


# Geld & Brief

Das Magazin der Börsen Hamburg und Hannover

Ausgabe 1 | 2012



**Bar, unbar,  
wunderbar?**

10 Jahre Euro-Bargeld

Börsenausblick 2012

Franz Schulz, Quint:Essence Capital S.A., Luxemburg

# Vom Chaos in die Zukunft

## Eine Quintessenz der Investmentchancen in Südamerika

Investmentanlagen außerhalb etablierter Industrieländer sind in den letzten Jahren zunehmend Bestandteil global orientierter Investmentstrategien geworden. Kein Wunder: Mit größer werdenden Anteilen an der globalen Wirtschaftsleistung steigt das Interesse von Investoren an Schwellenländern.

Noch vor wenigen Jahren schauten die Märkte eher nach Asien oder Osteuropa - Lateinamerika hingegen verblieb eher in der Rolle eines „Exoten“. Denn die Finanzeskapaden der lateinamerikanischen Staaten waren zu sehr in unangenehmer Erinnerung. Und die Insolvenz von Argentinien im Jahr 2002 steckte vielen nach hohen Zinsen suchenden Investoren noch immer in den Knochen. Was allerdings die Attraktivität Südamerikas derzeit steigert, sind seine besonderen Perspektiven. Sie ergeben sich aus gewaltigen Rohstoff- und Landressourcen einerseits, andererseits aus den Entwicklungen einer boomenden Binnenkonjunktur und eines breit gefächerten Industrie- und Konsumgüter-Spektrums.

Besonders Brasilien dient als Vorbild. Es liefert den Beweis, dass die Verwandlung eines Schwellenlandes in eine Industrienation mit glänzenden Zukunftsaussichten nicht Generationen braucht, sondern im Eiltempo möglich ist. Allerdings: Die Entwicklungen lateinamerikanischer Länder weisen extrem heterogene Züge auf.

Ob Versuch, den Sozialismus neu zu entdecken (Venezuela), ob Wildwest in brutalster Form (Drogenkriege in Kolumbien und Mexiko): All dies bedarf der Reflexion, bevor - auch sehr verlockende - Investments getätigt werden. Solide Investitionsmöglichkeiten lassen sich vor allem in Brasilien, Chile und Argentinien finden. Ein Blick auf die Tabelle volkswirtschaftlicher Daten erschließt deren besondere Ausgangssituation.

Alle drei Staaten haben in den letzten Jahrzehnten Erfahrungen mit maßloser Staatsverschuldung, Hyperinflation und Währungsreformen gemacht. So zum Beispiel Chile zuletzt 1975, Brasilien 1994 oder Argentinien 2002. Der Lichtblick für Investoren: Qualitätsorientierte Aktienportfolios erwiesen sich in allen Ländern als Ausgleich für die nahezu komplette Geldvernichtung. Zusätzlich boten sie höhere Performances als vergleichbare

LAND	BIP 2011 (IN MRD. USD)	BIP-PROGNOSE FÜR 2016 (IN MRD. USD)	INFLATION 2011 (IN %)	STAATSV- SCHULDUNG ZUM BIP (IN %)
Argentinien	435,2	550,0	11,0	45,1*
Brasilien	2.517,9	3.373,0	6,3	38,6
Chile	243,0	313,3	3,6	9,2*
Kolumbien	321,5	430,7	3,1	29,2
Ecuador	65,3	89,9	5,4	23,2*
Mexiko	1.185,2	1.505,0	3,3	39,3
Paraguay	22,3	34,2	9,0	19,3*
Peru	168,5	242,9	3,3	23,9*
Uruguay	49,4	66,4	7,2	33,5
Venezuela	309,8	338,0	24,5	24,9*

Quellen: www.imf.org (prognostizierte Daten f. 2011/2016, gerundet) \*) aus: www.cia.gov (Daten für 2010)



Investments in den USA oder Europa. Nicht die Flucht aus den schwindsüchtigen einheimischen Währungen in Dollar oder Schweizer Franken, sondern der Einstieg in den heimischen Aktienmarkt erwies sich als richtige Entscheidung. Eine Konsequenz, die aus dem Crash in Chile gezogen wurde, war die dortige Installation eines kapitalgedeckten staatlichen Rentensystems. Es findet bis heute weltweite Beachtung.

Die zitierten Entwicklungen bieten sich als Beispiele wie aus einem Lehrbuch an, die sich auf Dollar oder Yen übertragen lassen - und auf den Euro. Gerade unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die lateinamerikanischen Krisen - ähnlich der europäischen Dauerkrise - in der Breite nicht aus tiefster wirtschaftlicher Depression, wohl aber aus relativem, nicht gerecht verteiltem Wohlstand, verbunden mit kraftvoller Sorglosigkeit, entstanden sind. Ganz nach dem Motto: „Man hat es ja ...“ Trotz einiger Parallelen sollte jedoch die mitunter zu vernehmende Gleichsetzung Argentinien mit Griechenland skeptisch

hinterfragt werden. Schließlich ist eine Erholung à la Argentinien für Griechenland mangels vergleichbarer Ressourcen kaum denkbar.

Die Chilenen waren die ersten in Südamerika, welche 1975 mit ihrem Geldzerfall einen steilen Weg heraus aus der Krise in Angriff nahmen. Heute verfügt Chile über das beste Rating aller lateinamerikanischen Staaten. Doch gibt es auch Schattenseiten, die es zu beleuchten gilt.

So ist die Bürokratie eine der Lieblingsbeschäftigungen dortiger Länder. Wie aus einer anderen Epoche muten überraschende Zölle oder Investitionsrestriktionen an. Eigentlich als überholt geltenden Denkmustern folgend, suchen sie einheimische Industrien vor „Invasion und Okkupation durch gierige Ausländer“ zu schützen. Ausgeprägte informelle Netzwerke erschweren es Auslandsinvestoren zusätzlich, Fuß zu fassen. Dies konterkariert bedauerlicherweise die oft ausgeprägten Unterstützungsmaßnahmen, die für Ansiedlungen gewährt werden. Und zu häufig ändert sich diese vermeintlich offene Haltung im alltäglichen Umgang

mit Behörden. Ganz gleich, welche Prüfungen oder Kontrollen - während einheimische Unternehmen sich meist einer eher liberalen Auslegung von Gesetz und Vorschriften versichert sein dürfen, sehen sich Ausländer oft mit dem vollen bürokratischen Arsenal der Behörden konfrontiert. In besonderer Weise zeigt sich dies bei Finanzinvestitionen. Daher sollten sowohl Anlagen in Anleihen als auch in Aktien in speziellen und auch außerhalb dieser Länder handelbaren Titeln vorgenommen werden. Bei Aktien seien an erster Stelle die in New York handelbaren ADRs (American Depositary Receipts) genannt. Die dort anzutreffende Auswahl ist bereits recht breit: Zurzeit kann beispielsweise aus 144 brasilianischen, 20 chilenischen und 36 argentinischen Titeln selektiert werden.

ETFs für Brasilien lassen sich von verschiedenen Anbietern finden. Hier ist das Hauptaugenmerk auf Liquidität und den Verzicht auf synthetische Produkte zu legen. Bei einem ETF auf den MSCI Latin America sollte stets bedacht werden, dass dessen Zusammensetzung nicht besonders ausgewogen erscheint. 64 Prozent der Werte stellt Brasilien, gefolgt von Mexico mit 21,5 Prozent und Chile mit 7,3 Prozent. Der Rest ist auf Kolumbien und Peru verteilt.

Privaten wie institutionellen Anlegern sei angeraten, bei ihren Lateinamerika-Investments unbedingten Wert auf Substanz und Qualität zu legen. Die Auswahl ist anspruchsvoll, wer sich diese Mühe nicht selbst machen möchte, vertraut einer guten Fondsgesellschaft, die über einen nachweisbar strengen qualitativen Titel-Selektionsprozess verfügt. Schließlich soll die Freude an den Investments nicht durch innere Unruhe geschmälert werden.