

0809

Argentos Fondsmanager-Interview

Investieren in unentdeckte Regionen und Rohstoffe



Nick Price
Fondsmanger

Nick Price, Fondsmanger des Fidelity EMEA Fund, ist gebürtiger Südafrikaner und managt bereits seit dem 30. November 2005 ein internes EMEA-Mandat. Nick Price ist seit 9 Jahren bei Fidelity International und war zunächst als Aktienanalyst für europäische Titel aus den Bereichen Chemie, Nahrung, Tabak und Telekommunikation verantwortlich. In 2004 wurde er zum Assistant Portfoliomanager des Fidelity Funds ? European Growth Fund benannt. Vor seiner Zeit bei Fidelity war Nick Price bei verschiedenen Finanzunternehmen, wie SBC Warburg, Daiwa Europe Bank und JP Morgan, tätig.



Fidelity International wurde 1969 als Unternehmen in Privatbesitz gegründet. Das Schwesterunternehmen Fidelity Management and Research (FMR LLC) ist seit 1946 erfolgreich in den USA sowie Nord- und Südamerika tätig.

Fidelity International verwaltet ein Vermögen von 128,3 Milliarden Euro und ist auf allen bedeutenden Finanzmärkten aktiv.

Fidelity International beschäftigt weltweit über 4.500 Mitarbeiter.

Mit mehr als 1.000 Fondsmanagern und Analysten* besitzt Fidelity eines der größten Investmentteams der Welt.

Die deutschen Niederlassungen FIL Investment Services GmbH, FIL Investments International - Niederlassung Frankfurt, FIL Investment Management GmbH, FIL Pensions Services GmbH und FIL Versicherungsvertriebs GmbH mit Sitz in Kronberg im Taunus betreuen ein Fondsvermögen von 8,36 Milliarden Euro, vertreiben 136 Publikumsfonds direkt sowie über mehr als 600 Kooperationspartner und beschäftigen rund 200 Mitarbeiter. Alle Kontakte Berater Versicherungen Banken Sparkassen

Alle Angaben mit Stand 30.06.2009

* einschließlich der Ressourcen von FMR LLC

Argentos: Herr Price, Sie investieren mit Ihrem Fonds nicht nur in Osteuropa sondern auch in Afrika und den mittleren Osten. Was macht den besonderen Reiz an diesem Fondskonzept aus?

Nick Price: Drei Dinge machen meines Erachtens den besonderen Reiz aus: Erstens handelt es sich gerade bei Afrika und dem mittleren Osten um Regionen, die von Investoren kaum entdeckt sind. Während viele Anleger schon in Asien und Osteuropa investieren, besitzen nur wenige Aktienpositionen in diesen Regionen. Das bietet entsprechende Chancen. Das gilt aber auch für Unternehmen, die in den Regionen engagiert sind. Sie haben teilweise einzigartige Marktstellungen, weil der Wettbewerb noch nicht so weit entwickelt ist. So hat z.B. die Einkaufskette Shoprite, in die ich investiere, doppelt so hohe Margen wie vergleichbare Unternehmen in Europa oder den USA. Das zweite Argument für das Konzept liegt in den großen Rohstoffressourcen in den Regionen, ganz besonders in den Ölvorräten. 80% der aktuellen Weltölproduktion stammt derzeit aus den EMEA-Regionen. Im Gegensatz zu vielen anderen Rohstoffen ist Öl ein Rohstoff, der nicht recycelt werden kann, weil er verbrennt. Gleichzeitig steigt die Weltnachfrage nach Rohöl Dank der Nachfrage in den wachsenden Schwellenländern wie z.B. China. Zu guter letzt ist an dem Fondskonzept spannend, dass ich in sehr un-

terschiedliche Regionen investieren kann. So sind z.B. Länder wie die Türkei und Südafrika Netto-Öl-Importeure, während der mittlere Osten und Russland Exporteure sind. Ich kann damit mein Portfolio gut und breit streuen und auf verschiedene Marktgegebenheiten reagieren.

Argentos: Der derzeit niedrigere Wettbewerb birgt aber doch auch Gefahren. Wenn der Markt reifer und größer wird, werden große Konzerne wie z.B. die Handelsketten Metro oder Carrefour aus Europa in den Markt eintreten und mit professionellen Management und viel Kapital den Wettbewerb aufmischen.

Nick Price: Das ist in der Tat zu erwarten. Daher ist es sehr wichtig, sich die Wettbewerbsvorteile der einzelnen Unternehmen sehr genau anzusehen und zu hinterfragen, wie nachhaltig diese sind. Es gibt Unternehmen und ganze Segmente, die wir aus dem von Ihnen genannten Grund meiden. Gleichzeitig gibt es aber auch sehr interessanten Chancen. In Südafrika haben sich z.B. zu Zeiten des Embargos einige Unternehmen eine sehr gute Marktstellung und damit nachhaltige Wettbewerbsvorteile erarbeitet. Diese Wettbewerbsvorteile können dann aber auch in benachbarten Ländern genutzt werden. Das Telekomunternehmen MTN Group ist ein gutes Beispiel dafür. Als Marktführer in Südafrika hat man nun Lizenzen in anderen afrikanischen Ländern erworben und

0809

baut somit Zug um Zug eine marktführende Stellung in Afrika aus, wo die Penetration von Mobiltelefonen noch sehr gering ist und die Wachstumsraten entsprechend hoch.

Argentos: Sie erwähnten auch die großen Ölvorräte in der EMEA-Region. Steckt darin nicht auch das Risiko, dass die ganze Wirtschaftsentwicklung in den Ländern von der Entwicklung der Rohstoffpreise abhängt. Ich denke da u.a. an Russland. Wie hoch ist die Ölabhängigkeit bei einem Investment in Ihren Fonds?

Nick Price: Gut, dass Sie das Thema ansprechen. Ich hatte ja von meiner positiven Einschätzung zur langfristigen Entwicklung von Öl gesprochen. Man muss aber auch berücksichtigen, dass zu den EMEA-Ländern eben auch sehr relevante Netto-Ölimporteure wie z.B. die Türkei oder Südafrika gehören. Direkt dem Ölsektor zuzuordnen sind ca. 22% der Unternehmen in meinem Investmentuniversum. Sie haben aber natürlich recht, dass manche Länder in ihrer Wirtschaftsentwicklung stark von Öl- und Gaspreisen abhängen. Dazu zählt auch Russland. Die russische Wirtschaft braucht insgesamt für ihre Handelsbilanz und zur Erzielung entsprechender Währungseinnahmen aktuell einen Ölpreis von gut US\$50 pro Barrel. Nun liegen wir aber deutlich über US\$70. Schon bei aktuellen Preisen kann sich die russische Wirtschaft erholen. Das bedeutet auch, dass sich z.B. der private Konsum entwickeln kann. Der private Durchschnittsverbraucher in Russland ist im Gegensatz zu den großen Oligarchen in Russland nämlich weniger stark verschuldet. Zusammenfassend

würde ich also sagen, dass ich langfristig die Öl- und sonstigen Rohstoffvorräte in der Region sehr positiv einschätze, aber dennoch in der Lage bin, genügend Investments zu finden, die nicht von der Ölpreisentwicklung abhängig sind. Das macht für mich auch den Reiz eines EMEA-Investments aus.

Argentos: Wenn man von der Wirtschaftsentwicklung eines Landes oder einer ganzen Region profitieren will, bietet sich häufig ein Investment in den Finanzsektor an. Mir fällt aber auf, dass Sie in dem Sektor untergewichtet sind. Wie kommt es dazu?

Nick Price: Wir investieren grundsätzlich durchaus gerne in attraktiv bewertete Banken, wenn die Perspektiven stimmen. Banken machen dabei aber v.a. in Osteuropa einen großen Teil des Marktes aus. Hier fühlen wir uns aber teilweise nicht so wohl zu investieren. Dies liegt daran, dass es z.B. bei den Kreditnehmern in Ungarn einen hohen Anteil an Fremdwährungsschulden gibt. Wenn die lokale Währung dann aber unter Druck gerät, wird es schwer, die Kredite zu bedienen. Das Risiko ist uns bei vielen Banken daher zu groß. Ausnahmen bestätigen aber die Regel. So verfügt die russische Bank Sberbank z.B. über ein sehr großes Filialnetzwerk in Russland und hat durch diesen Wettbewerbsvorteil sehr hohe Zinsmargen. Gleichzeitig ist die Bank kaum über Buchwert bewertet und der private Durchschnittsverbraucher in Russland ist nicht allzu hoch verschuldet. Hier investieren wir gerne. Nur gibt es derzeit nicht genügend vergleichbare Banken, so dass wir im Sektor untergewichtet sind. Wir finden viele spannende Alternativen.

Argentos: Die Sie z.B. in welchem Sektor finden?

Nick Price: Neben dem Energie- und Rohstoffbereich, der natürlich in den Märkten ohnehin eine Rolle spielt, sind wir vor allem im Konsumsektor übergewichtet. Hier können wir derzeit viele attraktiv bewertete Unternehmen finden, die von einer heranwachsenden Mittelschicht und steigendem Wohlstand profitieren. Denken Sie auch an mein Eingangsbeispiel. Eine Handelskette wie z.B. Shoprite aus Südafrika hat doppelt so hohe Margen wie vergleichbare Unternehmen in den USA oder Europa, weil der Wettbewerb noch nicht so stark ist.

Argentos: Aktienmärkte sind weltweit in den letzten Wochen stark gestiegen. Wie sieht es denn mittlerweile mit den Aktienbewertungen in den EMEA-Ländern aus? Sind Aktien noch günstig genug, um ein Investment zu rechtfertigen?

Nick Price: Ja, das sind sie auf alle Fälle. Ich will aber vorweg schicken, dass ich seit über 11 Jahren in der Branche und bei Fidelity tätig bin. Dabei war ich u.a. auch Sektoranalyst für den TMT- (Technologie, Medien, Telekom) Sektor in den Jahren der Übertreibung und danach. Ich habe schon viel miterlebt, was Bewertungsübertreibungen angeht und mein Ansatz ist strikt bewertungssensitiv. Ich bin kein Freund davon, aktuellen Börsentrends bei hohen Bewertungen zu folgen. Nun aber direkt zu Ihrer Frage: Die Bewertungen differieren natürlich zwischen Sektoren und Ländern. Aber das Schöne ist momentan, dass Bewertungen auf Gewinnbasis (Kurs-Ge-

0809

winn-Verhältnisse, KGV) im höheren einstelligen Bereich beginnen und in keinem Markt über 15 liegen. Aktien mit einem KGV von 15 finden derzeit nicht den Weg in unser Portfolio. In Südafrika liegen die Bewertungen bei einem KGV zwischen 8 und 12, wobei 12 nur für absolute Qualitätsunternehmen zu zahlen ist. Unser Liebling Shoprite notiert z.B. bei einem KGV von 12, bietet uns aber auch eine außerordentliche Marktposition, Marge und v.a. auch langfristige Wachstumsperspektive. Unternehmen im Energiesektor wie z.B. Lukoil haben bei einem Ölpreis von ca. US\$70 einstellige KGVs zwischen 6 und 7. Der Markt ist also auch in der Breite trotz der Kursanstiege nicht teuer.

Argentos: Was ist denn das größte Risiko für ihr Portfolio?

Nick Price: In aller erster Linie eine erneute bzw. verstärkte weltweite wirtschaftliche Abschwächung.

Argentos: Wir bedanken uns für das Gespräch und wünschen eine weiterhin erfolgreiche Performance.

Impressum

Argentos AG & Co. KGaA
Hanauer Landstraße 291 B | 60314 Frankfurt a.M.
Telefon +49 69 710475-140 | Telefax +49 69 710475-210
Info@Argentos.de | www.Argentos.de
Verwendete Logos, Markenzeichen und Markennamen sind Eigentum des jeweiligen Rechteinhaber.
Irrtümer und Änderungen vorbehalten.