

Emerging Markets

Wie sollen die einzelnen Märkte gewichtet werden?

Thomas Merz, Head ETF Switzerland

Schwellenländer haben sich in jüngster Vergangenheit zu Zugpferden der Weltkonjunktur entwickelt, was sich in steigenden Aktienkursen widerspiegelt. Eine erweiterte Berücksichtigung von Emerging Markets im Portfolio ist prüfenswert.

Früher waren Emerging Markets oft Auslöser von Krisen und galten als politisch und wirtschaftlich instabil. Dieses Bild hat sich gewandelt. Einigen gelingt es, sich von der wirtschaftlichen Talfahrt in den USA oder Europa teils abzukoppeln und zu Hoffnungsträgern zu werden. Mit ihren höheren Wachstumsraten sollten sie langfristig eine grössere Bedeutung für die Weltwirtschaft bekommen, was sich in steigenden Aktienkursen niederschlägt (seit 2001: MSCI Emerging Markets (NR) +276,5 % vs. MSCI World Index +16 %).

Analyse: Optimale Länderallokation

Das Universum «Schwellenländer» des MSCI umfasst über 20 Länder. Das Prinzip der Risikodiversifikation gilt auch für diese Anlageklasse. Eine diversifizierte Anlage über verschiedene Schwellenländer ist weniger riskant als eine Anlage in einem oder wenigen Länder. Die zentrale Frage für Investoren lautet: Wie sollen die einzelnen Märkte gewichtet werden?

Unsere Analyse vergleicht zwei Emerging Market Portfolios: Das eine entspricht der Allokation des MSCI Emerging Market Index (**EMI Portfolio**), das andere einer gleichgewichteten Investition in die einzelnen Schwellenländer (**AvgEM Portfolio**). Aufgrund der Analyse lässt sich eine erste Aussage formulieren: Das EMI Portfolio weist über die gesamte Beobachtungsperiode ein deutlich reduziertes Risiko auf (siehe Abbildung). Das bedeutet, dass das EMI Portfolio langfristig eine attraktivere Risikodiversifikation anbieten kann.

Analyse: Subperioden

Da Investoren gelegentlich taktische Allokationsentscheide treffen möchten, haben wir zusätzlich einzelne Subperioden untersucht.

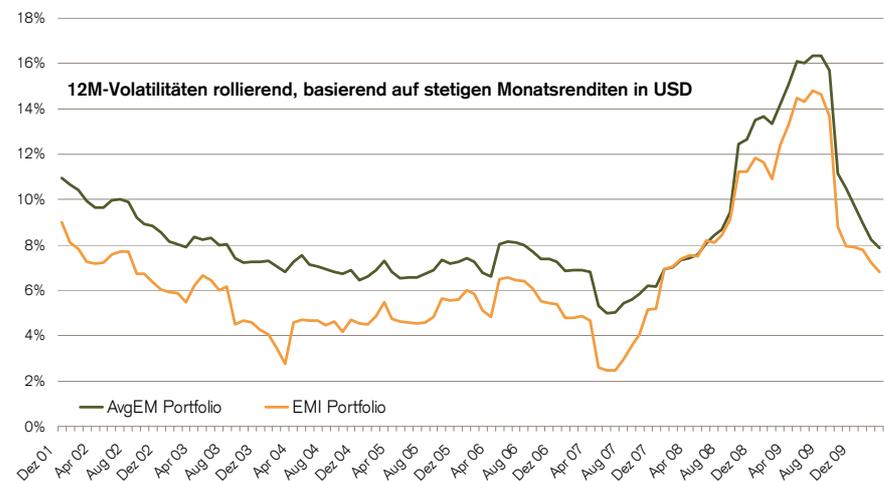
Die Periode September 2002 bis Oktober 2007 markiert den lang anhaltenden Aufwärtstrend. In dieser Marktverfassung weist das EMI Portfolio ein geringeres Risiko als das gleichgewichtete AvgEM Portfolio auf. In einzelnen Jahren lag die Differenz teilweise über 10 %, über die ganze Periode bei 6,5 % (18,14 % vs. 24,65 %). Aufgrund des teilweise deutlich reduzierten Risikos würde man eine stark verminderte Rendite für das EMI Portfolio vermuten. Es zeigt sich jedoch, dass die Renditen im Vergleich zum AvgEM Portfolio kaum kleiner ausfallen (2006 und 2007 gar höhere Renditen). Wie aber haben sich die beiden Portfolios in einem abwärts gerichteten Marktumfeld zueinander entwickelt? Die Daten zeigen ein differenzierteres Bild. Während die Risikoanalyse ein ähnliches Resultat hervorbringt wie in der Aufwärtsphase (Volatilität bei 20,67 % für das EMI vs. 28,21 % für das AvgEM Portfolio), verlor das EMI Portfolio zwischen November 2007 bis Februar 2009 auf annualisierter Basis fast 15 % gegenüber dem AvgEM Portfolio (-40,57 % vs. -55,53 %). Dies ist vor allem auf die massiven Verluste relativ zum AvgEM Portfolios in den Monaten November und Dezember 2007 zurückzuführen.

Strategische oder taktische Allokation

Weiterhin unbestritten bleibt die Tatsache, dass den massiven Überrenditen im Vergleich zum MSCI World Index ein entsprechend höheres Risikopotential gegenübersteht. Dies gilt sowohl für das EMI als auch für das AvgEM Portfolio, denn die Märkte der aufstrebenden Volkswirtschaften weisen im Schnitt ein Beta von über 1.3 auf. Diese Tatsache macht eine Investition in Emerging Markets mitunter für eine taktische Anpassung interessant, um von kurzfristigeren Kursentwicklungen zu profitieren.

Wir sind jedoch überzeugt, dass auch die strategische Gewichtung aufgrund des attraktiven Rendite-/Risiko-Potentials dieser Volkswirtschaften mehr Beachtung verdient. Aufgrund unserer Analyse der Rendite-/Risikowerte historischer Daten über den Zeitraum der letzten 10 Jahre empfehlen wir die Umsetzung basierend auf einer marktkapitalisierten Indexgewichtung (bspw. MSCI Emerging Markets). Dies gibt den bereits grösseren und stabileren Volkswirtschaften im Emerging Market-Universum mehr Gewicht, was sich in der Risikoreduktion gegenüber eines gleichgewichteten Durchschnittsportfolios (AvgEM Portfolio) bemerkbar macht. ■

Historischer Vergleich von zwei Emerging Market Portfolios



Historische Renditeangaben und Finanzmarktsszenarien sind keine Garantie für laufende und zukünftige Ergebnisse.

Quelle: Bloomberg, Credit Suisse

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse AG und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die CS gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. **Das vorliegende Dokument dient Marketingzwecken; es ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder Research und unterliegt folglich nicht den von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse».** Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen der CS zum Zeitpunkt der Redaktion und können jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche, u.a. Konsequenzen zu prüfen. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CS weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen werden oder in den Vereinigten Staaten oder an eine US-Person abgegeben werden.

Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert.

Alternative Anlagen (z.B. Hedgefonds und Private Equity) können äusserst komplex sein und ein sehr hohes Risiko beinhalten. Diese Risiken können sich aus dem umfangreichen Einsatz von Leerverkäufen, Derivaten und Fremdkapital ergeben. Zudem kann der minimale Anlagehorizont lang sein. Alternative Anlagen sind nur für Anleger bestimmt, die das damit verbundene Risiko verstehen und übernehmen.

Rohstoffanlagen unterliegen grösseren Wertschwankungen als herkömmliche Anlagen und können zu zusätzlichen Anlagerisiken führen.

Emerging Markets befinden sich in Ländern, die mindestens eine der folgenden Eigenschaften aufweisen: ein gewisses Mass an politischer Instabilität, relativ unvorhersehbare Entwicklungstendenzen der Finanzmärkte und des Wachstums, ein Finanzmarkt, der sich noch im Entwicklungsstadium befindet, oder eine schwache Wirtschaft. Investitionen in Emerging Markets sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden. Dazu zählen politische und wirtschaftliche Risiken sowie Risiken wie zum Beispiel in Bezug auf Bonität, Wechselkurse, Marktliquidität, Rechtsvorschriften, Abwicklung (Settlement), Märkte, Aktionäre und Gläubiger. Anleger sollten finanziell in der Lage und willens sein, die Risikomerkmale der in diesen Unterlagen beschriebenen Investitionen zu akzeptieren.

Historische Renditeangaben und Finanzmarktsszenarien sind keine Garantie für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die Performance-Angaben berücksichtigen die bei der Ausgabe und der Rücknahme erhobenen Kommissionen und Kosten nicht. Es kann ausserdem nicht garantiert werden, dass die Performance des Vergleichsindex erreicht oder übertroffen wird.

Für die Leitung der kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen Rechts sowie als Vertreter der zum öffentlichen Vertrieb in der Schweiz zugelassenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zeichnet die Credit Suisse Asset Management Funds AG, Zürich, verantwortlich. Depotbank der kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen Rechts sowie Zahlstelle der in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ist die Credit Suisse AG, Zürich. Zeichnungen sind nur auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts und des letzten Jahresberichtes (bzw. Halbjahresberichtes, falls dieser aktueller ist) gültig. Der Prospekt, der vereinfachte Prospekt, die Statuten bzw. die Vertragsbedingungen sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können bei der Credit Suisse Asset Management Funds AG, Zürich, und bei allen Banken der Credit Suisse AG in der Schweiz kostenlos bezogen werden.

Der Credit Suisse Institutional Fund (CSIF) ist ein Umbrella-Fonds schweizerischen Rechts der Art "übrige Fonds für traditionelle Anlagen" für qualifizierte Anleger i.S.v. Art. 10 Abs. 3 und 4 KAG. Dieses Dokument richtet sich ausdrücklich nicht an Privatpersonen oder an Personen, denen der Zugang zu derartigen Informationen untersagt ist. Für einzelne Teilvermögen oder Anteilsklassen kann der Anlegerkreis im Fondsvertrag zusätzlich eingeschränkt werden.

Der Credit Suisse Prime Select Trust (Lux) (nachfolgend Gesellschaft) ist eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital, die gemäss Teil II des luxemburgischen Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen in Luxemburg aufgelegt und für den Vertrieb in der Schweiz als ausländische kollektive Kapitalanlage mit besonderem Risiko zugelassen wurde. Die einzelnen Subfonds der Gesellschaft investieren als «Fund of Funds» in Hedge Funds, die alternative Investments tätigen sowie Anlagetechniken einsetzen, deren Risiken mit denen von Effektenfonds nicht vergleichbar sind. Die Anleger werden ausdrücklich auf die im Prospekt erläuterten Risiken aufmerksam gemacht. Sie müssen insbesondere bereit sein, erhebliche Kursverluste hinzunehmen. Die Gesellschaft und die Verwaltungsgesellschaft sind jedoch bemüht, diese Risiken durch eine strenge Auswahl der erworbenen Fonds (Zielfonds) und eine adäquate Risikostreuung zu minimieren. Dennoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass bei einzelnen Zielfonds ein Totalverlust eintreten kann.

Emittent und Verwalter der CSA-Produkte ist die Credit Suisse Anlagestiftung, Zürich. Depotbank ist die Credit Suisse AG, Zürich. Statuten, Reglement und Anlagerichtlinien sowie der jeweils aktuelle Jahresbericht bzw. die Factsheets können bei der Credit Suisse Anlagestiftung kostenlos bezogen werden. Als direkte Anleger sind nur in der Schweiz domizillierte steuerbefreite Vorsorgeeinrichtungen zugelassen. Copyright © 2010 Credit Suisse Group und / oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.