

Schroder ISF* Emerging Asia Fonds im Fokus



Louisa Lo
Leiterin Aktien Asien ex Japan

Für Anleger in Aktien asiatischer Schwellenländer war das vergangene Jahr eines der besten der Geschichte: Die Benchmark stieg auf 70,3 %. Der Schroder ISF Emerging Asia übertraf den Vergleichsindex sogar mit 77,2 %. Nach einer so kräftigen Rally fragen sich die Anleger nun, ob die Hausse andauern kann. Ein Interview mit Louisa Lo, der Leiterin Aktien Asien ex Japan und Managerin des Fonds, über aktuelle Anlagethemen des Portfolios und ihre Einschätzung zur weiteren Entwicklung der regionalen Märkte.**

Die Börsen der asiatischen Schwellenländer haben sich letztes Jahr hervorragend entwickelt. Was können wir jetzt erwarten?

Wir sehen für die asiatischen Märkte 2010 zwei Hauptrisiken: die Straffung der Liquiditätsbedingungen und zunehmenden Inflationsdruck. Die Regierungen der Region haben letztes Jahr ihr Möglichstes getan, um die Konjunktur anzukurbeln. Nun stellt sich die Frage, wann und wie sie die Anreize zurücknehmen werden. Mit der Zinsanhebung der australischen Zentralbank und der Erhöhung des Mindestreservesatzes in China haben wir die ersten Zeichen einer deutlicheren geldpolitischen Straffung in der Region bereits gesehen.

Wir halten dies erst für den Beginn eines Straffungszyklus in Asien, da sich erheblicher Inflationsdruck aufbaut, spürbar insbesondere bei den Nahrungsmittelpreisen und den Arbeitskosten in China und Indien. In Verbindung mit der herausragenden Marktentwicklung 2009 dürfte dies höchstwahrscheinlich dazu führen, dass die Märkte bei jedem Anzeichen einer weiteren Straffung volatil werden.

Warum sollten Investoren angesichts dieser Risiken in asiatischen Schwellenländern investieren?

Das große Wachstumspotenzial spricht ganz klar für Asien, das sollte man nicht vergessen. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten dieser Länder sind zweifellos besser als im Westen. Nachdem sich die Konjunktur lediglich verlangsamt hatte (bei einbrechenden Exportmärkten), haben sich die Wirtschaftsaussichten Asiens im Laufe des Jahres 2009 dank der robusten Entwicklung der Inlandsnachfrage erheblich verbessert. Asien hat auch nur wenige der langfristigen Probleme der entwickelten Welt, wo sowohl die Staaten als auch die Verbraucher ihre überhöhte Verschuldung erst noch abbauen müssen.

Außerdem werden sich die asiatischen Regierungen immer bewusster, dass sie ihre Wachstumsmodelle umbauen müssen: weg vom Export, hin zum Konsum. China zum Beispiel hat bereits mit der Neuausrichtung seiner Wirtschaft begonnen. Die Regierung hat ein Bündel von Anreizen eingeführt, um die Haushalte durch den Ausbau des sozialen Sicherungsnetzes zu bewegen, mehr auszugeben und weniger zu sparen.

Dieser positive Trend ist nicht auf China beschränkt. In der gesamten Region ergreifen die Regierungen sukzessive Maßnahmen, um ihre übermäßige Exportabhängigkeit zu beenden. Denn es wird immer klarer, dass ein langfristiges, gesundes Wirtschaftswachstum nur durch mehr Konsum aufrechterhalten werden kann. Auf kurze Sicht glauben wir, dass 2010 ein interessantes Jahr für einzelwertorientierte Investoren wird. Nach der starken Marktentwicklung des letzten Jahres zeigt sich immer deutlicher, dass der Anlageerfolg hauptsächlich von der Titelauswahl und nicht von Trendwetten abhängt. Angesichts der derzeitigen Marktnormalisierung erwarten wir sowohl auf Sektor- als auch auf Unternehmensebene ausgeprägtere Performanceunterschiede. In diesem Umfeld sollten unsere Stärken bei der Bottom-up-Titelauswahl zum Tragen kommen.

Worauf achten Sie bei der Titelauswahl?

Wir beabsichtigen, qualitativ hochwertige Aktien auszuwählen, die wir für fundamental unterbewertet halten. Wir suchen also nach „billigen“ Aktien mit guten Fundamentaldaten, die aber gemessen an Kennzahlen wie dem Kurs-Gewinn- und dem Kurs-Buchwert-Verhältnis sowie dem Substanzwert mit einem Abschlag gehandelt werden. Denn diese Unternehmen werden vom Markt oft nicht ganz verstanden.

Wir suchen vor allem Unternehmen mit starker Bilanz, guter Gewinnvisibilität, fähigem Management und der Aussicht auf langfristiges und nachhaltiges Gewinnwachstum.

Darüber hinaus versuchen wir die langfristigen Gewinner in jedem Sektor herauszufinden. Hierzu untersuchen wir die möglichen Branchenentwicklungen, vor allem hinsichtlich des Wettbewerbs, der Anbieter- und Käufermacht sowie der Eintrittsbarrieren.

Welche Rolle spielen Indexüberlegungen beim Aufbau des Portfolios?

Wir sind ausgesprochene Bottom-up-Manager und bauen bei der Titelauswahl auf die Stärken des Teams. Unser Ansatz für diesen Fonds ist indexunabhängig. Dadurch sind wir sehr viel flexibler und können quer über Länder, Sektoren und Größenklassen Aktien auswählen, ohne Titel halten zu müssen, nur weil sie Indexschwergewichte sind.

Außerdem hat der Fonds die Freiheit, in entwickelten Märkten zu investieren, wenn wir dort Unternehmen erkennen, die besser positioniert sind, um das Wachstumspotenzial der asiatischen Schwellenländer zu nutzen. Beispielsweise setzen wir zurzeit auf das Wachstum in China. Doch statt zu versuchen, über chinesische Rohstoffunternehmen daran teilzuhaben, die qualitativ schlechter, aber höher bewertet sind, halten wir es für vernünftiger, sehr selektiv in australische Branchenkollegen zu investieren. Dies hat sich bei Rio Tinto für uns ausgezahlt: Unser Engagement in diesem großen Exporteur zahlreicher Rohstoffe nach China leistete 2009 einen der größten Performancebeiträge. Wir glauben, dass diese Flexibilität die Fondssperformance erhöht und den Anlegern zugute kommt. Trotz alledem vergessen wir nie, dass wir zwar durch keine Benchmark beschränkt sind, aber dennoch danach streben, den MSCI Emerging Markets Asia Index und den Durchschnitt der Vergleichsgruppe zu übertreffen. Deshalb behalten wir die Zusammensetzung der Benchmark im Auge und vergleichen regelmäßig unsere relativen Sektor- und Länderwetten, um sicherzustellen, dass wir das damit verbundene Risiko akzeptieren können.

Wie ist der Fonds gegenwärtig positioniert?

Obwohl auch das makroökonomische Umfeld für unseren Portfolioaufbau von Belang ist, möchten wir betonen, dass sich die aggregierten Positionen hauptsächlich aus unserer Einschätzung der Einzeltitel ergeben.

Unser Hauptinteresse gilt nach wie vor binnenorientierten Qualitätsunternehmen, die von den langfristigen Trends der Region profitieren. Dazu gehören Telekom-Titel, die in der von zyklischen Aktien angeführten Rally des letzten Jahres zurückgeblieben sind. Obwohl das Branchenumfeld aufgrund des zunehmenden Wettbewerbs schwierig bleibt, glauben wir, dass die schlechten Nachrichten bereits eingepreist sind und die Aussichten des Sektors zu negativ gesehen werden.

**Quelle: Schroders. Stand: 31.12.2009. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse A, USD, thes. Berechnung ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Fremdwährungsanlagen unterliegen Währungsschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

Mit Dividendenrenditen von etwa 7 bis 8 % erscheinen die reiferen asiatischen Telekommunikationsmärkte wie Taiwan wieder ausgesprochen attraktiv bewertet. Zu unseren Favoriten gehören auch bestimmte Finanztitel. In China geben wir Versicherungen gegenüber Banken den Vorzug, da erstere von der Beendigung des Zinssenkungszyklus und den niedrigen Durchdringungsraten profitieren dürften. In Hongkong hingegen, wo die Bewertungen attraktiv sind, gefallen uns die Banken besser. Gute Anlagegelegenheiten sehen wir auch in Fluggesellschaften, die spätzyklische Unternehmen sind. Fluggesellschaften gewinnen zudem ihre Preismacht zurück und profitieren von wieder besseren Auslastungsfaktoren.

Wenn wir mit unserer Annahme richtig liegen, dass der Ölpreis dieses Jahr innerhalb einer gewissen Handelsspanne bleibt, dürfte ihnen auch der Konjunkturaufschwung zugute kommen.

Sie sprachen von einer Präferenz für binnenorientierte Unternehmen. Gehören Konsumaktien dazu?

Wir schätzen Konsumaktien zwar langfristig weiterhin positiv ein, halten aber die Bewertungen nach den kräftigen Wertzuwächsen 2009 mittlerweile für ausgereizt. Infolgedessen rechnen wir kurzfristig mit Gewinnmitnahmen. Langfristig hingegen bieten Konsumaktien unseres Erachtens weiteres Aufwärtspotenzial,

weshalb wir sie bei Kursschwächen zukaufen werden. Renommierte Marken, die sich von ihren Wettbewerbern abheben, sollten auch in Zukunft besonders gut abschneiden.

Louisa Lo

Louisa Lo leitet das Team für Aktien Asien ex Japan von Hongkong aus. Sie verfügt über 17 Jahre Anlageerfahrung – davon 14 im Management asiatischer Aktien bei Schroders.

Lo verantwortet die Strategie und alle Aspekte des Investmentprozesses sowie letztlich die vom Investment-Team Asien ex Japan gemanagten Produkte.

Sie hat einen Master-Abschluss in Applied Finance der Macquarie University und einen Bachelor-Abschluss in Commerce der University of Melbourne. Lo ist außerdem CFA Charterholder.

Wertentwicklung (in %)

| | 3 Monate | 6 Monate | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Schroder ISF Emerging Asia | -2,12 | 10,02 | 83,79 | 10,14 | 72,77 |
| MSCI Emerging Asia Index | -1,92 | 9,07 | 82,97 | 13,40 | 73,83 |

Quelle: Schroders. Stand: 28.02.2010. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse A, USD, thes. Berechnung ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Fremdwährungsanlagen unterliegen Währungsschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.

Investmentprozess

Einfach, diszipliniert und wiederholbar



Risikowarnung: Anlagen in Wertpapieren unterliegen dem Marktrisiko und möglicherweise auch dem Wechselkursrisiko. Anlagen in Schwellenländern unterliegen dem Marktrisiko und möglicherweise auch dem Liquiditäts- und dem Wechselkursrisiko. Dieser Fonds kann im Rahmen des Anlageprozesses derivative Finanzinstrumente verwenden. Dies kann die Kursvolatilität des Fonds durch Verstärkung von Marktereignissen erhöhen.

Wichtiger Hinweis: Der Schroder ISF Emerging Asia ist ein Teilfonds des Schroder International Selection Fund (die „Gesellschaft“), eines Umbrellafonds nach Luxemburger Recht. Verwaltet wird die Gesellschaft von Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A. Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile an der Gesellschaft zu zeichnen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die Zeichnung von Anteilen an der Gesellschaft kann nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts und des letzten geprüften Jahresberichts (sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichts, sofern veröffentlicht) erfolgen. Weitere fondsspezifische Informationen können dem aktuellen ausführlichen sowie dem vereinfachten Verkaufsprospekt entnommen werden, die kostenlos und in Papierform bei den Zahl- und Informationsstellen in Deutschland (UBS Deutschland AG, Stephanstraße 14-16, 60313 Frankfurt am Main sowie Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2, 60311 Frankfurt am Main [nur Informationsstelle]) erhältlich sind. Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlicher beschrieben werden. Die Drittstaaten sind das Eigentum des oben angegebenen Dritten und werden ausschließlich zu Ihrer internen Verwendung bereitgestellt. Diese Daten dürfen nicht vervielfältigt oder weiterverbreitet und nicht zur Schaffung von Finanzinstrumenten oder -produkten oder von Indizes verwendet werden. Sie werden ohne Gewähr bereitgestellt. Weder der Eigentümer der Drittstaaten noch eine andere an der Veröffentlichung dieser Unterlage beteiligte Partei haftet für etwaige Fehler. Der Wortlaut der besonderen Haftungsausschlüsse des Dritten kann unter den Rechtlichen Informationen der Webseiten www.schroders.de eingesehen werden. **Die Preisentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Indikator für zukünftige Ergebnisse. Anteilspreise und -erträge können sowohl steigen als auch sinken.** Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2, 60311 Frankfurt am Main, herausgegeben. 0310/w34396/DE0310