

PLATOW Emerging Markets

ANALYSEN +++ MARKTTRENDS +++ MEINUNGEN

Nr. 17 | Mittwoch, 8. Mai 2024

HIGHLIGHTS HEUTE

- SK Hynix** – Kursfantasie dank neuer HBM-Chips _____ 2
- LG Display** will sparen und zugleich wachsen _____ 3
- Bank Pekao** hat's dank **Donald Tusk** leichter _____ 4
- Georgien** – Propagandistische Doppelstrategie _____ 5

STANDPUNKT

Kampf der Zentralbanken

– Vorvergangenen Montag (29.4.) rutschte der Wechselkurs des jap. Yen gegenüber dem US-Dollar auf den tiefsten Stand seit 1990. Mehr als 160 Yen mussten in der Nacht von Sonntag (28.4.) auf Montag für einen Dollar gezahlt werden. Nach dem Überschreiten dieser psychologisch wichtigen Marke griff die **Bank of Japan** (BoJ) in den Währungshandel ein. Sie warf Teile ihrer Dollar-Reserven auf den Markt, um den Greenback zu schwächen. Dafür wendete die BoJ nach Schätzungen von „Reuters“ etwa 23,6 Mrd. Dollar auf.

Die Währungsintervention blieb auch von US-Seite nicht unbeobachtet. Finanzministerin **Janet Yellen** fand ungewöhnlich deutliche Worte und bezeichnete die Reaktion des Yen als „ziemlich starke Bewegung in kurzer Zeit“. Zudem erwarte sie, dass solche Interventionen selten bleiben müssten und im Vorfeld eine Beratung stattfinden sollte. Die USA haben allen Grund zur Sorge: Die BoJ hält trotz des starken Eingriffs von Ende April noch immer 1,17 Bio. Dollar an US-Staatsanleihen in der Bilanz. Die USA haben keinerlei Interesse daran, dass die BoJ durch einen Verkauf dieser Anleihen den ohnehin angeschlagenen Markt für US-Bonds weiter unter Druck bringen könnte. Nicht zuletzt würde ein stark aufwertender Yen auch die massiven Investitionsgelder, die aufgrund des starken Dollars in die USA geflossen sind, nach Japan umlenken.

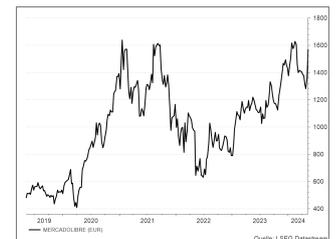
Der größte Carry-Trade aktuell ist die billige Verschuldung im zudem noch stetig abwertenden Yen, mit dem Investments in US-Assets finanziert werden. Vor der US-Wahl kann die demokratische Regierung unter Präsident **Joe Biden** das Ende dieses für die US-Wirtschaft stimulierend wirkenden Carry-Trades überhaupt nicht gebrauchen. Gleichzeitig können die USA dem ganzen

Geschehen nur wenig entgegensetzen, da die **Fed** über keine nennenswerten Bestände an japanischen Staatsanleihen verfügt. Die BoJ hingegen hält alle Trümpfe in der Hand, die Marke von 160 für das Währungspaar zu verteidigen, was eine mögliche Dollarstärke insgesamt weiter begrenzen dürfte. dag

Mercado bestätigt uns

ARGENTINIEN – Zugegeben, zwischenzeitlich kamen uns Zweifel. Nach unserem Einstieg bei **Mercadolibre** war die auch auf Xetra gut handelbare Aktie (1.567,20 Euro; US58733R1023) weiter ins Rutschen geraten, obwohl wir die enttäuschenden Q4-Zahlen von Ende Februar als einmaligen Ausrutscher durch die Aktivierung latenter Steuerverbindlichkeiten identifiziert hatten (vgl. PEM v. 28.2. bzw. „Unsere Strategie zu Mercadolibre“ v. 29.2.). Umso gespannter waren wir auf die am 2.5. präsentierten Q1-Zahlen: Und die bestätigten uns und bescherten der Aktie am vergangenen Freitag einen Kursgewinn von 12%.

📈 Mercadolibre



Aktienkurs in Euro

Denn die Zahlen zum Auftaktquartal ins 25. Jubiläumsjahr des süd-amerikanischen Amazon-Konkurrenten ließen die Schätzung der Analysten verblässen. Der Bruttowarenwert der umgesetzten Artikel kletterte um ein Fünftel auf 11,37 Mrd. US-Dollar; der Umsatz stieg sogar um 36% auf 4,33 Mrd. Dollar. Das ber. EBITDA kletterte um ein Viertel auf 682 Mio. Dollar, der Gewinn dank weggefallener Abschreibungen sogar um 71% auf 344 Mio. Dollar oder 6,78 (Vj.: 3,97) Dollar je Nasdaq-Papier. Die Schätzungen der Analysten wurden damit im zweifeligen Prozentbereich übertroffen (Umsatz: 12,5% über Konsens; Gewinn: 10% über Konsens).

Angetrieben wurde das Wachstum durch starke Umsatzsteigerungen in den wichtigen Märkten Brasilien (+57% ggü. Vj.) und Mexiko (+59%), sodass die schwache Entwicklung im Heimatland Argentinien (-22%) mehr als kompensiert werden konnte. Gewinnseitig hat dabei ▶

geholfen, dass die zum Ende des Vj. kräftig gestiegenen Logistikkosten im Q1 etwas niedriger ausfielen.

Im Gefolge der Zahlen hagelte es höhere Kursziele der Analysten, die ihre Gewinnschätzungen für 2024 leicht und für die beiden kommenden Jahre etwas stärker angehoben haben. Dennoch ist die Aktie mit einem 2024er-KGV von 49 günstiger bewertet als im Schnitt der vergangenen zwölf Monate (68). Hinzu kommen Umsatz- von 26% p.a. und Gewinnsteigerungen von 41% p.a. bis 2026; vor allem Letzteres rechtfertigt die optisch hohe Bewertung.

■ Mercadolibre bleibt ein Kauf. Stopp hoch auf 1.150,00 (1.058,40) Euro.

kdb

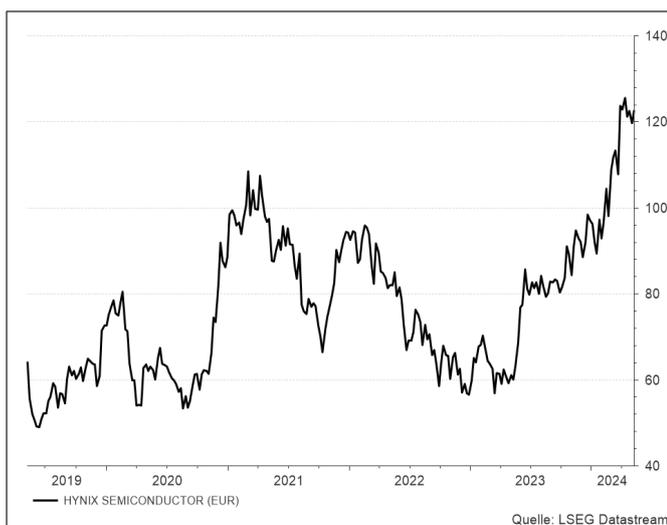
Hynix profitiert vom KI-Boom

SÜDKOREA – Die schwächeren Zeiten scheinen sich in der Chipindustrie dem Ende zu zuneigen. Mehr noch, seitdem die KI-Welle angelaufen ist, reißen die guten Nachrichten nicht ab, so auch beim südkoreanischen Chiphersteller **SK Hynix**. Dieser hatte am Donnerstag (2.5.) berichtet, dass seine Produktionskapazitäten bis ins Jahr 2025 ausgebucht sind und der Konzern mit namenhaften Kunden bereits über Projekte nach 2025 spricht. Dazu

UNSER VOTUM: KAUFEN

SK Hynix

Aktienkurs in Euro



passend will der Konzern im Q3 mit der Massenproduktion der neuesten Speicher mit hoher Bandbreite, sogenannten HBM-Chips, beginnen und errichtet neue Werke in Südkorea und den USA. Diesbezüglich wurde vor drei Wochen auch eine Zusammenarbeit mit dem weltweit

führenden Chipauftragsfertiger **TSMC** beschlossen.

Dank der hohen KI-Nachfrage fiel der Start ins neue Gj. beeindruckend aus. Wie der Konzern am 25.4. berichtete, kletterte der Umsatz im Q1 um stattliche 144% auf 12,4 Billionen Koreanische Won (KRW; rd. 9,1 Mrd. Euro). Im Vergleich zum Vorquartal sprangen die Preise für DRAM-Chips um mehr als 20% und jene für NAND-Speicher um mehr als 30% an. Das im Vj.-Q1 noch stark defizitäre Geschäft (Bruttomarge: -32%) hat seitdem gravierend die Wende eingeläutet. Jetzt erwirtschafteten die Südkoreaner einen Bruttogewinn von 4,8 Bio. KRW (Marge: 39%) und einen mit 2,9 Bio. KWR (Marge: 23%) die Marktprognose von 1,9 Bio. KWR klar übertreffenden Betriebsgewinn.

Auch die Aktie (128,00 Euro; US78392B1070) erfreut sich bei ausländischen Investoren immer größerer Beliebtheit und legte u.a. an der Frankfurter Börse 2024 um mehr als 40% zu. Aber mit Blick auf die 2025 wahrscheinlich nochmals um 50% wachsenden Gewinne finden wir den Titel mit seinem 2025er-KGV von 7 (10J-Schnitt: 14) noch immer sehr attraktiv. Dabei helfen dürfte auch, dass die Kapitalrendite (ROIC) nach ein paar schwächeren Jahren 2025 wieder auf über 23% (10J: 17) ansteigen wird.

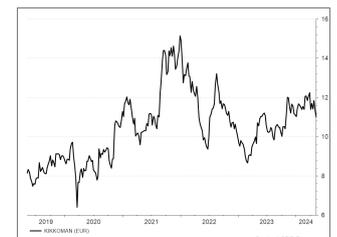
■ Wir legen unsere Zurückhaltung gegenüber SK Hynix ab und raten zum Kauf bis 135,00 Euro. Den Stopp platzieren wir bei 89,50 Euro.

sm

Kikkoman hält Wachstumskurs

JAPAN – Wer zuletzt einen Blick auf den Kurs von **Kikkoman** geworfen hat, der war mindestens erstaunt. Denn das Papier des japanischen Soja-Saucen-Spezialisten hat sich optisch erheblich verbilligt, nachdem die Gesellschaft Ende März einen Aktiensplit durchgeführt hatte. Dabei erhielt jeder Anleger für eine „alte“ Aktie fünf „neue“ Anteilsscheine.

■ Kikkoman



Aktienkurs in Euro

„Umgerechnet“ notiert die Kikkoman-Aktie (11,20 Euro; JP3240400006) in etwa auf dem Niveau unserer Besprechung in PEM v. 10.1. Damals hatten wir darauf gehofft, dass sich der Titel abermals verbilligen würde, denn das KGV von 30 erschien uns zu diesem Zeitpunkt für eine Kaufempfehlung zu hoch. Die vor wenigen Tagen vorgelegten Zahlen für das Gj. 2023/24 (per 31.3.) zeigten allerdings, dass der Konzern auf Wachs-

tumskurs ist und dem schwierigen Konjunkturmilieu in vielen Absatzregionen trotz. So stieg der Umsatz um 6,8% auf 660,84 Mrd. jap. Yen (rd. 4 Mrd. Euro). Dies ist zwar deutlich weniger als der Zuwachs von knapp 20% im vorherigen Gj., aber mehr als es von Analysten prognostiziert worden war. Dies gilt auch für die Entwicklung beim operativen Ergebnis: Es stieg um gute 20,5% auf 66,73 Mrd. Yen. Möglich war dies, da Kikkoman höhere Verkaufspreise am Markt durchsetzen konnte, aber gleichzeitig die Kosten – trotz der höheren Rohstoff- und Energiepreise – unter Kontrolle hielt. Dies wiederum war möglich, da Kikkoman im Ausland das Wachstum forcierte, nachdem in einigen Absatzregionen neue Verkaufsvereinbarungen mit Handelsketten geschlossen worden waren.

Auch für das laufende Gj. 2024/25 bleibt die Verwaltung zuversichtlich. So soll der Umsatz in den Bereich von 685 Mrd. Yen klettern, was einem Zuwachs von knapp 4% entsprechend würde. Noch kräftiger, nämlich rd. 6%, soll es beim operativen Ergebnis nach oben gehen, welches dann ca. 70,8 Mrd. Yen erreicht. Mit Blick auf die Wachstumstärke und den hohen Wert der weltweit geschätzten Marke sehen wir den Titel auch mit einem 2024/25er-KGV von 27 als aussichtsreich an.

■ **Wir raten bei Kikkoman zum Einstieg, limitiert in Frankfurt bis 11,30 Euro. Stopp bei 7,90 Euro.** *wor*

LG Display – Wieder rote Zahlen

SÜDKOREA – Der südkoreanische Bildschirmhersteller **LG Display** ist im Auftaktquartal 2024 wieder in die roten Zahlen gerutscht. Wie der Konzern mitteilte, fiel im Zeitraum Januar bis März ein Betriebsverlust von 469 Mrd. kor. Won (KRW; rd. 321 Mio. Euro) an, nach einem Gewinn von 132 Mrd. KRW im Quartal zuvor (s. PEM v. 7.2.). Auch das Nettoergebnis lag mit 761 Mrd. KRW wieder tief im negativen Bereich.

Die Aktie (4,06 Euro; US50186V1026) war dennoch gefragt. Der operative Fehlbetrag fiel geringer aus als befürchtet. Im Vj. musste LG Display mit 1,098 Bio. KRW zudem ein mehr als doppelt so hohes Minus ausweisen. Auch der Nettoverlust konnte auf Jahressicht deutlich eingedämmt werden. Was von der Börse außerdem goutiert wurde: Der Umsatz kletterte ggü. dem Vj. um 19% (ggü. Vorquartal: -29%) auf knapp 5,3 Bio. KRW und damit etwas stärker als gedacht. Der Konzern begründete das Plus unter anderem mit einem Anstieg der Auslieferung von OLED- und LCD-Panels sowie dem Beginn der Massenproduktion von IT-OLEDs. Vor Zinsen, Steuern

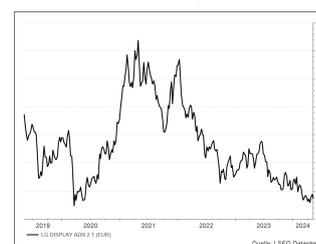
und Abschreibungen (Ebitda) stand zudem ein Gewinn von 810 Mrd. KRW. Das ist zwar weniger als im vorangegangenen Quartal, zeigt aber, dass das Unternehmen dank Kostensenkungen inzwischen grundsätzlich in der Lage ist, im Tagesgeschäft gutes Geld zu verdienen. Das war vor einem Jahr noch nicht der Fall. Seinen Aktionären versprach das Management daher, den laufenden Sparkurs fortzusetzen und sich weiter auf das Geschäft mit ertragsstarken OLED-Produkten zu konzentrieren.

Ihr Anteil am Gesamtumsatz belief sich zu Jahresbeginn auf 47% – ein Anstieg um 2%-Punkte ggü. dem Vj. Zudem will der Konzern u.a. seinen Marktanteil bei High-End-Smartphones steigern, die Präsenz im Premium-TV-Markt stärken und

das Geschäft mit den Autoherstellern ausbauen. Um die finanzielle Solidität zu verbessern, plant das Unternehmen außerdem den Verkauf von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Vermögenswerten. Gelingt das, dürfte die Aktie wieder verstärkt in den Fokus der Anleger rücken.

■ **Mutige PEM-Leser wagen ein Neuinvestment in LG Display. Stopp bei 2,80 Euro.** *mg*

LG Display



Aktienkurs in Euro

Renesas hat teure Zukaufpläne

JAPAN – Der Halbleiterkonzern **Renesas** bleibt seiner Strategie treu und kauft weiter groß zu. PEM-Lesern sind die Japaner bestimmt bekannt, denn sie akquirierten 2021 auch die deutsche **Dialog Semiconductor**. Am 15.2. wurde nun die Übernahme des australischen Softwareunternehmens **Altium Limited** mit seinen Elektronikdesigns für Leiterplatten für einen Unternehmenswert in bar von 8,8 Mrd. Australischen Dollar (AUD; rd. 5,4 Mrd. Euro) beschlossen. Weil sich aus dem Altium-Nettogewinn von 66,3 Mio. US-Dollar des vergangenen Gj. per 30.6. ein KGV von 88 ableitet, ist die Übernahme als teuer zu bewerten. Der Deal soll in der zweiten Jahreshälfte abgeschlossen werden.

Anscheinend gerät Renesas unter Zugzwang, denn operativ schwächelt das Unternehmen seit zwei Quartalen. Die am 25.4. publizierten Q1-Zahlen brachten einen Umsatzrückgang (-2,2%) auf 351,8 Bio. Yen (rd. 685 Mrd. Euro) und einen operativen Gewinnschwund (-9,1%) auf 113,5 Bio. Yen ein. Die operative Marge lag im Q4 und im Q1 mit 31,9 bzw. 32,3% ca. 250 Basispunkte ▶

unter dem vorherigen Niveau und Renesas erwartet eine weitere Geschäftseintrübung für das Q2 mit Erlösen von 355 Bio. Yen (-3,7%) und einer Marge von 30,5%. Auch wenn der Konzern den Verschuldungsgrad (Net Debt/EBITDA) nach der Übernahme schon binnen drei Jahren wieder unter 1,0x senken will, erwachsen aus den Schulden zuerst Risiken. Das KGV der Aktie (15,35 Euro; JP3164720009) liegt mit 13 zudem nur auf dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre. **Wir werden somit vorsichtiger und stufen Renesas auf Halten ab. Den Stopp belassen wir bei 11,60 Euro.** *sm*

Bank Pekao – Vom Zins getrieben

POLEN – Die **Bank Pekao** (39,71 Euro; PLPEKA000016) profitierte in den vergangenen Monaten weiter vom Regierungswechsel in unserem Nachbarland, der nach den Wahlen vom Herbst 2023 erfolgte. Denn dank der Regierung um **Donald Tusk** ist es für polnische Banken nun wieder einfacher, Geschäftsbeziehungen nach Westeuropa auszubauen. Unterstützend war für die zweitgrößte polnische Bank aber auch das erhöhte Zinsniveau, welches die Mitte April erfolgte Dividendenzahlung für das erfolgreiche GJ. 2023 möglich machte. Hier erhielten Anleger 19,20 polnische Zloty (PLN, rd. 4,46 Euro) pro Aktie ausbezahlt. Nachdem die Aktie vor der HV bis auf 44,68 Euro geklettert war und damit das höchste Niveau seit 2015 erreicht hatte, setzten aber Gewinnmitnahmen ein, obwohl auch der Auftakt ins neue GJ. erfolgreich war. So stieg im Q1 das Zinsergebnis um 11,3% auf 3,088 Mrd. PLN, was auch den Nettogewinn – trotz steigender Kosten – um 4,7% auf 1,514 Mrd. PLN klettern ließ. Damit übertraf das Bankhaus die Analystenerwartungen, da die Experten lediglich mit einem Ertrag von 1,466 Mrd. PLN kalkuliert hatten.

Dass es trotzdem zuletzt zu Gewinnmitnahmen kam, ist vor allem der Tatsache geschuldet, dass sich die Zinsen in Polen wieder auf dem Weg nach unten befinden, nachdem auch die Inflation wohl ihren Höhepunkt überschritten hat. Daher sehen wir den Titel mit einem

KGV von 8 aktuell als gut bezahlt an, zumal sich die Charttechnik eingetrübt hat. So ist der Aufwärtstrend gebrochen, womit eine Korrektur bis an die Unterstützung bei 35,00 Euro wahrscheinlich wird. **Wir warten bei Bank Pekao daher ab.** *wor*

TICKER

Die Q1-Zahlen, die die **DBS Group** jetzt (2.5.) veröffentlichte, waren exzellent. Getrieben von stärkeren Gebühren- und Provisions- sowie hohen Zinserträgen (Net Interest Margin: 2,14% nach 2,12% vor Jahresfrist) kletterten die Erträge mit 12,6% stärker als die Kosten (+10,5%), sodass die Kosten/Ertrags-Quote auf 37,4% (Vj.: 38,1%; Q4: 44,0%) sank. „Wir sind zuversichtlich, dass Erlöse und Gewinn besser als bislang erwartet ausfallen und wir in der Lage sein werden, ein weiteres Jahr mit starken Aktionärsrenditen abzuliefern“, erklärte CEO **Piyush Gupta**. Die Aktie (24,73 Euro; SG1L01001701) markierte ein neues Rekordhoch bei 25,20 Euro. **DBS Group bleibt ein Kauf. Unser Stopp klettert leicht auf 18,50 (17,50) Euro.** *kdb*

WEITERE AKTIEN-EMPFEHLUNGEN FÜR SIE

Werfen Sie auch einen Blick auf die **PLATOW Emerging Markets-Dispositionsliste** auf unserer Website. Klicken Sie dazu einfach auf diesen Link **www.platow.de/dispolisteem** oder kopieren Sie diesen in Ihren Browser. Die Dispositionsliste enthält über 140 ausgewählte EM-Aktien mit einem individuellen Votum der Redaktion. Die jeweils aktuellsten Voten sind in der Übersicht **fett** markiert. In regelmäßigen Abständen aktualisieren wir die Liste.

„Wir würden erwarten, dass derlei Eingriffe selten sind und Beratungen stattfinden.“

US-FINANZMINISTERIN JANET YELLEN ZU MÖGLICHEN BOJ-INTERVENTIONEN

Eine erfolgreiche Woche wünscht Ihnen
Das PLATOW Team



MÄRKTE

Georgien – Traum der West-Integration geplatzt

SYSTEMATISCHER BRUCH MIT DEM WESTEN – Das Bild ist verstörend: **ADB-Präsident Masatsugu Asakawa** dankt namens der Teilnehmer des Jahrestreffens der Entwicklungsbank in Tiflis „Regierung und Bevölkerung Georgiens für ihre herzliche Gastfreundschaft“ – während vor den Türen des Kongresshotels die Polizei mit Schlagstöcken, Tränengas und Wasserwerfern gegen pro-westliche Demonstranten vorgeht. Hinzukommen Berichte, dass von der prorussischen Regierungspartei GD rekrutierte Schlägertrupps gezielt westlich orientierte Oppositionelle auf offener Straße angreifen.

Stein des Anstoßes ist das Gesetz über ausländische Agenten, dass die Regierungspartei GD nach russischem Vorbild zur Ausschaltung jeglicher Opposition durchsetzen will (siehe PEM v. 27.3.). **Wladimir Putins** Mann in Tiflis, der Oligarch **Bidzina Iwanischwili**, der faktisch die Regierungspartei GD führt, bereitet mittlerweile sowohl seine Partei als auch seine privaten Geschäfte systematisch auf den Bruch mit dem Westen vor.

Vertreter der USA und der EU drohen einerseits mit dem drohenden Ende der finanziellen Förderung und dem Abbruch der Beitrittsverhandlungen. Andererseits können sich die Verantwortlichen nicht zu klaren Aussagen durchringen. Sie wollen offenbar die Tür offenhalten. Diese zweideutige westliche Haltung ermöglicht der

pro-russischen Regierung eine propagandistische Doppelstrategie. Ideologisch wird „der Westen“ zum Feind gemacht, der die Souveränität und die „Werte“ des Landes untergräbt. So stilisiert Regierungschef **Irakli Kobakhidze** die regierungskritischen Demonstrationen zu vom Westen finanzierten Putschversuchen hoch und betont, dass die Standhaftigkeit der Regierung gegenüber der liberalen Opposition Georgien davor bewahrt habe, an der vom Westen gewünschten „zweiten Front“ (neben der Ukraine) in dem Konflikt bluten zu müssen, den der Westen Russland aufgezwungen habe.

Gleichzeitig fordert er mit aggressiver Rhetorik den umgehenden EU-Beitritt, der Georgien seiner Meinung nach zustehe. Er kann darauf verweisen, dass die EU ausgerechnet der offen pro-russischen GD-Regierung den Status als Beitrittskandidat zuerkannte und damit Putins Kumpane in den Augen der georgischen Wähler für gesellschaftsfähig erklärte. Zugleich wird der Bruch mit dem Westen geschäftlich vorbereitet. Dank einer Gesetzesänderung kann Iwanischwili seine in den Panama-Papern aufgedeckten Offshore-Anlagen unbehelligt von Straf- oder Steuerverfahren nach Georgien transferieren und damit vor westlichen Sanktionen in Sicherheit bringen. **■ Gleiches ist in Georgien engagierten Investoren zu empfehlen.**

mk

PLATOW BÖRSENBAROMETER

Indizes: Die EM-Indizes sind im Vergleich zur Vorwoche fast alle gestiegen. Lediglich der indische **Sensex 30** verlor -0,5%. Das größte Plus verzeichneten der **Hang Seng** (+6,5%) und der türkische **BiST 100** (+5,7%).

Devisen: Während sowohl der **HKD** (-0,4%) als auch die indische **Rupie** (-0,7%) zum Euro abwerteten, konnten der südafrikanische **Rand** (+2,5%), der **Real** (+0,3%), der **PLN** (+0,4%), der **Rubel** (+0,1%) sowie die **Lira** (+0,2%) zulegen.

Rohstoffe: Die Rohstoffe zogen in dieser Woche nicht an einem Strang. **Platin** (+6,6%) und **Weizen** (+7,5%) legten am kräftigsten zu. Am stärksten schwächelten **Brent Crude** (-6,6%) und **Palladium** (-4,6%).

Indizes													
Brasilien		Hongkong		Indien		Südafrika		Osteuropa		Russland		Türkei	
Bovespa	Hang Seng	Sensex 30	JSE	CECE	RTS	BiST 100							
128.154	-6,2%	18.314	+7,4%	73.466	+1,7%	76.900	+0,0%	2.008	+10,4%	1.178	+8,7%	10.245	+37,1%
Devisen (Angaben bezogen auf Euro)													
Real		HKD		Rupie		Rand		Poln. Złoty		Rubel		(TRY) Lira	
5,4865	+2,4%	8,4007	-2,7%	89,6780	-2,3%	20,0637	-0,7%	4,3073	-0,6%	98,7165	+0,2%	34,6460	+6,5%
Rohstoffe (in Dollar)													
Brent Crude		Gold		Palladium		Platin		Kupfer		Aluminium		Weizen	
82,42	-3,6%	2.315,20	+12,2%	978,80	-11,1%	973,80	-1,8%	9.894,12	+16,7%	2.564,15	+7,5%	624,75	-0,5%

Quelle: eigene Recherche; Veränderungen (%) gegenüber Stand 31.12.2023

MÄRKTE

Zentralasien – Kein Aschenputtel mehr

INFRASTRUKTUR FÜR DEN „MITTLEREN KORRIDOR“ – Zu den erstaunlichsten Konsequenzen des Ukraine-Kriegs zählt die Entwicklung Zentralasiens. Der russische Hinterhof hat sich von einer Landbrücke zwischen Europa und Asien zu einer Region lukrativer Chancen entwickelt. Das befindet jedenfall der kasachische Think Tank **Talap Center for Applied Research** in einer kürzlich vorgelegten Studie. Diese Aufwertung ist auf mehrere sich überlagernde Entwicklungen zurückzuführen.

Die Region bildet das Herzstück des „mittleren Korridors“, einer Landverbindung von China nach Europa, die angesichts der westlichen Sanktionen gegen Russland von erheblichem Wert ist. Zusätzlich nimmt die wachsende Rolle der in der Region verfügbaren „kritischen Rohstoffe“ wie Seltene Erden und Kupfer sowie der Energieträger von Kohle über Öl und Gas bis hin zu Uran zu. Darüber hinaus erhielt die Region durch den Zustrom von Menschen und Kapital aus Russland enorm starke Impulse. Insbesondere Kasachstan und Usbekistan haben diese Chancen durch marktwirtschaftliche Reformen und Privatisierungen noch einmal verstärkt und sind damit zu wirtschaftlichen Kraftzentren und attraktiven Handelspartnern geworden.

Das findet in der EU ein verstärktes Interesse und schlägt sich in finanziellem Engagement nieder. Die EU-Kommission und nationale Regierungen wollen großzügig in die Potenziale der Region investieren. Noch

vor der Erschließung der Rohstoffe steht die Logistik im Fokus. Ende Januar wurden im Rahmen des „Global Gateways Programs“ Finanzierungszusagen von über 10 Mrd. Euro für den Ausbau der Infrastruktur des Mittleren Korridors gemacht, die von Ko-Finanzierungen der Entwicklungsbanken (**EIB, EBRD**) sowie nationalen Regierungen begleitet werden, die ihrerseits weitere Mittel von Dritten in gleicher Höhe mobilisieren sollen. Hinzu kommen kleinere Programme zur Förderung erneuerbarer Energien und Kooperationen im Rohstoff-Sektor.

Um diese günstige Entwicklung abzusichern, verfolgen die ehemaligen Sowjetrepubliken mittlerweile eine möglichst neutrale Politik und vermeiden eine Parteinahme in den aktuellen Konflikten zwischen Russland und den westlichen Staaten. Das erfordert eine Umgestaltung der aus Sowjetzeiten überkommenen Strukturen, in denen die einzelnen Republiken als Satelliten der russischen Zentrale fungierten. Die fünf Republiken entwickeln daher im eigenen Interesse eine bessere regionale Kooperation etwa durch Zoll- und Transitabkommen, die den regionalen Handel stützen. Das stärkt die Staaten zusätzlich durch die Wachstumseffekte einer besseren regionalen Integration.

■ Namentlich die Privatisierungen durch Platzierung von Aktien an der Börse bieten immer wieder Chancen zum Investment in dieser langfristig sehr interessanten Region.

mk

MSCI Emerging Markets (in Euro; seit 31.12.): +6,9%. + + + Nachdem mit dem US-Arbeitsmarktbericht in der Vorwoche (3.5.) die Erwartungen auf den ersten Zinssenkungsschritt der US-Notenbank **Fed** wieder etwas nach vorne gerückt sind (aktuell erwarten laut **CME FedWatch Tool** 49% der Marktteilnehmer einen ersten Zinsschritt am 18.9.), haben auch die Emerging Markets mehrheitlich freundlich tendiert. + + + In unserem Musterdepot, das um 150 Basispunkte auf eine Rendite von 3,8% seit Jahresbeginn zulegte, war **Mercadolibre** nach den sehr guten Q1-Zahlen (s. diese Ausgabe) der große Gewinner. Gegenüber PEM v. 23.4. legte unser Musterdepotwert satte 20% zu und handelt damit deutlich über unserem Einstiegskurs. + + + **Hon Hai Precision** stieg um 8%, **Dr. Reddy's** tendierte unverändert gegenüber vor zwei Wochen. Lediglich **Hoya** gab vor den Quartalszahlen in einer Woche (15.5.) einen Teil seiner Gewinne ab.

Stück	ISIN	Wertpapier/Land	Kaufdatum	Kaufpreis	Jetziger Kurs	Gesamtwert	Gewinn/Verlust	Stopp	letzte Besprechung
3 000	US4380908057	Hon Hai Precision (TWN)	26.03.20	4,28€	9,35€	28.050,00€	+118,5%	6,30€	03.04.24
125	JP3837800006	Hoya (JPN)	13.02.23	96,35€	110,70€	13.837,50€	+14,9%	86,50€	07.02.24
10	US58733R1023	Mercadolibre (ARG)	29.02.24	1.458,50€	1.567,20€	15.672,00€	+7,5%	1.150,00€	08.05.24
210	US2561352038	Dr. Reddy's (IND)	26.03.24	68,82€	66,00€	13.860,00€	-4,1%	44,80€	20.03.24
		Depot		71.419,50€					
		Liquidität		226.233,63€					
		Gesamt		297.653,13€					
		Rendite seit Jahresbeginn		+3,8%					

Stand: 08.05.2024