

van biobrandstoffen en heeft het met Petróleo Brasileiro en Vale do Rio Doce twee wereldspelers op het gebied van olie en mijnbouw. De groei van de economie is voor een belangrijk deel te danken aan de grote vraag naar grondstoffen. En die invloed van de grondstofmarkten zal in de toekomst alleen maar toenemen. Dankzij een grote olievondst voor de kust van Rio de Janeiro in 2008 wordt Brazilië een van de grootste olieproducenten ter wereld.

De krachtige economische ontwikkeling is opmerkelijk, want nog niet zo lang geleden verkeerde het land in crisis. Medio 2002 ontving Brazilië nog een reddingspakket van 30,4 miljard dollar van het IMF om de problemen het hoofd te bieden. Dit werd in 2005, een jaar eerder dan noodzakelijk, afgelost. Dit gebeurde onder leiding van de linkse president Luiz Inácio Lula da Silva, die in 2002 aan de macht kwam en hervormingen beloofde die zouden leiden tot een open en stabiele economie. Hij heeft woord gehouden. Onder zijn regie werden armoede en ongelijkheid aangepakt, de inflatie is onder controle en de economie floreert. Er is daarnaast politieke stabiliteit en nu Lula da Silva is afgetreden, is de verwachting dat zijn opvolgster en partijgenote Dilma Rousseff het succesvolle beleid zal voortzetten.

### NIET ZONDER RISICO'S

Zoals bij iedere belegging in opkomende landen zijn er ook gevaren. De Wereldbank waarschuwde recentelijk nog dat opkomende landen moeten oppassen voor excessen in speculatieve kortetermijnkapitaalstromen door buitenlandse investeerders. Het plotseling terugtrekken van dergelijke investeringen kan grote schade berokkenen aan valuta en economie. Zo ook voor Brazilië. Valutarisico moet sowieso in de gaten worden gehouden. Het afgelopen jaar won de Braziliaanse real aan kracht ten opzichte van de euro, maar de omgekeerde weg wordt net zo makkelijk afgelegd.

De opbloeiende economie heeft ook zorgd voor een toestroom van bedrijven met een notering aan de Bovespa, de Braziliaanse beurs. Sinds 2002 vertienvoudigde de marktkapitalisatie tot 1.337 miljard dollar eind 2009. Dat biedt beleggers kansen, maar zij moeten ook beducht zijn op een corporate governance die minder goed is ontwikkeld dan in het Westen.

Daarnaast belegt tegenwoordig bijna iedereen al in Brazilië. Het is geen onontdekte

### RENDEMENTEN BRIC'S

In euro's	1 jaar	3 jaar*	5 jaar*	10 jaar*
Brazilië	14,2%	5,4%	19,9%	18,0%
China	12,1%	-3,0%	17,5%	10,2%
India	29,4%	-1,9%	14,8%	15,0%
Rusland	27,7%	-11,3%	1,8%	17,7%
In lokale valuta				
Brazilië	1,7%	0,0%	14,9%	20,3%
China	5,1%	-5,8%	20,6%	14,2%
India	16,2%	-0,5%	17,6%	18,7%
Rusland	20,3%	-14,8%	3,3%	21,3%

Gegevens per 31-12-2010, \*per jaar

groeibriljant meer en het is dan ook de vraag of en zo ja hoeveel koerspotentieel er nog resteert. De koers-winstverhouding van Braziliaanse aandelen is inmiddels 14. Dat is niet zo duur als eind 2009 en begin 2010, maar duurder dan de in het verleden meer gebruikelijke 10 tot 12 keer de winst.

### BESTE BELEGGINGSINSTRUMENT

Beleggen in Braziliaanse aandelen gaat het makkelijkst via beleggingsfondsen. Weliswaar heeft een aantal grote Braziliaanse ondernemingen een notering aan zowel de Bovespa als aan de New York Stock Exchange, maar direct beleggen in de overige aandelen blijft lastig voor een particuliere belegger. Een fonds biedt dan uitkomst. Het aanbod splitst zich uit in twee

kampen, actief en passief beheerde fondsen.

De trackers van Deutsche Bank, iShares en Lyxor hebben alle een groot voordeel ten opzichte van de actief beheerde concurrenten. De kosten zijn relatief laag. Daar staat een flink nadeel tegenover. Ze volgen indices – de Bovespa of de MSCI Brazil – die worden gedomineerd door slechts enkele bedrijven. Zo zijn Petrobras en Vale beide goed voor een weging van circa 20 procent. Dat maakt een belegging in een tracker wel erg afhankelijk van de ontwikkeling van die paar grote bedrijven. Toch is dat vooral over de afgelopen drie jaar geen probleem geweest, want ze behoren alle drie tot de best presterende fondsen over die periode.

Van de actief beheerde fondsen presteerde het Bank of New York Mellon Brazil Equity A Fund het best, zowel op het gebied van rendement als risico. De standaarddeviatie is niet veel lager dan die van de concurrentie, maar het maximale verlies over het afgelopen jaar is met 13,5 procent beduidend minder dan bij de overige fondsen. Het fonds is echter met een Total Expense Ratio van 2,42 procent niet de goedkoopste en beleggers moeten minimaal 5.000 dollar investeren. Een goed alternatief lijkt het fonds van JP Morgan. Het is met 1,9 procent het minst duur en behaalde over zowel één als drie jaar een goed rendement, terwijl het risico minder dan gemiddeld was. ■

### MEERDERE FONDSVARIANTEN

De keuze voor het juiste beleggingsfonds is niet eenvoudig. Vaak beleggen tientallen beleggingsfondsen in een bepaalde markt. Is eenmaal een beheerder gekozen, dan is de belegger er nog niet. Van één en hetzelfde fonds zijn vaak meerdere varianten beschikbaar. Zo kan een fonds ontvangen dividend uitkeren (distributievant) of zelf herbeleggen (kapitalisatievariant). Daarnaast kan het fonds in diverse valuta's noteren, waarvan de euro en de dollar veelvoorkomende varianten zijn. Verder zijn er fondsen waarin de belegger een valutarisico loopt op de onderliggende portefeuille en als tegenhanger daarvan zijn er varianten beschikbaar waarin het valutarisico is afgedekt naar een bepaalde munt.

Al deze keuzemogelijkheden hebben een prijs, zo blijkt bijvoorbeeld bij de beleggingsfondsen van Edmond de Rothschild Asset Management, die beleggen in Braziliaanse aandelen. In Nederland mag een fondsaanbieder twee varianten verkopen: Saint-Honoré Brésil B (ISIN FR0010930032) en Saint-Honoré Brésil E (ISIN FR0010594093). Onderliggend zijn de twee fondsen gelijk, alleen het eerstgenoemde fonds noteert in dollars en het tweede in euro's. Verder verschilt de management fee. Saint-Honoré Brésil B rekent al een stevige 2 procent aan jaarlijkse beheerkosten, maar voor de eurovariant, Saint-Honoré Brésil E, is dat 0,4 procent meer. Het verschil zit dus vooral in een aanzienlijk hoger kostenniveau.

In bijgaande tabel is slechts de variant weergegeven die noteert in euro's, waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, en het dividend herbelegt.