

## Genereller Aufwärtstrend der asiatischen Aktienmärkte hält weiter an

In einer Phase mit erheblichen Schwankungen an den asiatischen Aktienmärkten gibt **Joseph Tse**, Fondsmanager des **Fidelity Funds - Asian Special Situations Fund**, seine Einschätzung zu Markttrends und Anlagechancen in den einzelnen Ländern der Region. Im aktuellen Interview geht er außerdem auf die fundamentale Stärke der asiatischen Märkte ein und beschreibt jene Bereiche, in denen er das größte Potenzial für künftige Erträge ausmacht.



*„Als übergeordneten Trend an den asiatischen Aktienmärkten sehe ich weiterhin die allgemeine Aufwärtsbewegung, die meines Erachtens noch lange nicht abgeschlossen ist.“*

Joseph Tse, Fondsmanager des FF - Asian Special Situations Fund

### Was sind für Sie die Hauptmerkmale des asiatischen Aktienmarktes, seit Sie das Management des Fonds übernommen haben?

„Neben dem generellen Aufwärtstrend wird zurzeit eine andere Tendenz an den asiatischen Märkten sichtbar: So lässt sich eine Trendwende weg von Substanzwerten hin zu Wachstumswerten erkennen. Dies wurde von vielen Marktteilnehmern bislang jedoch noch nicht erkannt. Obwohl in den vergangenen zwei Jahren Wachstumswerte in Asien deutlich besser abgeschnitten haben als Substanzwerte. Seit fünf oder sechs Jahren haben zudem Nebenwerte die Nase vorn vor Standardwerten. Auch hier scheint sich so langsam ein Wechsel anzukündigen. Aus diesem Grund richte ich den Fonds derzeit neu aus und erhöhe das Engagement bei Standardwerten. Denn aus meiner Sicht stehen Risiken und Chancen bei Standardwerten zurzeit in einem besseren Verhältnis. Außerdem zeichnen sie sich durch ein insgesamt geringeres Risiko aus, was angesichts der aktuellen Marktlage nicht unbedeutend ist.“

### Gibt es länderspezifische Entwicklungen in der Region, aus denen sich Chancen für Ihren Fonds ergeben?

„In den letzten Jahren hat sich vor allem Korea an die Spitze der großen asiatischen Märkte gesetzt. Hier haben wir einen deutlichen Bewertungsanstieg gesehen. Allerdings ging dieser auch von einer äußerst niedrigen Ausgangsbasis aus. So lag das durchschnittliche Kurs-/Gewinnverhältnis (KGV) koreanischer Aktien vor fünf Jahren noch unter 10. Mittlerweile haben koreanische Unternehmen ähnlich hohe KGV wie Unternehmen in anderen Märkten der Region. Hieraus resultiert, dass ich heute auf dem koreanischen Markt wesentlich selektiver vorgehen muss.“

In China wiederum haben wir die letzten zehn Jahre fast gar keine Entwicklung gesehen. In den vergangenen zwölf Monaten aber hat der Markt kräftig aufgeholt, sodass ich zahlreiche viel versprechende Anlagechancen entdeckt habe. Diese Entwicklung geht zum Teil zu Lasten Hongkongs. Vor 20 Jahren machte Hongkong annähernd 30 % des Universums *Asien ohne Japan* aus. Heute sind es nur noch etwa 5 %. Veränderungen der Handels- und Anlageströme in der Region haben dazu geführt, dass Hongkong an Bedeutung verloren hat.

Indonesien und Malaysia haben zwar mitunter eine kräftige Kursrally hinter sich, können aber alles in allem weniger Unternehmen vorweisen, die entweder über eine starke Wettbewerbsposition oder herausragendes Know-how verfügen.“

### Taiwan haben Sie am stärksten untergewichtet – warum?

„Die Gewichtung des Fonds in Taiwan beläuft sich auf etwa die Hälfte der Gewichtung im Vergleichsindex. Das hat vor allem mit der Technologiebranche zu tun, denn der taiwanesischer Markt ist extrem technologieintensiv. Aus meiner Sicht gibt es kaum Grund zur Annahme, dass Technologiewerte weltweit in nächster Zeit eine Neubewertung erfahren werden. Ganz im Gegenteil. Und ich halte Technologiewerte generell für zu teuer.“

Hinzu kommt, dass Taiwan ein kleines Land ist, in dem gerade einmal 15 Millionen Menschen leben. Für viele inländische Konsumgüterhersteller reicht das nicht aus, damit ihr Geschäft floriert. Ähnlich wie in Hongkong haben es daher auch in Taiwan viele Firmen schwer, eine kritische Größe zu erreichen, ohne ins Ausland zu expandieren. Und dies birgt oftmals nicht unerhebliche Risiken.“

Außerdem wird in Taiwan nicht wirklich investiert, weder seitens inländischer noch seitens ausländischer Investoren. Als Hongkong jedoch Ende der Neunzigerjahre eine Konjunkturflaute erlebte, in deren Verlauf die Immobilienpreise und die Aktienkurse in den Keller rutschten, intervenierte China mit massiven Käufen, um die Märkte zu stützen. Das ist auch in Taiwan denkbar, da China im Rahmen seiner „One China“-Politik auch Wirtschaftshilfe leistet. Obwohl ich Taiwan aus den oben genannten Gründen momentan untergewichtet habe, denke ich deshalb über eine Aufstockung des Engagements nach.“

### **Die asiatischen Märkte haben ein paar wirklich schwierige Monate hinter sich – wie denken Sie über die Korrektur am Aktienmarkt?**

„Basierend auf Kennzahlen wie dem KGV oder dem Verhältnis von Kurs- zu Buchwert ist Asien im Vergleich zum Rest der Welt nicht teuer. Gegenüber den USA und Europa sind Werte aus der Region sogar trotz der Gewinne der vergangenen zwei Jahre sehr günstig bewertet. Auch sollten Anleger nicht vergessen, dass Asien in den letzten zehn Jahren diverse „Krisen“ überstanden hat: die China-Krise, die Wirtschaftskrise in Thailand und die beiden Marktkrisen in Hongkong und Korea. Noch vor fünf oder sechs Jahren machten Anleger einen großen Bogen um besagte Märkte. Niemand wollte sich die dortigen Firmen auch nur anschauen. Auf dem Tiefpunkt angekommen, machte die Region *Asien ohne Japan* vielleicht 3 % der Marktkapitalisierung der weltweiten Aktienmärkte aus. Gleichzeitig stellte sie ein Drittel der Weltbevölkerung und wartete mit rasanten Wachstumszahlen auf.

Der jüngste Wiederanstieg der asiatischen Märkte muss daher auch als verspätete Anerkennung der wirtschaftlichen und unternehmerischen Leistungen in der Region gewertet werden. Heute beispielsweise sind die Unternehmen wesentlich vorsichtiger, wenn es um eine Fremdmittelaufnahme geht. Anleihen im Ausland versucht man zu vermeiden. Deutlich verbessert hat sich in den letzten zehn bis fünfzehn Jahren auch die Unternehmensführung. Inzwischen werden die meisten Unternehmen von wesentlich höher qualifizierten Managern geleitet. Alles das sind Faktoren, die von einer kurzfristigen Korrektur nicht in Mitleidenschaft gezogen werden. Und sie sind es auch, die mich mit Blick auf die Verfassung der asiatischen Märkte nach der Korrektur zuversichtlicher stimmen.

Nichtsdestotrotz denke ich, dass wir in puncto Korrektur das Ende noch nicht erreicht haben. Ich möchte aber auch noch einmal daran erinnern, dass ich als Manager, der auf besondere Situationen setzt, nicht ausschließlich wachstumsorientiert ausgerichtet bin. So hatte ich in den Monaten vor Einsetzen der Korrektur das Risiko des Fonds bereits zurückgefahren.“

### **Von welchen zentralen Faktoren wird Ihr Management-Ansatz derzeit beeinflusst?**

„Im Vergleich zu Fondsmanagern, die in nur einem Land investiert sind und dort erhebliche Mittel anlegen müssen, habe ich den Vorteil mir aussuchen zu können, wo in Asien ich das Fondsvermögen anlegen möchte. Mit Blick auf die Titelanzahl habe ich meine Bestände in den letzten sechs Monaten ein wenig reduziert. Trotz des insgesamt mit über 160 Titeln breit gestreuten Portfolios weist der Fonds aber einen konzentrierten Kern an Top-Positionen auf. Und obwohl ich derzeit die Gewichtung des Fonds bei Large Caps verstärke, sind unter den Top-Beständen auch einige Small und Mid Caps zu finden. Das liegt vor allem an der ausgezeichneten Arbeit unseres ständig wachsenden Research-Teams in Asien, das inzwischen in Büros in Australien, Korea, Indien und Singapur angesiedelt ist. Dieses Team versorgt mich unermüdlich mit neuen Informationen und Ideen für den Fonds.“