

Schroder ISF* Emerging Markets Fonds im Fokus



Allan Conway, Leiter Aktien Schwellenländer

Es gibt überzeugende Gründe für eine Anlage in Schwellenländern. Diese Länder sind finanziell allgemein in sehr viel besserer Form als die Industriestaaten und bieten herausragendes langfristiges Wachstumspotenzial. Der Schroder ISF Emerging Markets ermöglicht ein diversifiziertes Engagement in dieser Anlageklasse. Wir sprachen mit Allan Conway, Leiter Aktien Schwellenländer, über den Fonds und die Zukunftsaussichten für die Schwellenländer.

Wird sich die jüngste Rallye weiter fortsetzen?

Die Aktienmärkte erlebten dank der gestiegenen Risikobereitschaft eine starke Rallye, und die riesige Liquiditätsspritze, die mit der quantitativen Lockerung einherging, schlug direkt auf die Aktienkurse durch.

In letzter Zeit mehren sich die Anhaltspunkte für eine anstehende Erholung in den entwickelten Volkswirtschaften. Auch wenn es in Folge der Entschuldung kurzfristig noch weitere Rückschläge geben könnte: Dank der Stabilisierung des weltweiten Bankensystems und dank der Tatsache, dass ein schwerer deflationärer Einbruch aller Wahrscheinlichkeit nach vermieden werden konnte, hat sich die Anlegerstimmung drastisch verbessert. Daher ist die Gefahr einer größeren Korrektur in gewissem Maße eingedämmt.

Wie haben die Schwellenmärkte bei der Rallye bisher abgeschnitten?

Seit Anfang des Jahres haben die Schwellenmärkte tatsächlich eine Vorreiterposition. Nach einem sehr schwierigen Jahr 2008, in dem sie – bedingt durch gestiegene Risikoaversion und Gewinnmitnahmen – gegenüber den Industriestaaten schlechter abgeschnitten als die Vergleichsgruppe der entwickelten Staaten, haben die Schwellenmärkte in der jüngsten Rallye eine Outperformance erzielt. Dabei stieg der MSCI Emerging Markets im laufenden Jahr bis Ende September um 64,4 Prozent in US-Dollar, während der MSCI World Index im gleichen Zeitraum nur um 24,9 Prozent zulegen konnte.***

Halten Sie es für wahrscheinlich, dass diese Entwicklung weiter anhält?

Nun, ich halte es für wichtig, darauf hinzuweisen, dass sich die Schwellenmärkte in den letzten zehn Jahren mit Ausnahme von 2008 sogar ziemlich konstant besser entwickelt haben als die entwickelten Volkswirtschaften.

2008 war ein Ausnahmejahr. Der Aufstieg der Schwellenmärkte wurde dadurch gebremst, dass die Anleger aus den riskanten Anlageklassen flüchteten und Gewinne sicherten. Doch wir sind jetzt zuversichtlicher, dass sich eine nachhaltige Hausse in diesen Märkten entwickelt. Und ja, wir gehen davon aus, dass die Schwellenländer auf dem Weg aus der Rezession weiterhin die Nase vorn haben werden.

Die Schwellenmärkte gelten allgemein als riskant. Doch es wird oft nicht erkannt, dass diese Länder in Wirklichkeit finanziell in sehr viel besserer Form sind als die Industriestaaten. Zum einen sind diese Volkswirtschaften sehr viel flexibler, was die Steuerausgaben anbelangt. Was anders ausgedrückt heißt: Sie haben ein größeres Arsenal an Mitteln, sich gegen einen möglichen Abschwung zu stemmen. Zum anderen ist die Verschuldung in den Schwellenmärkten allgemein moderat. Sie werden daher nicht durch den schmerzhaften Entschuldungsprozess gebremst, der vielen der industrialisierten Staaten droht. Zudem haben die Banken in den Schwellenländern als Folge ihrer relativ konservativen Kreditpolitik weniger Probleme als die entwickelten Volkswirtschaften.

Wie sieht es auf längere Sicht aus?

Der Hauptgrund für Investitionen in Schwellenmärkte besteht darin, sich Zugang zu den erstklassigen wirtschaftlichen Wachstumsraten in diesen Ländern zu verschaffen. Hier zeichnet sich langfristig der Trend ab, dass sich der Schwerpunkt der weltweiten Wirtschaft von den Industrie- hin zu den Schwellenländern verlagert. Die aufstrebenden Volkswirtschaften haben nun beim weltweiten Wachstum das Steuer in der Hand. Tatsächlich dürfte das einzige Wachstum, das wir 2009 in der weltweiten Wirtschaft zu sehen bekommen, aus den Schwellenländern stammen. Und in den kommenden Jahren dürften sie mit mindestens 70 bis 75 Prozent dazu beisteuern.

Wodurch wird dieses Wachstum Ihrer Ansicht nach angekurbelt?

Ein maßgeblicher Faktor für dieses Wachstum ist, dass viele Schwellenländer mittlerweile durch die Inlandsnachfrage und nicht durch Exporte angekurbelt werden. Das ist anders als in der Vergangenheit, als der Export die treibende Kraft für die aufstrebenden Volkswirtschaften darstellte. China ist dafür ein besonders gutes Beispiel: Ein immer größerer Teil der riesigen Bevölkerung dieses Landes hat mittlerweile den Sprung vom reinen Existenzminimum zu frei verfügbarem Einkommen geschafft. Tatsächlich ist das Wachstum im Einzelhandel in China heute sehr viel größer als in den USA.

Einige Investoren argumentieren, die Anlageinvestitionen in China seien zu hoch, was nicht zu halten sei. Wir stimmen damit nicht überein: China investiert dort in Anlagen, wo es erforderlich ist, um ein hohes Wachstum auch in Zukunft zu wahren. Und diese Investitionen sind vergleichbar mit denen in anderen wachstumsstarken Volkswirtschaften der Vergangenheit und Gegenwart, siehe Japan, Korea und Indien.

Unserer Ansicht nach dürfte sich dieser Trend weder kurzfristig noch langfristig ändern. Er dürfte darüber hinaus auch in Zukunft zu einem nachhaltigeren Wirtschaftswachstum führen. Denn der Konsum entwickelt sich tendenziell zu einer stabileren Wachstumsquelle, und die Investitionsausgaben dürften hoch bleiben, da sich diese Volkswirtschaften allgemein in den frühen Phasen der Industrialisierung befinden.

Gibt es andere Faktoren, die das Wachstum der Schwellenmärkte begünstigen werden?

Ganz sicher. In den Volkswirtschaften der Schwellenländer befinden sich rund 60 Prozent aller natürlichen Ressourcen der Welt, darunter Öl, Kohle, Erdgas und Eisenerz, ebenso wie ein großer Anteil an landwirtschaftlichen Produkten (oder „weichen Rohstoffen“), zu denen Weizen, Kaffee und Sojabohnen zählen.

Da Rohstoffe allgemein immer knapper werden und die weltweite Nachfrage stetig steigt, sind die Schwellenländer gut aufgestellt, von diesem Trend zu profitieren.

Die Schwellenländer sind auch Heimat für die Mehrheit der Weltbevölkerung (ca. 80 Prozent). Im Vergleich zur entwickelten Welt sind die Einwohner dieser Volkswirtschaften auch jünger und die Bevölkerung wächst schneller.

Welche Produkte bieten Sie für ein Engagement in den Schwellenmärkten an?

Schroders hat eine breite Palette von Produkten im Angebot, die darauf ausgerichtet sind, das Investmentpotenzial dieser Anlageklasse optimal auszuschöpfen. Der **Schroder ISF Emerging Markets** ermöglicht ein diversifiziertes Engagement an den weltweiten Schwellenmärkten. Der Fonds hat eine gute Performance-Bilanz vorzuweisen: Er hat seine Benchmark über ein Jahr hinweg übertraffen und rangiert über ein und drei Jahre unter den besten 25 Prozent des Micropal-Universums der Vergleichsgruppe.**** Der Fonds zielt darauf ab, 50 Prozent seiner Wertsteigerung durch die Strategie der Länderzuteilung und 50 Prozent durch die Titelauswahl zu erwirtschaften. Darüber hinaus konnte der Fonds dank unserem robusten Investmentprozess gute Renditen mit relativ niedrigem Risiko erwirtschaften.

*Schroder ISF steht im gesamten Dokument für Schroder International Selection Fund.

**Quelle: Euro Advisor Services Newsletter, Oktober 2009.

***Quelle: MSCI. Stand: 30. September 2009.

****Quelle: Schroders, Micropal. Stand: 30. September 2009.



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

Wo finden Sie die besten Möglichkeiten?

Zu unseren bevorzugten Märkten gehört derzeit China, wo die förderliche Geld- und Steuerpolitik zu mehr Wirtschaftswachstum und annehmbaren Bewertungen führt. Gute Anlagemöglichkeiten sehen wir auch in Russland, das von den gestiegenen Ölpreisen profitiert.

Ebenfalls übergewichtet sind wir in Korea. Denn das Land ist unserer Ansicht nach gut aufgestellt, von jeder Form der Erholung der weltweiten Wirtschaft zu profitieren. Auch die Bewertungen in diesem Land sind attraktiv.

Die Türkei ist ein weiterer Markt, in dem wir zurzeit übergewichtet sind. Auch hier sind die Bewertungen attraktiv und die Verbesserung der weltweiten Aktivitäten hat dazu beigetragen, Bedenken gegenüber dem Leistungsbilanzdefizit der Türkei zu verringern.

Die sogenannten BRIC-Länder scheinen bei den weltweiten Schwellenmärkten eine Hauptrolle zu spielen – wie sehen Sie deren Aussichten?

Diese Länder stellen über 40 Prozent der Weltbevölkerung. Den Prognosen nach tragen sie bis 2040 über 70 Prozent zum BIP-Wachstum weltweit bei.

Dort zieht der Konsum zurzeit sehr stark an. Das gilt besonders für die riesigen Märkte in China und Indien, die von einer wachsenden Mittelschicht im Zuge der Industrialisierung beflügelt werden. Trotz der weltweiten Rezession wird erwartet, dass China und Indien auch in diesem Jahr deutlich weiter wachsen werden. Insgesamt ist der Konsumzuwachs in den BRIC-Ländern für die weltweite Wirtschaft mittlerweile wichtiger als der der USA. Und daran wird sich unserer Ansicht nach in absehbarer Zukunft nichts ändern.

Emerging Market Equities – Anlageprozess

Schroders verfolgt bei der Investition in Schwellenmärkte einen ausgewogenen Ansatz. Wir kombinieren die Top-down-Analyse mit der Bottom-up-Titelauswahl und sind bestrebt, Kapitalzuwachs durch die Länder- und die Titelauswahl zu erzielen. Unser Core-Investmentprozess ist nicht auf einen bestimmten Stil festgelegt und zielt darauf ab, in den meisten Marktumgebungen eine Outperformance zu erzielen.

Länderauswahl

Bei der Investition in die Schwellenmärkte ist die Auswahl der richtigen Länder eine der wichtigsten Entscheidungen. Für die Länderallokation verwenden wir ein firmeneigenes quantitatives Modell, das sich nachweislich bewährt hat. Dieses Modell bewertet eine Reihe von Faktoren und erstellt daraus ein Ranking aller Länder im Schwellenmarktuniversum.

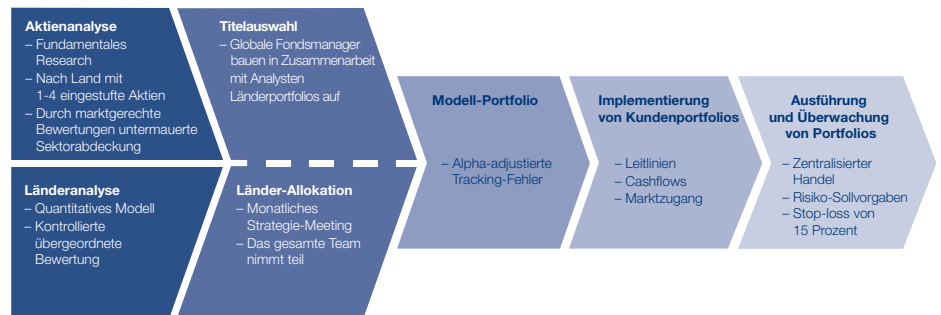
Allan Conway, Leiter Aktien Schwellenländer

Im Oktober 2004 kam Allan Conway als Leiter Aktien Schwellenländer zu Schroders. Er ist Fellow des Securities Institute (FSI), Mitglied des Institute of Chartered Accountants (ACA) und hat einen BA-Abschluss (Hons) in Volkswirtschaft der Universität York. Er startete seine Investmentkarriere 1980 und konnte bei verschiedenen Unternehmen Erfahrungen im Managen von Schwellenländer-Aktien sammeln, darunter WestLB Asset Management (zunächst als Leiter des Bereichs Global Emerging Markets, dann als Chief Executive Officer der WestAM (UK) Ltd) und LGT Asset Management (verantwortlich für Global Emerging Markets).

Robert Davy, Portfoliomanager

Robert Davy ist seit 1986 bei Schroders, ursprünglich als Analyst, dann als Fondsmanager im US Team. Ab 1990 manage er südamerikanische Aktien und gründete das Südamerika-Team von Schroders. Seit 2000 ist er Fondsmanager für weltweite Schwellenländer-Aktien. Robert Davy ist Historiker mit einem MA-Abschluss der Universität Cambridge.

Überblick über den Anlageprozess



Das Ergebnis dieses Modells wird beim monatlichen Strategie-Meeting unter die Lupe genommen, um zu ermitteln, ob es Gründe gegen die daraus erwachsenen Empfehlungen und ihre Befolgung gibt. Die Länderallokation wird generell jedoch nur vierteljährlich geändert.

Titelauswahl

Wir sind sicher: Will man erfolgreiche Ideen für Titel generieren, sind quantitative Tools kein Ersatz für das Fundamentalforschung guter und hochmotivierter Analysten. Das primäre Research-Universum besteht aus allen Aktien im MSCI Emerging Markets Index. Allerdings halten wir auch im größeren Universum der Schwellenmärkte die Augen nach guten Anlagemöglichkeiten offen. Unser Team aus 23 Analysten für Schwellenmärkte verteilt sich auf acht Büros. Durch ein umfassendes Programm an Unternehmensbesuchen bewerten wir die Geschäftsleitung von Firmen, holen uns wichtige Informationen für Gewinnmodelle, beurteilen die Strategie des Unternehmens und verschaffen uns einen Einblick in die Betriebe.

Portfolioaufbau

Auf Länderebene stützen sich die Allokationsentscheidungen auf Vorschläge des quantitativen Modells mit kontrollierten Beurteilungen seitens des Teams als Overlay. Am monatlichen Strategiemeeting nehmen alle Mitglieder des Teams für Schwellenmärkte teil und das gesamte Team beteiligt sich an der Diskussion über die Länder.

Doch für die endgültige Entscheidung über die Allokation sind die zentralen Anlageprofis verantwortlich: Allan Conway, Leiter des Bereichs Aktien für Schwellenländer, die drei globalen Fondsmanager (Robert Davy, Waj Hashmi und James Gotto) und Nicholas Field, Statego/Fondsmanager für Schwellenländer. Auf Titelebene konstruieren die globalen Fondsmanager ein Länderportfolio für alle Länder, für die sie verantwortlich sind. Dabei arbeiten sie eng mit den Analysten und den regionalen Fondsmanagern zusammen, um die attraktivsten Möglichkeiten zu ermitteln. Wir verfolgen beim Risikomanagement unserer Portfolios einen extrem proaktiven Ansatz, und zwar durch strenge Risikobudgetierung sowohl auf Gesamtportfolio- wie auf Titelebene. Dabei passen wir das Risikobudget der einzelnen Manager je nach Performance an und legen eine Stop-Loss-Regel zugrunde, um Portfolioschaden durch mögliche Fehler einzuzugrenzen.

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.

Wichtige Informationen: Der Schroder ISF Emerging Markets 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]) und in Österreich (Schoellerbank AG, Sterneckstr. 5, 5024 Salzburg) 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 und www.schroders.at eingesehen werden. Der Wert einer Anlage und die Erträge aus dieser Anlage können schwanken, und Anleger erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück, da die Preise von Anteilen und die Erträge aus diesen Anteilen sowohl fallen als auch steigen können. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Hinweis auf den künftigen Wertverlauf. Durch Wechselkurschwankungen kann der Wert einer Anlage im Ausland steigen oder fallen. Der Schroder ISF Emerging Markets fällt nicht in den Geltungsbereich der EU-Richtlinie 2003/48/EG (Besteuerung von Zinserträgen). Eine vollständige Liste der betroffenen Fonds finden Sie auf unserer Webseite www.schroders.lu. Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2, 60311 Frankfurt am Main, herausgegeben.