

# „Rohstoffe als Schutz gegen die Inflation“

Carmignac-Anlagestrategie-Chef Frédéric Leroux über die Stärke der Wall Street, Schwellenländerbörsen und die richtige Taktik bei Anleihen.



## ZUR PERSON

Frédéric Leroux, 46, fungiert bei der 1989 gegründeten Fondsgesellschaft Carmignac als oberster Anlagestrategie und Risikomanager. Leroux hält einen Hochschulabschluss des Institut d'économie scientifique et de gestion in Lille. Leroux ist seit 1995 für das französische Fondshaus, das mehr als 55 Milliarden Euro verwaltet, tätig.

**FORMAT:** Herr Leroux, bis vor kurzem war Gold das Liebling der Anleger. Nun hat sich der Hype um das Edelmetall etwas beruhigt. Wie stehen Sie zu Goldinvestments?

**Leroux:** Langfristig positiv. Kurzfristig ist Vorsicht geboten, weil der Preis des Edelmetalls wegen des Anstiegs der realen Zinsen belastet ist.

**FORMAT:** Reduzieren Sie deshalb den Goldanteil in den Carmignac-Fonds?

**Leroux:** Nur ein wenig, das Edelmetall bleibt der beste Schutz gegen die beiden größten Risiken Inflation und Deflation.

**FORMAT:** Wie hoch ist der Anteil von Gold in Ihren Flaggschifffonds?

**Leroux:** Im Weltaktiendeckel Carmignac Investissement sind rund zwölf Prozent in Gold investiert, im Mischfonds Carmignac Patrimoine etwa fünf Prozent. Wir investieren nicht in körperliches Gold, sondern nur in Goldminenaktien. Wenn die Goldnotierung in den nächsten Jahren steigt, werden die Kurse von Minenaktien stärker zulegen als der Goldpreis.

**FORMAT:** Welche Sektoren zählen jetzt zu Ihren Favoriten?

**Leroux:** Rohstoffaktien werden weiter profitieren, wenn das Wirtschaftswachstum der USA und der Schwellenländer nicht abkühlt. Sie dienen auch als Schutz gegen eine steigende Inflation.

**FORMAT:** Welche Börsen zählen aktuell die besten Anlagechancen?

**Leroux:** Für US-Aktien spricht, dass Anleger ihre Portfolios anpassen und Anleihen durch Aktien ersetzen. Der Aufwärtstrend der US-Börse kann noch sechs Monate anhalten. Schließlich ist die Bewertung der Wall Street nicht überzogen. Längerfristig ist entscheidend, wie sich der Arbeits- und der Immobilienmarkt entwickeln, da lauern beträchtliche Risiken. In Europa hält dagegen die Unsicherheit wegen des Euro an.

**FORMAT:** Wie geht es an Europas Börsen und mit dem Euro weiter?

**Leroux:** Die Angst um den Euro hat 2010 dazu geführt, dass Anleger Bankaktien verkauften. Heuer handelt es sich dagegen bisher um das stärkste Aktiensegment. Wir halten aber Konsum- und Rohstoffaktien für interessanter. Weil die Lösung der europäischen Probleme noch lange dauern wird, ist die Gewichtung von Titeln der Eurozone im Aktienfonds Carmignac Investissement mit rund fünf Prozent gering.

**FORMAT:** Bei diesem Fonds sind rund dreißig Prozent des Volumens in Schwellenländerpapiere investiert. Bereiten Ihnen die Inflation in den aufstrebenden Staaten schlaflose Nächte?

**Leroux:** Die Schwellenländer stecken in einem Dilemma: Wenn sie die Zinsen anheben, um die Inflation zu bekämpfen, fließt noch mehr heißes Geld in die Länder. Das erhöht den Währungskurs und kann die Exportwirtschaft gefährden. Deshalb glauben wir, dass man mit einer gewissen Inflation leben muss. Die aufstrebenden Staaten bleiben aber attraktiv, weil sie im Gegensatz zu den Industrie-

staaten nicht mit der Reduktion hoher Staatsschulden konfrontiert sind. Die Börsen der aufstrebenden Staaten werden immer wichtiger.

**FORMAT:** In China sind die Leitzinsen bereits gestiegen. Droht eine Abkühlung der Konjunktur?

**Leroux:** Die Zinserhöhungen schüren die Sorge, dass sich das Wachstum im Reich der Mitte verringert. Dieser Meinung sind dieselben Leute,

die vor fünf Jahren gesagt haben, dass China zu viel investiert, etwa in Infrastruktur. Wir sind anderer Meinung. Bisher wurden große Produktionskapazitäten aufgebaut, was auch dem geplanten Anstieg des Binnenkonsums hilft. Und der steigende Konsum ist genau das, was der Rest der Welt braucht. Wenn China mehr importiert als exportiert, ist Wachstum im Rest der Welt die Folge. Das rechtfertigt auch eine etwas höhere Inflation in China, von der wir glauben, dass sie nicht außer Kontrolle geraten wird.

**FORMAT:** Was bedeutet das für die China-Aktien?

**„Der Aufwärtstrend der Wall Street kann noch ein halbes Jahr weitergehen.“**

**Leroux:** Seit Anfang 2010 blieb Chinas Börse deutlich hinter anderen Aktienmärkten der aufstrebenden Staaten zurück. Das Aufholpotenzial spricht an sich für chinesische Aktien. Wir glauben im Gegensatz zu vielen anderen Investoren nicht, dass die China-Story schon gelaufen ist. Trotzdem warten wir noch zu, bis wir Aktien über die Börse Hongkong zu kaufen. Im Moment liegt deren Anteil im Aktienfonds Carmignac Investissement bei rund fünf Prozent.

**FORMAT:** Wie haben Sie beim Mischfonds Carmignac Patrimoine auf das schwierige Umfeld für Staatsanleihen reagiert?

**Leroux:** Die durchschnittliche Restlaufzeit ist bei Staatsanleihen extrem gering, sie liegt durch Absicherungsmaßnahmen bei ungefähr zwei Jahren. Rund sechzig Prozent des Anleihenanteils liegen in Unternehmenspapieren. Bei US-Staatsanleihen halten wir kurz laufende Papiere, um einen Dollar-Anteil im Portfolio zu haben.

**FORMAT:** Wann werden die Leitzinsen in Europa steigen?

**Leroux:** Früher als in den USA. Es klingt paradox, aber die europäische >>

## Große Entscheidungen begleiten Sie ständig.

Wir wollen Steuern sparen. Müssen wir dazu wirklich ins Ausland gehen?

Wer große Entscheidungen trifft, besucht einen Partner, der ihn versteht. Wir bei Grant Thornton Unitreu wissen: Nur eine individuelle Lösung ist eine gute Lösung.

[www.grantthornton.at](http://www.grantthornton.at)

**Grant Thornton**  
Unitreu

Die neue Größe.

Wirtschaftsprüfung und Steuerberatung

## ZahlenLotto 1-80 DAS ANDERE LOTTO

### 100% höhere Gewinne bei „Terno“ & „Ambo“ Zahlenlotto belohnt Gewinner

**E**ine Prämie für Gewinner – das gibt es nur bei Zahlenlotto „1-80“. Denn Zahlenlotto belohnt jetzt seine Gewinner um 100 Prozent mehr als beliebigen Prämienverdienst durch. Bei den Spielarten „Terno“ und „Ambo“ gibt es eine Prämie von 100 Prozent, d. h. also, es werden alle Gewinne verdoppelt. Die „Terno“- und „Ambo“-Prämienrunden gibt es drei Wochen lang und zwar im Zeitraum von 11. Februar bis zum 11. März 2011. Zahlenlotto-Ziehungen finden jeweils Dienstag, Donnerstag und Samstag statt. Bei „Terno“ setzt man drei (je 30) Zahlen. Sind diese drei unter den fünf gezogenen, hat man gewonnen. Dank der 100%-Prämie des 600-

fache des Hauptums. Bei „Ambo“ setzt man zwei Zahlen. Sind beide unter den gezogenen, gewinnt man jetzt Dank der Prämie des 250fache des Hauptums.



© Frank Lorenz

## TotToTot GLAUB ANS GLÜCK.

### „Glückstag“ mit 10 x 10.000,- zusätzlich Das Glück kommt im Nachhinein

**W**enn sich Fortuna nicht zu machen, so besteht kein Grund, den Kopf hängen zu lassen. Denn das kann sich

rückwirkend mit dem TotToTot Glückstag ändern. TotToTot führt die Glückstage-Prämien wieder von 14. 2. bis 5. 3. 2011 durch. Dabei wird nur diesem Zeitraum ein Glückstag definiert. Dieser wird für alle Spielnehmer theoretisch noch zum Glückstag, an dem die jeweils 10.000,- Euro gezogen. Samstag, den 5. März 2011, wird unter autorisierter Aufsicht ein Tag aus dem Aktienmarkt bestimmt. Dieser allein in diesem Tag gezogenen Losnummern werden 10 gezogen, die jeweils 10.000,- € gewinnen. Die Gewinnnummern werden im FRAP-Text auf Seite 721, unter windebyat, beim InfoDienst unter Tel. 0900 988 088 und website [www.totto.com](http://www.totto.com) in den Auslosungsteilen bekannt gegeben.



© Pizzini & Co.

WIRTSCHAFT

>> Zinspolitik ist sehr auf die Bedürfnisse Deutschlands ausgerichtet. Weil Deutschland tiefe Zinsen brauchte, konnte in Spanien eine Immobilienblase entstehen. Wenn die Zinsen in den nächsten Quartalen wegen Deutschland angehoben werden, wird die Refinanzierung in Griechenland, Spanien, Irland, Portugal, Italien und Frankreich noch schwieriger.

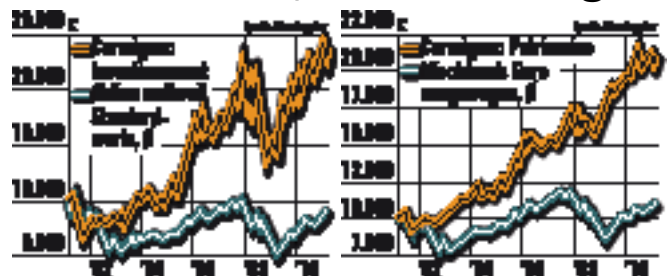
**„Langfristig ist Gold der beste Schutz sowohl gegen Inflation als auch gegen Deflation.“**

**FORMAT:** Viele Investoren hoffen, dass die Entwicklung an den Finanzmärkten in den nächsten Jahren in ein ruhigeres Fahrwasser zurückkehrt. Teilen Sie diese Hoffnung?

**Leroux:** Nein. Bei der Geldanlage wird vorsichtige Navigation entscheidend bleiben. Dabei sind sowohl die steigende Inflation in den Schwellenländern als auch die mittelfristigen Sorgen um eine mögliche Rückkehr des Deflationsdrucks in den USA im Auge zu behalten. Man muss auch weiter bereit sein, Aktien nach einem ausreichenden Kursanstieg zu verkaufen.

– MARTIN KWAUKA, ROBERT WINTER

## Bilanz: Bis 131,5 Prozent Ertrag



**CARMIGNAC INVESTISSEMENT.** Aus 10.000 Euro Einsatz wurden in zehn Jahren 23.150 Euro.

**CARMIGNAC PATRIMOINE.** Seit Februar 2001 legte der Mischfonds um 109 Prozent zu.

Carmignac verwaltet in Summe 55 Milliarden Euro. Zum Vergleich: Ende Jänner erreichte das Volumen, das die gesamte österreichische Fondsbranche verwaltet, 145 Milliarden Euro. Mit Investments von 23 Milliarden Euro ist der Mischfonds Carmignac Patrimoine (ISIN FR0010135103) das Flaggschiff des französischen Fondshauses. Wer vor zehn Jahren 10.000 Euro in den Fonds investierte, blickt aktuell auf ein Vermögen von 20.900 Euro (siehe Chart rechts). 2010 schnitt das Depot mit einem Ertrag von 6,9 Prozent um rund vier Prozent schlechter ab als

der Vergleichsindex, weil Chefstrategie Leroux spät auf den Aufschwung amerikanischer, deutscher und britischer Aktien reagierte.

Noch tiefere Spuren hinterließ die Abwarte-Taktik beim Weltaktienfonds Carmignac Investissement (ISIN FR0010148981). Mit einer Rendite von 15,8 Prozent erzielte der Aktienfonds 2010 rund sieben Prozent weniger Ertrag als der MSCI-Weltaktienindex. Das trübt den Langzeiterfolg des Depots aber nur wenig, hat sich doch das Geld von Anlegern, die vor zehn Jahren einstiegen, um 131,5 Prozent vermehrt (siehe Chart links).