


**BNP PARIBAS**  
**INVESTMENT PARTNERS**

| The asset manager for a changing world

## IN DEN SCHWELLENLÄNDERN ZU HAUSE



### RUSSLAND: KONSUM TREIBT DAS WACHSTUM\*


**Egor KISELEV**

 Investmentsspezialist, TKB BNP Paribas  
 Investment Partners, Sankt Petersburg

Weil Öl, Gas und Bodenschätze einen großen Teil des russischen Aktienmarkts ausmachen, gilt Russland meist als reine Rohstoffwette. Nach Ansicht von Egor Kiselev bleiben mit einem solchen Ansatz aber erhebliche Chancen ungenutzt, die durch den boomenden russischen Konsum entstehen.

2012 ist die russische Wirtschaft um 3,4% gewachsen, weniger als 2011 mit 4,3%. Veränderte sich das Wachstum also kaum, verschoben sich die Strukturen der russischen Wirtschaft aber erheblich. Einige Branchen verloren 2012 im Vergleich zum Vorjahr an Bedeutung: Die Landwirtschaft schrumpfte infolge einer Dürre um 3,8%. Ebenso stagnierten der Rohstoffsektor und die Industrie (0,9% und 3,2% im Jahr 2012 ggü. 2,9% und 5,3% im Vorjahr). Im Gegensatz dazu zogen der Groß- und Einzelhandelssektor, getrieben von der starken heimischen Nachfrage, kräftig an: von 3,3% (2011) auf 6,5% (2012). Auch 2013 wird dies ähnlich sein.

#### STEIGENDE EINKOMMEN, NIEDRIGE PRIVATE VERSCHULDUNG

Die im Wahljahr 2012 erhöhten Pensionen und Gehälter im öffentlichen Dienst ließen das verfügbare Einkommen deutlich steigen. Die russischen Haushalte sind im Durchschnitt 2,5 mal vermöglicher als die Chinesen und sechs Mal reicher als die Inder – und zahlen zudem nur 13% Steuern. Hinzu kommt die niedrige

Verschuldung. Die Privatkredite<sup>1</sup> sind 2012 um 39% gestiegen und betragen trotzdem nur 12% des BIP. In Brasilien liegt dieser Wert bei 24%, in der EU bei 97% (einschließlich Hypotheken).

#### MEHR AUTOS

Die Automobilindustrie ist eines der besten Beispiele für einen ungesättigten Markt, der von der steigenden Kaufkraft der russischen Haushalte profitiert. Der Automobilabsatz wuchs 2010 und 2011 um 30% bzw. 39%, und mit 250 Autobesitzern je 1000<sup>2</sup> Einwohner ist die Quote noch immer erheblich geringer als in Großbritannien (50,8%) und den USA (64,3%). Es bleibt also noch viel Luft nach oben. Schon heute ist Russland der zweitgrößte Automarkt Europas und dürfte in ein paar Jahren Platz 1 erobert haben.

\* Erstveröffentlichung des Artikels im Februar 2013 in Perspectives, unserem englischsprachigen Magazin für professionelle Investoren.



### MAN MUSS DIE BESTEN FINDEN

Für die russischen Industrie- und Einzelhandelsunternehmen ist es entscheidend, in ihrem Heimatmarkt die Gewinne durch mehr Effizienz und Skaleneffekte deutlich zu steigern. Genau deshalb können sich einige Unternehmen überdurchschnittlich entwickeln. So ist die Aktie der Einzelhandelskette Magnit im letzten Jahr um insgesamt 83% gestiegen, während der MICEX Index nur 15% zugelegt hat (alle Zahlen in US-Dollar, einschließlich Dividenden). Hinzu kommt, dass der russische Markt im Vergleich mit den Industrieländern noch nicht sehr konzentriert ist und es viel Raum für eine Konsolidierung gibt. Bei Lebensmittelketten hat der Marktführer X5 nur einen Anteil von 5% am Gesamtmarkt, in Brasilien und Großbritannien betragen die Marktanteile der jeweils führenden Unternehmen hingegen 13% und 29%.

### ZUSÄTZLICHE CHANCEN

Die Zahl der handelbaren Konsumwerte steigt, und nicht nur klassische Growth-Aktien versprechen Wachstum. Einer der jüngsten Börsengänge ist der des Mobiltelefonanbieters MegaFon. Die Dividendenrendite von 7% (auf Basis des Emissionskurses) und die gegenüber vergleichbaren Unternehmen günstigen Bewertung haben viele Investoren angezogen, so dass die Aktie von ihrer Ausgabe Ende November bis zum 31. Dezember 2012 (umgerechnet in US-Dollar) um 19% zulegte. Um den Konsumgütersektor zu verstehen, muss man wissen, dass es hier für jedes Unternehmen ums Überleben geht. Die Marktführer sind schwer einzuholen, wenn sie sich erst einmal an der Spitze etabliert haben. Deshalb ist in Russland die Einzelwertauswahl entscheidend. Chancen gibt es zweifellos viele – aber man muss sie erkennen.

1 Federal Reserve of New York, HYPO, Eurostat

2 IHS Global Insight, Datamonitor; Researchagentur AUTOSTAT; Schätzungen von Ernst & Young, Februar 2012

Quelle für alle anderen Zahlen: BNP Paribas Investment Partners, Februar 2013

Dieses Dokument wurde von der BNP Paribas Asset Management S.A.S. (BNPP AM)\*, einem Unternehmen der BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP)\*\* Gruppe, erstellt und herausgegeben.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt

1. weder ein Angebot zum Kauf noch eine Empfehlung zum Verkauf dar; noch soll sie die Grundlage für oder eine Entscheidungshilfe sein im Zusammenhang mit Vertragsschlüssen oder der Eingehung anderweitiger Verbindlichkeiten;
2. keinerlei Anlageberatung dar.

In diesem Dokument wird auf bestimmte, im Lande ihrer Auflegung zugelassene und regulierte Finanzinstrumente Bezug genommen. Es wurden in keinem Land, in dem dies erforderlich wäre, insbesondere nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika und gegenüber US-Bürgern (gemäß Definition der „Regulation S of the United States Securities Act of 1933“), Maßnahmen getroffen, die das öffentliche Anbieten der Finanzinstrumente erlauben würden, außer in denjenigen, welche sich aus dem jeweils aktuellsten Verkaufsprospekt, Angebotsunterlagen oder anderweitigen Informationsmaterialien, je nachdem welches davon für das jeweilige Finanzinstrument einschlägig ist, ergeben. Vor einer Investition in einem Land, in dem die betreffenden Finanzinstrumente registriert sind, sollten Investoren überprüfen, ob hinsichtlich der Zeichnung, des Erwerbs, des Besizes oder des Verkaufs der Finanzinstrumente rechtliche Beschränkungen bestehen. Investoren, die einen Erwerb von Finanzinstrumenten erwägen, sollten sorgfältig den jüngsten Verkaufsprospekt, Angebotsunterlagen oder anderweitiges Informationsmaterial sowie die aktuellsten, verfügbaren Halbjahres- oder Jahresberichte lesen. Verkaufsprospekt, Angebotsunterlagen oder anderweitiges Informationsmaterial sind bei der lokalen BNP Paribas Investment Partners Vertretung oder der Einheit, die das jeweilige Finanzinstrument vertreibt, erhältlich. Die Meinungsäußerungen in diesem Dokument sind diejenigen von BNPP AM zum angegebenen Zeitpunkt und können ohne Ankündigung geändert werden. BNPP AM ist nicht verpflichtet, die in diesem Dokument kund getanen Ansichten abzuändern oder zu aktualisieren. Investoren sollten hinsichtlich rechtlicher, bilanztechnischer und steuerlicher Beratung ihre eigenen Rechts- und Steuerberater konsultieren, um eine unabhängige, abschließende Analyse der Geeignetheit des Finanzinstruments und der Konsequenzen eines Investments durchzuführen, bevor sie investieren, sofern zulässig. Bitte berücksichtigen Sie, dass verschiedene Investments, sofern in diesem Dokument enthalten, mit verschiedenen Risikoprofilen einhergehen und es keine Zusicherung geben kann, dass eine individuelle Anlage geeignet, angemessen oder gewinnbringend für das Vermögen eines Kunden oder eines Interessenten ist. Angesichts der wirtschaftlichen Risiken und der Marktrisiken kann es keine Zusicherung geben, dass ein Finanzinstrument bestimmte Investmenterwartungen erfüllt. Erträge können unter anderem durch die Investmentstrategie oder Investmenterwartungen des Finanzinstruments sowie durch wesentliche marktwirtschaftliche und Finanzmarktbedingungen, einschließlich Zinssätze, Marktumstände und allgemeines Marktumfeld beeinträchtigt werden. Die einzelnen angewandten Investmentstrategien können signifikante Auswirkungen bezüglich der in diesem Dokument dargestellten Ergebnisse haben. Erträge der Vergangenheit sind kein Indikator für künftige Erträge und der Wert von Investitionen in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erhalten möglicherweise ihr eingesetztes Kapital nicht zurück. In diesem Dokument gegebenenfalls dargestellte Ertragsdaten beinhalten keine Vergütungen, Kosten und Steuern, die beim Kauf oder Verkauf anfallen können. \* BNP Paribas Asset Management S.A.S ist eine société par actions simplifiée nach französischem Recht mit einem Stammkapital von EUR 64.931.168 (per 1. April 2010). Hauptsitz: 1 Boulevard Haussmann, 75009 Paris. Postanschrift: TSA 47000/75318 PARIS CEDEX 09; Telefon: +33 1 58 97 25 25. Registriert im Handels- und Unternehmensregister Paris unter der Nummer B 319 378 832. Die BNP Paribas Asset Management S.A.S. ist von der AMF (Autorité des Marchés Financiers) als Portfolio Management Gesellschaft nach französischem Recht unter der Nummer GP 96-02 zugelassen.

\*\* “BNP Paribas Investment Partners” ist der globale Markenname für die von der BNP Paribas Gruppe angebotenen Asset Management Aktivitäten. Die jeweiligen Asset Management Gesellschaften sind, sofern hierin näher bezeichnet, ausschließlich zu Informationszwecken angegeben und üben nicht notwendigerweise eine Geschäftstätigkeit in Ihrem Land aus. Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte Ihren lokal zugelassenen Investment Partner.