

## INHALT

### 02 Markt im Fokus

Thailand – Der dunkle Schatten des großen Bruders

### 04 Sexy Asia

ASEAN – Binnenmarkt nach EU-Vorbild

### 06 Value Investing

Asiens Werthaltigkeitsaktien -  
Schnäppchenpreise mit Netz und doppeltem Boden

### 08 Bad News – Good News

Wenn schlechte Nachrichten sich lohnen können

### 11 Asien aktuell

Schwieriger Jahresauftakt

### 13 Faszinierendes Asien

Die Geheimnisse des steinernen Drachen

### 16 Verfasser und Partner

### 17 Impressum & Disclaimer

### 18 Kontakt



## Markt im Fokus



Thailand kommt nicht zur Ruhe. Was die Ursachen für die in Bangkok immer wieder aufflackernden gewalttätigen Unruhen sind, ist vor allem für westliche Beobachter oft nur schwer zu durchschauen. Ein Blick hinter die Kulissen eines zerstrittenen Landes. **Mehr auf Seite >> 02**

## Sexy Asia



In Europa ist die Idee von der europäischen Staatengemeinschaft nicht immer unumstritten. In anderen Teilen der Welt gilt die Staatengemeinschaft dagegen als beispielgebendes Konzept. Die ASEAN-Staaten legen jetzt den Grundstein für einen Binnenmarkt nach EU-Vorbild. **Mehr auf Seite >> 04**

## Value Investing



Die Börsen spielen verkehrte Welt: Während in den hochverschuldeten und wachstumschwachen Regionen USA, Europa und Japan die Kurse in die Höhe schnellen, bleiben viele wachstumsstarke asiatische Länder bisher zurück. Das Bewertungsniveau in Asien ist bereits sensationell niedrig. **Mehr auf Seite >> 06**

## Markt im Fokus

### Thailand – Der dunkle Schatten des großen Bruders



Proteste in Bangkok: Undurchsichtige Lage

Seit Monaten berichten die Medien über Unruhen in Thailand. Wer sich nicht näher mit dem Thema beschäftigt, verliert dabei leicht den Überblick. Worum geht es bei den Krawallen im beliebtesten Urlaubsland Asiens überhaupt, wer protestiert da gegen wen, wer nimmt welche

Positionen ein? Wie stehen Chancen und Risiken aus Anlegersicht?

#### Der Auslöser der Unruhen

Auslöser der Unruhen war ein geplantes Amnestiegesetz der Regierung Yingluck

Shinawatra, der Schwester des früheren Regierungschefs Thaksin Shinawatra. Thaksin wurde 2006 abgesetzt. Man warf dem Milliardär Korruption und Amtsmissbrauch vor, seit 2006 lebt er in Dubai im Exil. Das Amnestiegesetz seiner Schwester schien wie maßgeschneidert um dem Tycoon die Rückkehr in die Heimat zu ermöglichen. Eine breite Protestbewegung formierte sich. Der Protest zeigte Wirkung, das Amnestiegesetz wurde zu den Akten gelegt und eigentlich wäre damit die Angelegenheit erledigt gewesen. Doch die Unruhen gingen weiter. Die außerparlamentarische Opposition hält die derzeitige Regierung für korrupt und verlangt den Rücktritt von Yingluck Shinawatra und ihren Ministern.

#### Die Kontrahenten

Angeführt wird die Protestbewegung von Suthep Thaugsuban, einem ehemals hochrangigen Politiker der Demokratischen Partei, wie Thaksin steinreich und

ebenfalls nicht gerade frei vom Verdacht der Korruption und Vetternwirtschaft. Er und seine Protestbewegung vertreten die Elite des Landes, die wohlhabende Mittelschicht vor allem in der Hauptstadt Bangkok. Yingluck Shinawatras Pheu Thai Partei wird dagegen unterstützt von der ärmeren Landbevölkerung im Norden und Süden des Landes. Hier sind ihre Wähler, es dürfte die stimmenmäßige Mehrheit sein.

An Rücktritt denkt Shinawatra nicht. Genau das aber fordert der selbst ernannte Volkstribun Suthep Thaugsuban mit seiner außerparlamentarischen Opposition, die das Regierungsviertel blockiert und täglich radikaler auftritt. Am 19. Januar wurden sogar Sprengsätze gezündet, es gab 12 Verletzte und ein Todesopfer. Suthep sagt, er will das Land dem Volk zurückgeben, lehnt demokratische Wahlen aber ab und verlangt die Abschaffung des parlamentarischen Systems. Wie >>

ein Putsch funktioniert, weiß er genau. Als Vizepremier der Vorgängerregierung von Yingluck Shinawatra trieb er die Thaksin-Regierung seinerzeit mit Hilfe von brutalen Militäreinsätzen aus dem Amt.

Beobachter halten Suthep Thaugsuban für den Totengräber der Demokratie und Yingluck Shinawatra für den verlängerten Arm des von der Elite verhassten Thaksin, der von Dubai aus immer noch zahlreiche Fäden in Bangkok zieht. Sie dürften mit beiden Vermutungen nicht ganz falsch liegen.

## Der Ausweg

Die Neuwahlen am 02. Februar haben keine Klärung gebracht. Sie wurden von der Opposition boykottiert. Viele Wahllokale wurden belagert, so dass ein Großteil der Bevölkerung, einschließlich des Wahlleiters, nicht wählen konnte. Aktuell ist die Situation unübersichtlich. Die Opposition hat in Bangkok verschiedene Straßenkreuzungen seit Wochen gesperrt. Der Zugang zur Stadt mit dem PKW ist nur noch eingeschränkt mög-

lich. Die Auswirkungen für den Tourismus, aber auch für die Wirtschaft insgesamt, sind bedrohlich. Es scheint darauf hinauszulaufen, dass entweder das Militär oder das von allen Thais hochverehrte Königshaus irgendwann eine Entscheidung herbeiführt. Dass diese dann, wie immer sie auch ausfällt, zur Befriedung des tief zerstrittenen Landes führt, kann man nur hoffen. Thailand ist eine noch junge Demokratie. Erst im Jahre 1992 ging nach einer langen Phase der Regierung durch verschiedene Militärregierungen die Macht wieder an eine demokratische legitimierte Zivilregierung über. Bis sich in Thailand wirklich stabile demokratische Verhältnisse etablieren wird noch Zeit vergehen.

## Wirtschaft und Börse

Thailand konnte in den vergangenen Jahren bemerkenswerte Wachstumsraten vorweisen. Seit der Tsunami-Katastrophe von 2004 lag der BIP-Zuwachs pro Jahr bei 4,5 - 5%, von der Finanzkrise blieb dann auch Thailand nicht verschont. Um 2,9% ging das BIP 2009

zurück. Doch danach ging es mit dem Wirtschaftswachstum wieder kräftig bergauf, 7,8% waren es 2010. Nach einem schwächeren Jahr 2011 legte Thailand 2012 erneut um 6,4% zu. Für das Jahr 2013 hat die Regierung Shinawatra die Prognosen wegen der Unruhen von 5 auf 3,5% zurückgenommen.

Seit 2009 hatte sich der thailändische SET-Index fast vervierfacht, es waren deutliche Anzeichen einer Überhitzung festzustellen. Mit Beginn der Unruhen ist der Index bis Ende Dezember um etwa 15% zurückgegangen, seit Anfang dieses Jahres ziehen die Kurse wieder an.

Thailand hat erhebliche Investitionen in Infrastrukturprojekte vorgenommen, nicht zuletzt diese Maßnahmen haben verstärkt ausländische Investoren, darunter zahlreiche internationale Konzerne, ins Land gelockt. Große Projekte wie eine Hochgeschwindigkeitseisenbahntrasse in den Süden des Landes sowie der Ausbau von U-Bahn und Skytrain in Bangkok sind in Planung, 2 Billio-

nen Bath (45 Milliarden Euro) sind dafür bis 2020 vorgesehen. Es ist wahrscheinlich, dass sich die Umsetzung dieser und anderer Projekte jetzt verzögert.

Sobald sich die politische Lage klärt, ist mit einer Auflösung dieses Investitionsstaus wie schon nach den politischen Wirren 2006, 2008 und 2011 zu rechnen.

## Thailand im Portfolio der W&M Wealth Managers Fonds

Im auf Value Investments ausgerichteten Investmentfonds Asia Pacific Value Smart Select sind thailändische Value-Unternehmen mit 7% gewichtet. Seit Beginn der Unruhen im Oktober wurden die Positionen mittels Short-Positionen über Derivate zeitweise abgesichert. Damit konnten zusätzliche Gewinne generiert werden. Beim PLF - Asia Pacific Stable Strategy (Aktienfonds „defensiv“ + Asienbonds) liegt das Thailand Exposure bei 4%. Hier war die Vorgehensweise identisch. ■

## Sexy Asia

### ASEAN – Binnenmarkt nach EU-Vorbild

ASEAN, die Association of Southeast Asian Nations ist die internationale Organisation der Staaten Brunei, Kambodscha, Indonesien, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippinen, Singapur, Thailand und Vietnam. Ihren Sitz hat die Organisation in der Hauptstadt des größten Mitgliedslandes, Jakarta.

Ziel des 1967 gegründeten ASEAN Verbundes war von Anfang an die Förderung des wirtschaftlichen Wachstums, des sozialen Fortschritts und der Stabilität. Heute versteht sich die Gruppe auch als Gegengewicht zu beiden ansonsten übermächtigen Volkswirtschaften der Region, Japan und China.

Die ASEAN Staaten beließen es nach ihrer Gründung nicht bei reinen Absichtserklärungen, sondern beschlossen eine ganze Reihe von Abkommen. So beispielsweise die ASEAN-Freihandelszone (AFTA) zur Förderung des Handels

zwischen den Mitgliedsländern. Bereits heute werden 99% aller Waren innerhalb des AFTA-Verbundes zollfrei gehandelt oder sind mit einem reduzierten Zoll von 5% versehen, schwächere Mitgliedsländer wie Kambodscha oder Laos sind auch hiervon ausgenommen.

Als ein Land betrachtet wäre ASEAN die neuntgrößte Volkswirtschaft der Welt mit einer Bevölkerung von über 600 Millionen und einer Wirtschaftsleistung von umgerechnet 2,3 Billionen US \$. Das prognostizierte BIP-Wachstum der Mitgliedsländer für die kommenden 5 Jahre liegt bei 6%.

Ein weiterer Schritt zu einem einheitlichen Wirtschaftsraum steht 2015 an. Mit der Vollendung der AEC (Asean Economic Community) orientieren sie die Staaten explizit am Vorbild der EU. Ab 2015 soll neben dem jetzt schon weitgehend realisierten freien Warenverkehr die >>

### Schlüsselindustrien ausgewählter ASEAN-Länder



Quelle: GACN, GTI

Etablierung eines gemeinsamen elektronischen Zollsystems, die Harmonisierung unterschiedlicher Normen und Standards und der Abbau nicht-tarifärer Handelshemmnisse umgesetzt werden. Damit nicht genug: Die AEC sieht darüber hinaus den freien Verkehr von Dienstleistungen, den freien Fluss von Investitionen und Kapital sowie die

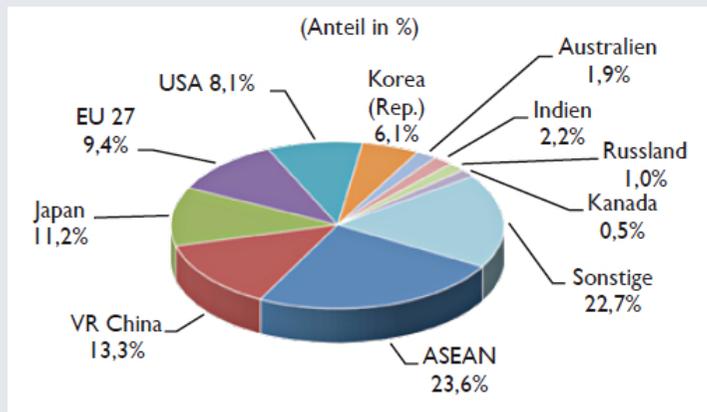
Mobilität von qualifizierten Arbeitskräften vor.

Die ASEAN Länder zeigen sich zunehmend selbstbewusst in der Region. Zu Recht, denn die Erfolge der jüngeren Vergangenheit können sich sehen lassen und die Zukunftsperspektiven sind hervorragend. Der weiter integrierte Bin-

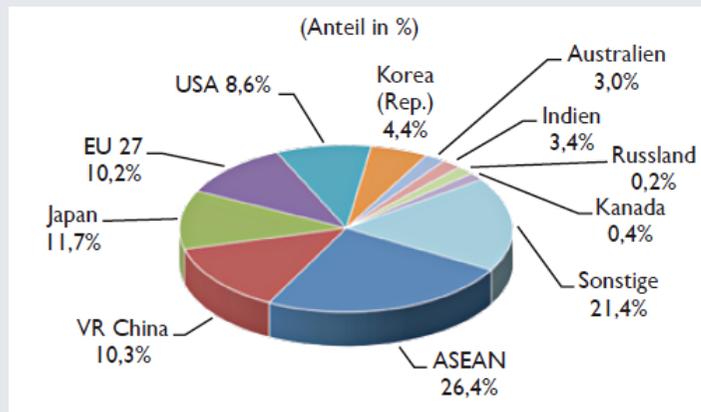
nenmarkt wird den ASEAN-Verbund ab 2015 unabhängiger von externen Schocks machen und die gesamte Region von innen heraus stärken. Schon heute sind die Handelsbeziehungen breit gefächert, wobei der ASEAN Binnenhandel den Löwenanteil ausmacht. ■



## ASEAN-Exporte 2011



## ASEAN-Importe 2011



Quelle: German Trade & Invest

## Value Investing

### Asiens Werthaltigkeitsaktien - Schnäppchenpreise mit Netz und doppeltem Boden

2013 war kein gutes Jahr für Anleger in Asien. Während Börsianer in Europa und Amerika hohe Aktiengewinne feierten, schlossen die meisten Börsen in Fernost mit negativen Vorzeichen. Doch die Trendwende könnte bald anstehen. Asiens Aktien sind derzeit fast so billig wie nach einem Börsencrash. Schnäppchenjäger sollten sich in Stellung bringen.

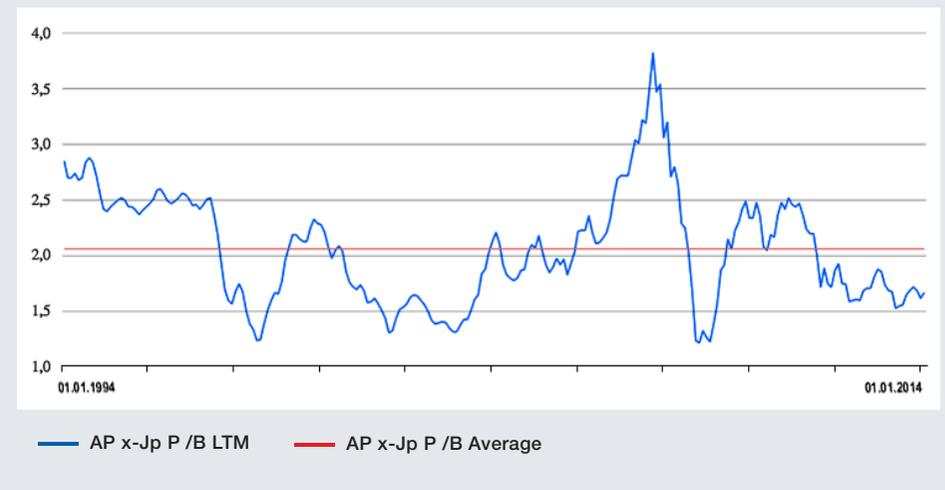
Wirtschaftswachstum ist eben nicht gleich Börsenerfolg. Diese ernüchternde Erkenntnis mussten Anleger auch im vergangenen Jahr ziehen. Während Europa und Amerika weiterhin mit Wachstumsschwäche und Schuldenproblematik kämpften, steht Asien mit andauernd hohem Wirtschaftswachstum und vergleichsweise stabilen Staatsfinanzen solide da. Doch die Börsen spielten verkehrte Welt. Europa und Amerika haussierten, Asien enttäuschte. Ausgerechnet das wirtschaftlich angeschlagene Japan bildete die Ausnahme.

Hier legte die Notenbank, wie im Westen, mit einer Geldschwemme den Grundstein zu sechsjährigen Höchstständen.

#### Erhebliches Kurspotential

Die Konsequenzen sind nun in erfreulicher Weise sichtbar. Während die Anleger Asien eher mieden, konnten die Unternehmen im starken wirtschaftlichen Aufschwung der letzten Jahre an Ertragskraft und Substanz zulegen. Die relative Kursschwäche führt nun dazu, dass das Kurs-/Buchverhältnis asiatischer Aktien – der langjährige Durchschnitt liegt bei 2,1 – aktuell etwa 1,6 beträgt. Dies ist ein außergewöhnlich niedriges Niveau, in den vergangenen 20 Jahren nur unterschritten in den Phasen der Börsencrashes 1997/1998, 2001/2002 und zuletzt 2008/2009. Die Aktien könnten also bei sonst unveränderten Rahmenbedingungen aktuell um 25% steigen und hätten damit immer

#### Kurs-/Buchverhältnis für Asien-Pazifik ex Japan



noch nicht Ihren langjährigen Bewertungsdurchschnitt erreicht. Um das Bewertungsniveau von 2010 zu erreichen wäre sogar ein Anstieg der Kurse um über 50% notwendig.

#### Bewertungsniveau hat Crash schon fast eingepreist

Das aktuell niedrige Bewertungsniveau

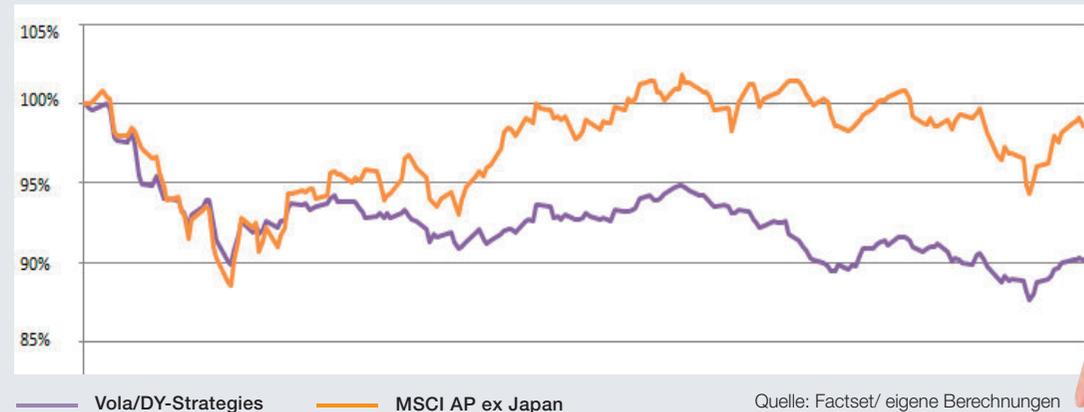
bietet jedoch nicht Kurspotential allein. Es fungiert auch als Risikopuffer. Billige Aktien, dies zeigt die Börsenerfahrung, sind auch weniger anfällig für weitere Kursrückgänge wenn die Kapitalmärkte unter Druck geraten. Sie fallen meist deutlich weniger als vergleichsweise hoch bewertete Titel. Dies mag vor allem für diejenigen Pessimisten (oder Realisten?) wichtig sein, die drauf hin->>

weisen, dass sich in den vergangenen Jahrzehnten (nicht nur in Asien) globale Börseneinbrüche alle 5-8 Jahre ereignet haben und damit der nächste schon wieder anstehen könnte. Zum Vergleich: Die drei vorgenannten Börsencrashes ließen die Aktien in Asien jeweils um etwa 2/3 ihrer Kurse fallen, auf ein durchschnittliches Kurs-/Buch-Verhältnis von etwa 1,25. Setzt man dieses Bewertungsniveau gewissermaßen als Auffangnetz an, dann wären vom heutigen Niveau Kursrückgänge von kaum noch über -20% zu befürchten. Berücksichtigen wir dann noch, dass in den vergangenen 10 Monaten die konservativsten Titel durch unterdurchschnittliche Kursentwicklung (vgl. nebenstehenden Chart) noch mehr an Attraktivität gewonnen haben, so lässt sich feststellen: Ausgewählte Werthaltigkeitsaktien in Asien mit überdurchschnittlichem Aufwärtspotential gibt es momentan nicht nur mit Netz sondern sogar mit doppeltem Boden. ■

## Wann kommt der Kuss für den Froschkönig?

Schwankungsarme, dividendenstarke Aktien gelten als bestenfalls langweilig aber auf jeden Fall nicht sexy – vor allem in Asien. Hier versperren Wachstumsphantasien häufig den Blick auf die aussichtsreichsten Zukunftskandidaten. Dabei hat diese vernachlässigte Aktiengruppe in der Vergangenheit ihre geduldigen Anleger immer wieder mit weit überdurchschnittlichen Ergebnissen verückt. Im zweiten Halbjahr 2013 blieben diese Value Aktien über 10% hinter dem Marktdurchschnitt zurück. Seit Mitte Dezember ist die schlechtere Entwicklung zum Stillstand gekommen. Bleibt nur noch der befreiende Kuss für einen neuerlichen Aufschwung.

### Performance Vola/DY-Strategien vs. MSCI AP ex Japan for May 15, 2013 - February 20, 2014



Seit dem 15.05.2013 zeichnen wir eine langfristige sehr erfolgreiche unkomplizierte Value-Strategie in jeder Ausgabe von ASIAWIEK fortlaufend dar. Die Parameter können Sie der ASIAWIEK-Ausgabe vom August 2013 entnehmen. ■



## AsiaWiek Bad News Channel

# BAD NEWS – GOOD NEWS

Anleger lieben positive Nachrichten, aus der Wirtschaft, der Politik, von den Börsen und Unternehmen. Und die Mehrheit investiert auch auf dieser Basis. Doch zahlreiche Untersuchungen belegen, die Mehrheit der Anleger verhält sich damit zyklisch, hechelt positiven Börsenentwicklungen hinterher und erntet unterdurchschnittliche Anlageergebnisse, weil gute Nachrichten bereits zu einer Verteuerung der Investments geführt haben. Gute Renditechancen ergeben sich dagegen häufig dort, wo negative Nachrichten zu übertriebenen Kursrückgängen führen und attraktive Einstiegsmöglichkeiten eröffnen. Wir stellen regelmäßig solche **negativen Nachrichten** vor, die sich für den antizyklischen Anleger als **gute Nachrichten** erweisen können.

### +++ AUSVERKAUF AM BOSPORUS +++

Aktienabschlussverkauf am Bosphorus: Über 17 Prozent gab der türkische Leitindex ISE 100 allein im Dezember ab, für das Jahr 2013 summiert sich das Minus auf fast 30 Prozent. Und im neuen Jahr setzte sich der negative Trend zunächst einmal fort: Zu Jahresbeginn verlor der türkische Aktienmarkt knapp 8% an Wert, in den letzten Wochen erholte sich der Markt leicht. Der

wirtschaftliche Modernisierungskurs der Türkei scheint unumkehrbar, doch für die politische Krise des Landes ist derzeit noch keine Lösung erkennbar. Für 2014 sind deshalb noch erhebliche Turbulenzen an der Istanbul Börsen zu erwarten. Für Value-Investoren könnte es sich dennoch lohnen genauer hinzuschauen. Denn politische Börsen haben bekanntlich kurze Beine und Substanzwerte finden sich auch am Bosphorus.

### +++ VALUE AKTIEN – SCHWÄCHEPHASE NUTZEN +++

Langfristige Analysen zeigen: Value Strategien sind Growth Strategien überlegen und generieren einen deutlichen Mehrwert. Doch es gibt immer wieder kurz- und mittelfristige Phasen, in denen Value Strategien dem Vergleichsindex hinterher hinken. Für Langfristanleger sind das günstige

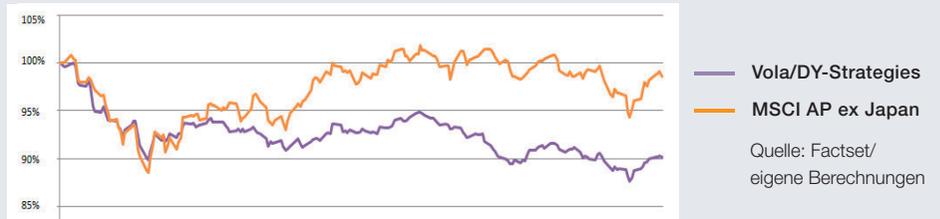
Einstiegsmöglichkeiten. Aktuell durchlaufen Value Aktien eine solche Schwächephase. Warren Buffets Berkshire Hathaway etwa blieb in der zweiten Jahreshälfte 10% hinter dem S+P 500 zurück. In Asien zeigte sich das gleiche Bild in eben demselben Zeitraum. Diese Diskrepanz wird nicht von Dauer sein. Es gilt die Gunst der Stunde zu nutzen.

### Berkshire Hathaway vs. S&P 500



Quelle: market maker

### Vola/DY-Strategien vs. MSCI AP ex Japan



Quelle: Factset/  
eigene Berechnungen

**+++ SILBER VOR DEM TURN-AROUND? +++** Schwere Zeiten für Gold- und Silber-Investoren. Edelmetalle waren im abgelaufenen Jahr der mit Abstand schwächste Sektor auf den Rohstoffmärkten. Die Meinung vieler Kommentatoren war dementsprechend: Finger weg von Gold und Silber! Doch stimmt das noch?

Bei Silber besteht derzeit eine reelle Chance zur Trendumkehrung des seit 2011 anhaltenden Abwärtstrends. In den letzten Wochen zeigte Silber erste Stabilisierungszeichen für einen möglichen Turnaround. Ein starkes kurzfristiges Momentum seit Ende Januar (+10%) gepaart mit hohen Umsätzen in dieser Phase lassen eine Aufwertung möglich erscheinen. Nach den positiven Entwicklungen der letzten Wochen befindet sich der Silberpreis nun vor entscheidenden Widerstandszonen. Der Durchbruch eines negativen Trendkanals (21,90 USD) wird aktuell in Angriff genommen. Der EMA 200 (exponentieller gleitender Durchschnitt) befindet sich ebenfalls auf dem nahezu identischen Level kurz vor

22 USD. Sollte dieser Bereich durchbrochen werden, könnte einem Anstieg bis zur nächsten starken Widerstandszone aus dem langfristigen negativen Trendkanal seit 2011 in einem Bereich zwischen 25/26 USD offen sein und damit

eventuell auch die Baisse seit 2011 beenden. Im Falle erneuter Rückschläge sind Werte zwischen 20,40 und 20,60 USD und spätestens das Tief seit 2010 bei 18,50 USD wichtige Unterstützungszonen, die dafür aber halten sollten.



**+++ THAILANDS UNRUHE, ANLEGER CHANCEN? +++** Innenpolitische Unruhen sind in Thailand keine Seltenheit (siehe Markt im Fokus). Wirtschaftlich konnte sich das Land dennoch gut entwickeln und überzeugte mit ausgezeichneten Wachstumsraten, gut ausgebildeten und motivierten Arbeitskräften und verlässlichen Rahmenbedingungen für ausländische Investoren.

Auch Aktienanleger kamen auf Ihre Kosten. Von der Welt Finanzkrise 2008 bis Mitte 2013 stiegen die Kurse um über 300%. Die letzten gewalttätigen Auseinandersetzungen in Bangkok 2010 hinterließen kaum sichtbare Spuren in der Börsenentwicklung. Offensichtlich verstehen die Thais also, trotz ihres scheinbar unlöslichen politischen Streits, wie sie die wirtschaftliche Basis für Ihre weiterhin stark wachsende Bevölkerung erhalten oder gar zu stärken vermögen. Aufmerksamen Anlegern verschaffen die aktuellen Börsenunsicherheiten daher Möglichkeiten, sich an interessanten Unternehmen zu attraktiven Kursen zu beteiligen.



## +++ CHINA – ENDLICH ERNÜCHTERUNG EINGEKEHRT +++

Chinas Börsen, weiter konnten in den vergangenen Jahren heiße Anlegererwartungen und eisige Börsenrealität kaum auseinanderliegen. Sagenhafte 600% legte der Aktienmarkt in den Jahren 2003 bis 2007 zu. Nach der Welt-Finanzkrise 2008/2009 war folglich China für die meisten Analysten und Anleger in Asien auch der Favorit für den neuerlichen Aufschwung. Doch viele hielten bis vor kurzem offensichtlich eher am einstigen Nimbus fest als die Realität offen anzuerkennen. Auch in China wachsen die Bäume (genauer die Gebäude) nicht unbegrenzt in den Himmel. Und ein Rückgang des Wirtschaftswachstums von 11% auf „nur noch“ 7% schafft eben viel Potential für Enttäuschungen – Gift für die Börse. So notieren denn Chinesische Aktien noch 40% unter den Höchstständen vor 6 ½ Jahren.

Inzwischen ist die Euphorie verfliegen, Ernüchterung eingekehrt. Analysten und

Kommentatoren übertreffen sich für China eher mit Warnungen und Herabstufungen zu Risiken wie Liquiditätskrise, Schuldenfalle oder Unsicherheitsfaktor für die Weltwirtschaft. Natürlich gibt es diese Risiken, aber seit langem schon. Und aktuell besteht die

begründete Hoffnung, dass die Mehrheit der Anleger wieder einmal übertreibt, nur noch die Risiken sieht und nicht mehr die Chancen. Dann hätten Chinas Aktien möglicherweise jetzt den stabilen Boden gefunden für einen neuerlichen attraktiven Kursanstieg.

Chart des MSCI China USD



— MSCI China (\*) 60,421 USD (28.02)

## Asien aktuell

### Schwieriger Jahresauftakt



Das neue Jahr begann an vielen asiatischen Märkten so, wie das alte geendet hatte. In den ersten Handelstagen waren die Kursentwicklungen überwiegend mit negativen Vorzeichen versehen. Zwar gab es immer wieder Erholungsmomente, insgesamt ging es aber im Januar/Februar weiter seitwärts/abwärts mit einer sich eintrübenden Tendenz zum Ende des Monats Februar. Die nächsten Wochen dürften volatil bleiben.

#### Krise der Schwellenländer?

Auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos waren die Schwellenländer, nicht nur die Asiens, eines der beherrschenden Themen. Sorgen bereiteten nicht zuletzt die verstärkten Kapitalabflüsse aus Ländern wie Indien, Thailand und Indonesien, aber auch aus der Türkei, Argentinien und Brasilien. IWF-Chefin Christine Lagarde mahnte beschleunigte Reformen

in den Volkswirtschaften der Schwellenländer an – ein vollkommen neuer Tonfall. Bislang waren Experten davon ausgegangen, dass vor allem der Kurswechsel der amerikanischen Notenbank Hauptverursacher der Währungsturbulenzen in den Schwellenländern sei. Denn fundamental ist die Situation zumindest in Südostasien immer noch recht komfortabel. Das Wachstumstempo ist nach wie vor hoch, der Bankensektor ist stabil und die Aktienbewertung niedrig. Doch gute Fundamentaldaten sind noch keine Garantie für steigende Börsen. Auch muss man aktuell die politische Großwetterlage in Asien berücksichtigen. China fährt außenpolitisch einen aggressiveren Kurs, auf den Japan ebenfalls einzuschwenken scheint, die Spannungen auf der koreanischen Halbinsel sind nach wie vor gegeben, Indien und Thailand kommen aktuell nicht zur Ruhe. >>

## Chinas Wachstum bleibt im Blickpunkt

Die BIP-Zahlen Chinas aus dem vierten Quartal wurden von den Investoren unterschiedlich beurteilt. Während die einen den Rückgang um 0,1% gegenüber dem Vorquartal betonten, sahen die anderen das Land auf einem nunmehr nachhaltigen Wachstumskurs um die 7%. Die zweitstelligen Wachstumsraten der Vergangenheit waren nicht zuletzt auch durch Infrastrukturmaßnahmen erkaufte worden, die die Bildung von Blasen, etwa im Immobiliensektor, begünstigt hatten. Einhellig positiv wurde die Inflationsentwicklung gesehen, die zuletzt mit 2,5% unter der Zielsetzung von 3% geblieben war und auch auf Jahressicht mit 2,6% erfreulich niedrig blieb. Sorgen bereiten die rückläufige Entwicklung der Industriepreise sowie die Einkaufsmanagerdaten, die nach 49,5 Punkten im Januar auf 48,3 Punkte im Februar gefallen sind. Vor allem Hongkong und Japan quittierten die neuerliche Eintrübung der Wachstumsdaten mit kräftigen Verlusten, die chinesischen

Festlandbörsen reagierten nicht ganz so heftig.

## Japan nach neuen Hochs im Korrekturmodus

Der Nikkei und der marktbreitere Topix erwischten ebenfalls einen schwachen Jahresstart. Der Aufwärtstrend des Yen gegenüber dem Dollar machte den großen Exportwerten Toyota, Honda, Panasonic oder Sony zu schaffen. Nachdem der Nikkei bei 16.800 Punkten ein neues Hoch gesetzt hatte, kam es zu deutlichen Gewinnmitnahmen. Zwar setzte bei 14.000 Punkten Anfang Februar eine Gegenbewegung ein, die den Index wieder über die Marke von 15.000 Punkten führte, trotzdem dürfte die weitere Entwicklung volatil bleiben. Ein erneuter Rückgang um 5 - 10% ist kurzfristig durchaus vorstellbar.

## Breiter Markt ohne klare Tendenz

Für die Randmärkte ist bisher noch keine klare Richtung zu erkennen. Wäh-

rend Korea, Indien, Singapur und Malaysia im Januar seitwärts/abwärts tendierten, zeigten sich die Börsen Thailands, der Philippinen und Indonesiens freundlich. Neuseeland konnte seinen seit einem Jahr bestehenden Aufwärtstrend fortsetzen und auch in Australien ist der positive Trend intakt.

Wir raten auch im neuen Jahr gerade in Asien zu Stockpicking. Die heterogenen Märkte der Region sind nach wie vor prädestiniert für die Suche nach unterbewerteten Substantiteln. ■



## ■ Faszinierendes Asien

### Geheimnisse des steinernen Drachens



Architektonische Großtat: Bollwerk gegen alles Fremde

Viele Legenden ranken sich um den „steinernen Drachen“, die große Chinesische Mauer. Eine davon ist ebenso bekannt wie falsch: Das Bauwerk, so heißt es, sei die einzige von Menschen geschaffene Struktur, die man vom Mond aus erkennen könne. Zwar haben die bisher einzigen Menschen auf dem Mond vermutlich nicht nach der Chinesischen Mauer Ausschau gehalten, aber die Astronauten der bemannten Raumstation ISS haben es getan. Und sie wurden nicht fündig. Selbst aus einem Verkehrsflugzeug in Reiseflughöhe ist die Mauer nur dann zu erkennen, wenn Blickwinkel, topografische Gegebenheiten und die Umgebungsfarben günstig sind.

Man weiß erstaunlich wenig über die große Chinesische Mauer. Niemand hat sie je komplett vermessen, ihr Alter ist ungewiss, die meisten ihrer Erbauer sind so gut wie unbekannt. Als einheitliches,

durchgehendes Verteidigungsbauwerk existiert sie also nicht. Doch das macht sie nicht weniger beeindruckend. Vielmehr gibt es viele Chinesische Mauern, die in fast 2000 Jahren entstanden sind. Die Länge des bekanntesten Teilstücks, das sich nordwestlich von Peking bis zum Gelben Meer erstreckt, ist etwa 4000 Kilometer lang. Die Länge der Mauer, die in der Zeit der Ming-Dynastie errichtet wurde, beträgt nach einer neueren Messung 8.000 Kilometer, 2.000 mehr als bisher angenommen. Die Länge aller Chinesischen Mauern, die über alle Dynastien errichtet wurden, liegt zwischen 21.000 und 25.000 Kilometern. Sollten sie einmal in einem Quiz nach der Länge der Chinesischen Mauer gefragt werden, dann antworten sie am besten in der Sprache der Chinesen: „Wan Li Changcheng“, das bedeutet 10.000-Li-lange-Mauer. Ein Li ist ein halber Kilometer, das würde 5.000 Kilometer bedeuten. Die Zahl 10.000 (wan) >>

steht in China aber auch für „unendlich, unvorstellbar groß“. Und genau das ist die Mauer: unvorstellbar groß.

Die genaue Länge der Mauer(n) ist deshalb so schwer zu bestimmen, weil sie über weite Strecken hintereinander errichtet wurden, oft verfallen sind oder nur noch als Fundamente oder archäologische Artefakte vorhanden. Jahrhunderte lang war die Mauer vollkommen vergessen, selbst die Menschen, die in ihrer unmittelbaren Nähe lebten, beachteten sie kaum. Ihre neuzeitliche Geschichte beginnt mit dem britischen Forscher Aurel Stein, der 1907 eigentlich den alten Handelsweg der Seidenstraße erkunden wollte. Plötzlich stand er mit seiner Karawane mitten in der Wüste von Taklamakan vor riesigen Lehmruinen. Er hatte das Jadetor gefunden, den westlichsten Punkt des chinesischen Superwalls. Jetzt erst begann die Erforschung der großen Mauer.

Hier im Westen des chinesischen Reiches begann im Jahre 202 v. Chr. der

Kaiser Qin Shi Huangdi mit der Errichtung einer Mauer gegen die kriegerischen mongolischen Nomaden aus dem Norden. Die Chinesen lebten in einem Gewaltfrieden mit den Mongolen. Um sich vor den kriegerischen Übergriffen der Nachbarn zu schützen, zahlten sie mit Seide, Schmuck und den schönsten Töchtern des Landes. Es war eine permanente Demütigung der weit höher entwickelten Chinesen, die ihr Reich für das Zentrum der Welt hielten. In der Bürgerschaft rumorte es. Die Mauer sollte nun endlich Abhilfe schaffen. Es wurde nicht nur eine Mauer errichtet, sondern ein umfassendes Grenzsicherungssystem mit Soldatenunterkünften, Waffendepots, befestigten Forts und Wachtürmen, über die mit bis dahin ungeahnter Geschwindigkeit Nachrichten mittels Flaggen, Feuer- und Rauchzeichen übermittelt werden konnten. Kein Aufwand war zu hoch um sich vor den Barbaren zu schützen. Auch keine Zehrung an eigenen Menschen. Millionen von sogenannten Wehrbauern wurden zur Arbeit an dem Grenzwall gepresst.



Karges Land: Die mongolische Steppe

Was waren das für Barbaren, vor denen sich die Chinesen so fürchteten? Waren sie wirklich nur auf Morden und Brandschatzen aus? Was trieb sie an? Es war vor allem die existenzielle Not, die die Bewohner der mongolischen Steppe zu den Übergriffen auf die Chinesen zwang. Sie lebten nomadisch unter kargsten Bedingungen in der lebensfeindlichen Steppe und der Wüste Gobi. Ihr einziges Gut waren die Schaf- und Ziegenherden, ihre Waffe waren die

schnellen Pferde und die furchtlosen Krieger. Sie wollten Handel treiben mit den so viel reicheren Chinesen, doch das kam für diese nicht infrage. Wie konnte man mit jemandem ebenbürtig handeln, der die Zukunft aus Hammelknochen deutete und weder Schrift noch Verwaltung kannte? Nein, Handel war undenkbar. Und so saßen die Chinesen in der Klemme: Militärisch unterwerfen konnten sie die Bewohner der Steppe nicht, Handel treiben wie unter >>

Gleichen wollten sie nicht. Was blieb war eine architektonische Großtat – als Notlösung.

Im Laufe der Jahrhunderte wurde die Mauer technisch immer perfekter. Waren es in der Han-Zeit Befestigungswälle aus gestampftem Lehm und Stroh gewesen, wurden unter späteren Dynastien massive Steinwälle errichtet. Was blieb war der enorme Aufwand. Über alle Zeiten hinweg waren stets Hunderttausende mit dem Bau der Befestigungsanlagen und der dazugehörigen Logistik beschäf-

tigt. Bis weit in das chinesische Reichsgebiet hinein wurden Steine gebrochen, Ziegel gebrannt und Wälder gerodet um Baumaterial für die Mauer zu beschaffen. Es ist kaum zu erfassen, welchen Preis die chinesischen Kaiser für dieses Jahrtausendbauwerk zahlten. Kaum zu erfassen sind auch die menschlichen Opfer, die es forderte. Wahrscheinlich wird man von Hunderttausenden Arbeitern ausgehen müssen, die bei der harten Fronarbeit zu Tode kamen. Der Einfachheit halber wurden sie oft in den Fundamenten der Mauer „entsorgt“, weshalb

das Bauwerk auch „die Mauer der Tränen“ genannt wurde.

Zu Beginn der Ming-Zeit (1368 - 1644) ist der Schutzwall rund um Peking noch unvollständig. Der Elan zum Ausbau hat auch etwas nachgelassen, nachdem die Chinesen einige Schlachten mit den Nomaden für sich entscheiden konnten. Doch die Ruhe ist trügerisch. Im September 1550 kommt es zu einer entscheidenden Begegnung der Nomaden aus dem Norden mit den Soldaten des Kaisers. Auf dem Ordos-Plateau gelingt dem Mongolen Altan Khan mit 80.000 Mann der Durchbruch durch die Verteidigungsreihen der Chinesen. Er erreicht das nur 80 Kilometer entfernte Peking und steht vor den Toren der Verbotenen Stadt. Doch statt die Unterwerfung zu verlangen, bittet er, Handelsposten errichten zu dürfen. Der chinesische Kaiser antwortet mit einer Farce. Das Ersuchen sei nicht der gebotenen Form entsprechend. Altan Khan möge sich zurückziehen und das Ersuchen erneut vorbringen. Diese Antwort ist in dieser Si-

tuation aberwitzig – doch Altan Khan zieht sich tatsächlich zurück. Prof. Li Hong Bin von der Pekinger Universität glaubt, dass es Altan Khan, wie manchem seiner Vorgänger, tatsächlich nur um Handel gegangen sei. Und man gewährt ihm die Gnade, aber nur für wenige Jahre. Denn jetzt entsteht in Rekordzeit der „steinerne Drache“, die Mauer, wie wir sie heute kennen. Die Handelsplätze mit den Barbaren werden wieder geschlossen. Die Ming-Kaiser können ihre hermetische Weltsicht durchsetzen, doch dieses Mal ist der Preis für den Mauerbau zu hoch. Das Volk rebelliert gegen die ständig steigende Steuerlast, das Ming-Reich zerfällt.

2000 Jahre hatte die große Mauer China weitgehend vor äußeren Einflüssen geschützt. Doch die Fremden, die dem Drachenthron schließlich in den beiden Opiumkriegen die Öffnung der Märkte und den freien Handel aufzwingen, mussten gar keine Mauern überwinden. Sie kamen über das Meer, aus Europa. ■



Touristen-Magnet: Die chinesische Mauer bei Peking

## Verfasser und Partner



**Dr. Ekkehard J. Wiek**  
Diplom-Wirtschaftsingenieur

Die kommenden Jahrzehnte werden wirtschaftlich aber auch politisch im Zeichen Asiens stehen. In atemberaubendem Tempo verschieben sich die weltweiten Kräfte. Die Vorherrschaft des Westens neigt sich dem Ende zu.

Für Anleger bietet diese dynamische Region große Chancen. Es ist eine Frage der richtigen Informationen, Strategien und der Kenntnis über die regionalen Gegebenheiten, diese erfolgreich zu nutzen und zugleich Risiken möglichst zu begrenzen.

Seit über 20 Jahren bin ich mit den besonderen Bedürfnissen und Zielsetzungen europäischer Investoren vertraut. Fast ebenso lange beschäftige ich mich mit der Kultur, den wirtschaftlichen Verhältnissen und den Kapitalmärkten Asiens – live und vor Ort. Ideale Voraussetzungen, das Potential Asiens in der richtigen Sprache, der geeigneten Sichtweise und mit den vernünftigen Konsequenzen privaten und institutionellen europäischen Investoren zu eröffnen.

Mit ASIAWIEK möchte ich regelmäßig Analysen und Hintergrundberichte bieten, in einer, wie ich hoffe, für Sie spannenden Form. Natürlich verbunden mit dem Ziel, Ihr Interesse auch an meiner/unserer Arbeit als Fondsmanager und Vermögensverwalter zu wecken.

Ich freue mich auf Ihre Rückmeldung.

Mit besten Grüßen aus Singapur Ihr

[www.asia-fundmanagement.com](http://www.asia-fundmanagement.com)  
[ewiek@asia-fundmanagement.com](mailto:ewiek@asia-fundmanagement.com)

“Chancen suchen,  
Risiken managen.”



W&M Wealth Managers (Asia) Pte Ltd ist eine unabhängige, inhabergeführte Asset-Management- und Vermögensverwaltungs-Gesellschaft mit Sitz in Singapur. Sie kombiniert in idealer Weise traditionelle europäische Vermögens- und Wertekultur mit Asiens Dynamik und Vielfältigkeit.

Für anspruchsvolle internationale Investoren bietet W&M Asset-Management-Leistungen wie auch die klassische Vermögensverwaltung. Kern sind das W&M-eigene Indikator-System TrendOptimizer® und das Smart Select Stockpicking Konzept, systematische, quantitative Investmentprozesse mit strengem Risikomanagement. W&M hat sich über viele Jahre eine spezielle Asien-Expertise aufgebaut.

[www.wm-wealth.com](http://www.wm-wealth.com)



Asia4Europe Investment GmbH setzt auf den langfristigen Aufstieg Asiens. Sie konzentriert daher ihre Ausrichtung und Investment Expertise speziell auf diese Anlageregion. Asia4Europe identifiziert nachhaltige, risikokontrollierte Anlagestrategien und Investitionsmöglichkeiten mit dem Ziel langfristig attraktiver Anlagerenditen.

[www.asia4europe.de](http://www.asia4europe.de)

## ■ Impressum & Disclaimer

### Verfasser und Herausgeber

Dr. Ekkehard J. Wiek  
70 Club Street  
Singapore 069443  
Singapore

ASIAWIEK ist eine unentgeltliche Internetpublikation und erscheint im PDF-Format.

Der gesamte Inhalt des Journals stellt geistiges Eigentum des Verfassers dar. Ohne schriftliche Einwilligung des Verfassers sind sämtliche kommerziellen Weiterverwertungen des Inhalts unzulässig und verletzen die Urheberrechte des Verfassers.

Obwohl sämtliche Informationen sorgfältig recherchiert wurden, kann weder Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit, noch eine Haftung jeglicher Art übernommen werden. Der Verfasser verpflichtet sich durch seine Äußerungen und Darstellungen in keiner Art und Weise. Es kann davon auch kein rechtsverbindlicher Anspruch abgeleitet werden. Der Verfasser des Journals übernimmt zudem auch keine Haftung im Zusammenhang mit Inhalten Dritter. Sämtlicher Inhalt des Journals dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Transaktionen, noch eine Steuer- oder Rechtsberatung dar. Insbesondere ist das Journal nicht als persönliche Offerte zu interpretieren. Etwaige Rechenbeispiele dienen ausschließlich Veranschaulichungszwecken. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

## Kontakt

### Dr. Ekkehard J. Wiek

Email: [ewiek@asia-fundmanagement.com](mailto:ewiek@asia-fundmanagement.com)

#### W&M Wealth Managers (Asia) Pte Ltd

70 Club Street  
Singapore 069443  
Singapore

Tel.: +65 6645 0450

Fax: +65 6645 0471

Email: [singapore@wm-wealth.com](mailto:singapore@wm-wealth.com)

[www.wm-wealth.com](http://www.wm-wealth.com)

#### Asia4Europe Investment GmbH

Am Lindscharren 12-14  
76275 Ettlingen  
Germany

Tel: +49 (0) 7243 / 5476 0

Fax: +49 (0) 7243 / 5476 76

Email: [info@asia4europe.de](mailto:info@asia4europe.de)

[www.asia4europe.de](http://www.asia4europe.de)

Sie wünschen Informationen zu den Themen Asien, Fondsmanagement und/oder Vermögensverwaltung?

Sprechen Sie mich an oder komplettieren Sie einfach dieses Formular und senden Sie es mir zu.  
Wir werden Sie anschließend kontaktieren.

Anrede:

Name:

Anschrift:

PLZ / Ort:

Land:

Telefon:

Fax:

E-Mail:

Ich bin ein:

- Privatanleger  
 Institutioneller Anleger  
 Vermögensverwalter / Finanzberater / Vermittler

Bitte kontaktieren

Sie mich:

- per Telefon  
 per E-Mail  
 per Post

Ihre Nachricht: