindizes im Jahr 2007

	Wertentwicklung in 2007
MSCI China USD Index (NR)	66,24%
MSCI Hong Kong USD Index (NR)	39,43%
MSCI India USD Index (NR)	73,11%
MSCI Korea USD Index (NR)	31,85%
MSCI Malaysia USD Index (NR)	46,07%
MSCI Philippine USD Index (NR)	40,40%
MSCI Singapore USD Index (NR)	20,44%
MSCI Taiwan USD Index (NR)	8,38%
MSCI Thailand USD Index (NR)	46,05%

Quelle: WMAM/Datastream, Dezember 2007

Anleger, die jetzt über ein Investment in dieser Region nachdenken, bzw. ihr Portfolio neu ausrichten möchten, stehen vor der komplexen Aufgabe die aussichtsreichste Region für ihre Aktienanlage auszuwählen. Gemäß ihrem Entwicklungsstand lassen sich die Länder des Aktienuniversums „Asien-Pazifik“ wie folgt einteilen:

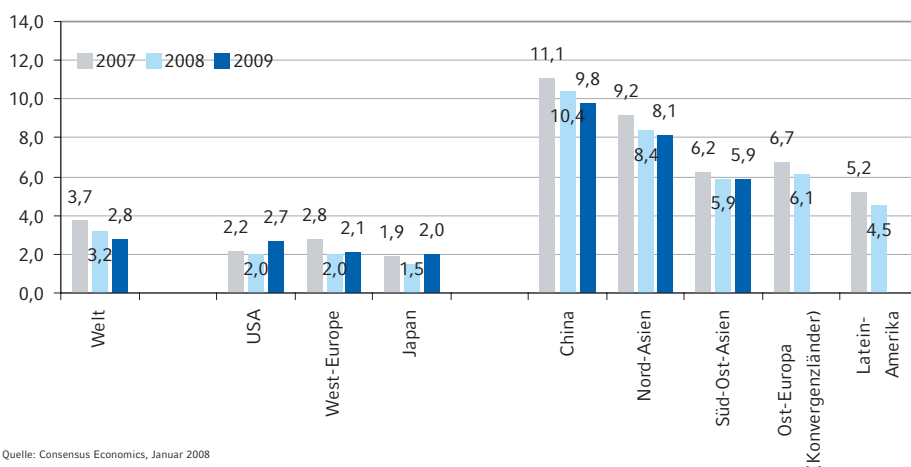
Abbildung 2:

Asiatische Industriestaaten	NIEs - Newly Industrialized Economies	Asiatische Schwellenländer
Japan	China	China
Australien	Hong Kong	Hong Kong
Neuseeland	Singapore	Indien
	Süd-Korea	Indonesien
	Taiwan	Malaysia
		Philippinen
		Singapur
		Süd-Korea
		Taiwan
		Thailand
		Vietnam

Quelle: IMF, Oktober 2007

Zieht man das Wachstumspotential als Vergleichskriterium (vgl. Abbildung 3) heran, so wachsen die klassischen Industrienationen (z.B. USA, West-Europa und Japan) aktuell und in den kommenden Jahren mit zwei bis maximal drei Prozent. Die Volkswirtschaften der globalen Schwellenländer erreichen hier ein ganz anderes Niveau. In 2008 wird in Lateinamerika ein Wachstum des Bruttoinlandsproduktes von 4,5% und in den europäischen Konvergenzländern von 6,1% erwartet. Betrachtet man nur die asiatischen Länder („Emerging Asia“) so erkennt man die große Spannweite zwischen Südost-Asien mit 5,9% und China mit 10,4%. Hier beträgt der Unterschied der Wachstumsraten in 2008 also 4,5 Prozentpunkte. Auch wenn, wie in allen anderen Regionen, eine leicht rückläufige Wachstumsrate für 2008 und 2009 erwartet wird, kann China in den kommenden Jahren immer noch fast zweistellig wachsen. Die anderen asiatischen Regionen dürften im gleichen Zeitraum immerhin doppelt so stark expandieren wie die Weltwirtschaft.

Abbildung 3: Wachstum des Bruttoinlandsproduktes in % (Konsensus-Daten für 2008 und 2009)



Quelle: Consensus Economics, Januar 2008

Welche Länder zählen zu den „neuen Tigerstaaten“?

Die Liste der Tigerstaaten, wie sie vor der Asienkrise erstellt wurde, muss demnach heute aktualisiert werden. Die Wachstumsraten in Indonesien, Malaysia, Thailand und den Philippinen rechtfertigen, dass diesen Ländern ebenfalls das Prädikat „Tigerstaat“ angesteckt wird. Bei der Vermögensanlage in den asiatischen Schwellenländern können sie daher nicht unberücksichtigt bleiben.

Was spricht für ein weiter hohes, robustes Wachstum der asiatischen Schwellenländer?

■ Industrialisierung und Urbanisation:

Die verbesserten Verdienstmöglichkeiten an den zahlreichen Industriestandorten und die besseren Lebensbedingungen in den Metropolen ziehen immer mehr Arbeitskräfte aus den ländlichen Gebieten an. Der hohe Nachholbedarf im Bereich städtischer Infrastruktur, z.B. Straßenbau, öffentliche Einrichtungen, Wohnungsbau, Nahverkehr und Energieversorgung, eröffnet ein hohes Investitionspotential und zieht auch ausländische Investoren an.

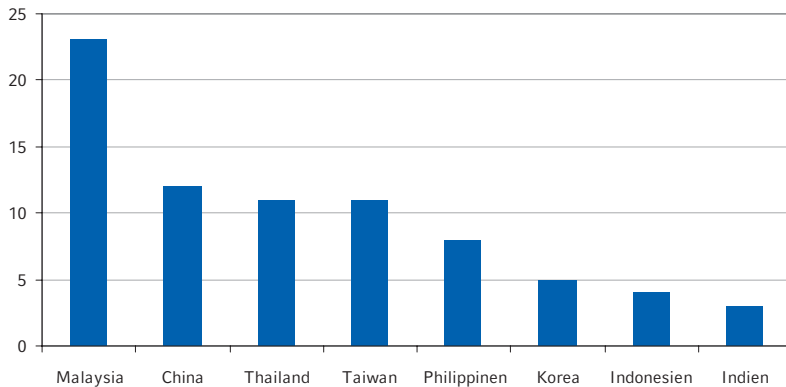
■ Inlandsnachfrage:

Der höhere Lebensstandard und die stark wachsende Mittelklasse in diesen Ländern schafft erstmals ein erhebliches Nachfrageniveau. Der gestiegene Wohlstand und das höhere Einkommensniveau der Gesellschaft führen zu einer wesentlichen Konsumausweitung. Die bisher nur geringfügig genutzten Möglichkeiten zu kreditfinanziertem Konsum können hier noch zu einer Steigerung führen.

■ Veränderte Handelsstrukturen:

Der Export ist neben der erwähnten inländischen Nachfrage der wichtigste Wachstumstreiber der asiatischen Schwellenländer. Die Sorge um eine US-amerikanische Rezession rückt die Exportabhängigkeit von den USA in den Fokus (vgl. Abbildung 4). Würde sich die wirtschaftliche Entwicklung der USA weiter abschwächen, würden sich Unternehmen in Malaysia, China und Thailand den Folgen nicht vollständig entziehen können.

Abbildung 4: Exporte in die USA verschiedener asiatischer Länder in % vom BIP



Quelle: Morgan Stanley, Februar 2008

Veränderte Handelsstrukturen lassen aber auf Widerstandsfähigkeit hoffen: Während das absolute Exportvolumen der Region auf neue Höhen steigt, der Exportanteil der USA sinkt, kommt nämlich dem Handel innerhalb der asiatischen Schwellenländer wachsende Bedeutung zu. Die Handelsströme über die eigenen Grenzen hinaus verdreifachten sich im Zeitraum 1990 – 2006; der Handel innerhalb von Emerging Asia wuchs sogar mit dem Faktor 8,5. Gleichzeitig hat sich die Qualität der Exporte geändert. Lange Zeit waren asiatischen Unternehmen bekannt für die Produktion von günstigen Zulieferteilen. Inzwischen siedeln sich die Unternehmen nicht nur wegen der günstigen Fertigungskosten in manchen asiatischen Ländern an, sondern weil in der Region eben auch die höherwertigen Zwischen- und Endprodukte hergestellt werden.

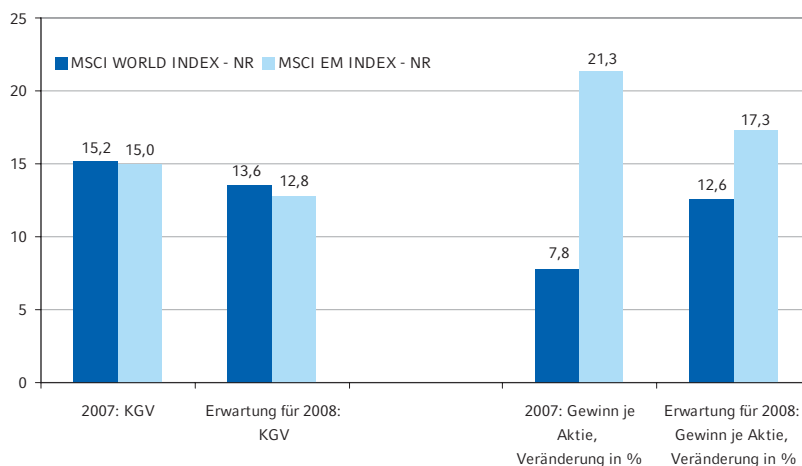
■ Nachfrage nach höherrentierlichen Anlagen:

Während risikoscheue Anleger bei der aktuell herrschenden Sorge über eine wirtschaftlichen Abschwung der USA und den Folgen für die Weltwirtschaft ihre Risikopositionen abbauen, so werden andere Anleger auf der Suche nach höherem Wachstum die günstigen Bewertungsniveaus im asiatischen Aktienuniversum zum Einstieg nutzen. Dabei werden Sektoren, die vom steigenden inländischen Konsum profitieren, stärker nachgefragt, als Unternehmen aus Ländern und Branchen, die eine höhere Abhängigkeit vom Export in die USA aufweisen. Bei wieder sinkender Risikoaversion im Verlauf der Krise werden die Investmentmöglichkeiten der Region eine umso stärkere Nachfrage erfahren.

■ Attraktive Bewertung:

Aktien der globalen Schwellenländer werden insgesamt günstiger eingeschätzt als internationale Aktien und weisen gleichzeitig ein höheres und damit attraktiveres Gewinnwachstum je Aktie auf. Günstige Produktionsbedingungen und eine verbesserte Anlegerorientierung der Unternehmen sowie der Regierungen sorgen für günstige Investitionsbedingungen. Investoren, die die typischen Risiken für Investments in Schwellenländern annehmen, erhalten im Gegenzug damit eine attraktive Aktienanlage.

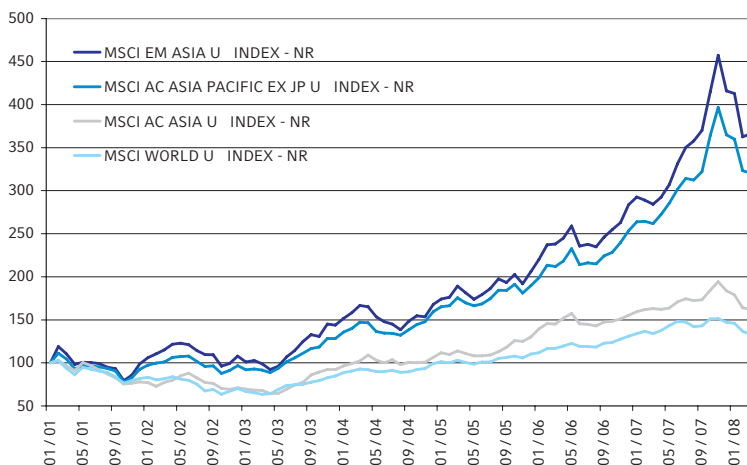
Abbildung 5: Bewertung von Aktien asiatischer Schwellenländer im Vergleich zu internationalen Aktien



Quelle: Morgan Stanley, Februar 2008

Die Kredit- und Liquiditätskrise hat weltweit zu einem Verkaufsdruck bei Risikoanlagen geführt. Dem konnten sich die Aktien der asiatischen Schwellländer nicht entziehen (vgl. Abbildung 6). Seit dem Jahr 2001 konnten sich die Börsen der asiatischen Schwellenländer wesentlich gegenüber den asiatischen Industrienationen und gegenüber einer weltweiten Aktienanlage behaupten. Der historische Vergleich zeigt, dass die Emerging Markets zwar zunächst stärker auf Aktienkrisen reagierten, sich aber unmittelbar danach schneller erholen konnten. Anleger können demnach zusätzlich vom Diversifikationseffekt dieses Anlageuniversums profitieren.

Abbildung 6:
Wertentwicklung verschiedener asiatischer und internationaler Indizes im Vergleich seit 2001



Die Bewertungen sind damit noch attraktiver geworden. Mittel- bis langfristige Anleger, die Kursschwankungen an diesen Märkten in Kauf nehmen, erhalten im Gegenzug die Chance am deutlich höheren Wachstum der asiatischen Schwellenländer zu partizipieren. Kurz- und langfristige Gründe sprechen für weiter hohes Potenzial der „Tigerstaaten“.

Fonds, die für das Thema interessant sind:

- WestLB Mellon Compass Emerging Asian Fund (Anlageschwerpunkt: asiatische Schwellenländer)
- Mellon Asian Equity Fund (Anlageschwerpunkt: breites asiatisch-pazifisches Anlageuniversum (exklusive Japan))
- Newton Oriental Fund (Anlageschwerpunkt: breites asiatisch-pazifisches Anlageuniversum (exklusive Japan))

Vorliegendes Dokument wurde von WMAM bzw. von BNY Mellon Asset Management International Limited zur Präsentation durch WMAM erstellt. Unter dem Namen WMAM werden die geschäftlichen Aktivitäten der WestLB Mellon Asset Management Holdings Limited, (einem Gemeinschaftsunternehmen von WestLB AG und The Bank of New York Mellon Corporation) bzw. ihrer verbundenen Unternehmen betrieben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen spiegeln die Einschätzungen und Meinungen von WMAM zum Zeitpunkt der Drucklegung wider.

Dieses Dokument beinhaltet weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zu einem Angebot durch Personen oder in einer Rechtsordnung, nach deren Vorschriften ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung nicht rechtmäßig oder die entsprechende Person zur Abgabe eines solchen Angebotes oder einer solchen Aufforderung nicht ermächtigt wäre; sie beinhalten auch kein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung gegenüber Personen, gegenüber welchen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung nicht rechtmäßig abgegeben werden dürfte.

Australien, Japan, Großbritannien und Kontinentaleuropa (ohne Deutschland, Frankreich, Schweiz, Spanien und Portugal): Wird dieses Dokument in den genannten Ländern verteilt oder verwendet, erfolgt dies durch BNY Mellon Asset Management International Limited, eine in England unter der Nummer 1118580 eingetragene Gesellschaft mit Sitz in The Bank of New York Mellon Centre, 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA, die der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt.

In der **Schweiz** fungiert BNP PARIBAS Securities Services S.A., Niederlassung Zürich, als Vertretungsstelle für den WestLB Mellon Compass Fund. Der Verkaufsprospekt ist an ihrem Geschäftssitz in Limmatquai 4, P.O. Box 823, 8024 Zürich, kostenlos erhältlich. In der Schweiz agiert die Fortis Foreign Fund Services AG als Repräsentant für Mellon Global Funds, plc. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie kostenfrei bei der Niederlassung, Rennweg 57, CH-8001 Zürich.

Deutschland: Wenn dieses Dokument in Deutschland verteilt wird, erfolgt dies durch WMAM KAG, die der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt. Sollte WMAM KAG Rabatte auf Verwaltungsvergütungen von Zielfonds oder anderen Vermögenswerten als Rückvergütung erhalten, so trägt sie dafür Sorge, dass diese dem Investor bzw. dem Fonds zugeführt werden. Erbringt WMAM KAG Leistungen für ein Investmentprodukt einer dritten Gesellschaft, so erhält WMAM KAG hierfür eine Vergütung von dieser Gesellschaft. Typische Leistungen sind das Investment Management für oder der Vertrieb von Fonds anderer Investmentgesellschaften. Üblicherweise berechnet sich die Vergütung als prozentualer Anteil an der Verwaltungsvergütung (bis zu 100%) des betreffenden Fonds bezogen auf das durch WMAM KAG verwaltete oder vertriebene Fondsvolumen. Hieraus kann das Risiko einer nicht interessengerechten Beratung resultieren. Die Höhe der Verwaltungsvergütung kann dem Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds entnommen werden. Sie erhöht sich nicht durch die an WMAM KAG gezahlten Entgelte. Eine direkte Belastung des Investors erfolgt nicht. Auf Anfrage werden wir Ihnen weitere Einzelheiten hierzu mitteilen.

Frankreich: Wenn dieses Dokument in Frankreich verteilt wird, erfolgt dies durch Banque d'Orsay S.A., die der Aufsicht der Autorité des Marchés Financiers („AMF“) unterliegt. Es darf niemandem in einem anderen Land ausgehändigt werden, in dem eine Handlung, Eintragung oder Zulassung der Banque d'Orsay S.A. für diesen Zweck erforderlich ist, es sei denn, dies wäre nach geltendem Recht und Gesetz zulässig.

Spanien und Portugal: Wenn dieses Dokument in Spanien oder Portugal verteilt wird, erfolgt die Übermittlung durch WestLB Mellon Asset Management (UK) Limited Niederlassung Spanien, die eine Niederlassung von WestLB Mellon Asset Management (UK) Limited ist, einer Gesellschaft, die der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. Es darf niemandem in einem anderen Land ausgehändigt werden, in dem eine Handlung, Eintragung oder Zulassung der WestLB Mellon Asset Management (UK) Limited für diesen Zweck erforderlich ist, es sei denn, dies wäre nach geltendem Recht und Gesetz zulässig.

Vereinigte Staaten: Wenn dieses Dokument in den Vereinigten Staaten verteilt wird, erfolgt dies durch WestLB Mellon Asset Management (USA) LLC, die der Aufsicht der United States Securities and Exchange Commission („SEC“) unterliegt. Dieses Dokument darf nur an zugelassene Investoren („Accredited Investors“) im Sinne der Verfügung D des Securities Act von 1933 verteilt werden. Es darf niemandem in einem anderen Land ausgehändigt werden, in dem eine Handlung, Eintragung oder Zulassung von WestLB Mellon Asset Management (USA) LLC für diesen Zweck erforderlich ist, es sei denn, dies wäre nach geltendem Recht und Gesetz zulässig.

Die Angaben in diesem Dokument sind öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten, doch können wir weder zusichern noch garantieren, dass die Informationen richtig, vollständig oder für alle Zwecke geeignet sind, und sie sollten nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen genommen werden. Alle hierin enthaltenen Meinungen und Schätzungen, einschließlich der Renditeprognosen, beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend herausstellen. Darüber hinaus können Anlagen auf internationalen Märkten durch eine Vielzahl von Faktoren beeinflusst werden, einschließlich politischer und sozialer Umstände, diplomatischer Beziehungen, Beschränkungen oder Entzug von Geldmitteln oder Vermögenswerten oder der Auferlegung (oder Änderung) von Devisenkontrollen oder Steuervorschriften auf diesen Märkten. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen oder Schätzungen spiegeln unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Außerdem unterliegen Anlagen in einer anderen Währung Wechselkursänderungen, die sich auf den Wert, Preis oder die Rendite der Anlage negativ auswirken können. WMAM darf Kauf- oder Verkaufspositionen in den hierin genannten Wertpapieren oder damit verbundene Termingeschäfte oder Optionen halten, solche Wertpapiere kaufen oder verkaufen, sich als Marketmaker oder auf andere Weise in einem sonstigen Geschäft mit diesen Wertpapieren engagieren und Courtage oder andere Vergütungen dafür erhalten.

Dieses Material ist nur für professionelle Kunden bestimmt und nicht zur Aushändigung an Privatkunden gedacht.

Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden, und es wird keine - ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben.

WMAM kann in dem rechtlich zulässigen Umfang auf der Grundlage des in diesem Dokument enthaltenen Materials auch vor seiner Veröffentlichung handeln oder dieses nutzen. Es soll nur der Information derjenigen dienen, an die es ausgegeben wird. WMAM übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Kein Teil dieses Dokuments darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von WMAM reproduziert oder weiter versandt werden. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.