

Fonds im Fokus

Schroder ISF* Middle East



Ein Interview mit Rami Sidani, Leiter des Middle East and North Africa Desk im Schwellenländer-Aktienteam von Schroders, und Co-Fondsmanager des Schroder ISF Middle East.

Der Schroder ISF Middle East wird gemangt von Allan Conway, Leiter des Teams für Schwellenländeraktien in London, und Rami Sidani mit Sitz in der Schroders Niederlassung in Dubai.

Wie auch andere Märkte weltweit fielen die Märkte des Nahen Ostens im vergangenen Jahr im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise. Doch seit die Anleger im Frühjahr wieder Vertrauen gefasst haben, haben sich die Aktienmärkte des Nahen Ostens deutlich erholt, und der Fonds ist seither um über 64 % gestiegen (10. März 2009 – 6. Oktober 2009).**

Im Interview spricht Rami Sidani mehr über den Schroder ISF Middle East und die wirtschaftlichen Aussichten für den Nahen Osten, die aus seiner Sicht erheblich besser sind als für die entwickelten Volkswirtschaften.

Können Sie den Schroder ISF Middle East kurz beschreiben?

Der Fonds investiert in Schwellenmarktaktien der Region „Greater Middle East“ (GME).

Die größten Märkte sind Kuwait, die Türkei und Saudi-Arabien, die zusammen rund 65 % des Fonds ausmachen. In Kombination mit anderen Ländern der Region bieten sich dort sehr viele Anlagemöglichkeiten.

Die nachfolgende Übersicht zeigt den strategischen Vergleichsindex für die Aufteilung des Fonds nach Ländern. Je nachdem, wann und wo wir die besten Möglichkeiten vorfinden, setzen wir Schwerpunkte oder gewichten unter.

Land	Prozent im Vergleichsindex
Kuwait	23
Türkei	22
Saudi-Arabien	20
Ägypten	8
Vereinigte Arabische Emirate (VAE)	8
Katar	6
Marokko	5
Oman	2
Libanon	2
Jordanien	2
Bahrain	1
Tunesien	1

Diese Märkte bieten ein sehr großes Potenzial für Kurssteigerungen. Das Wirtschaftswachstum wird dort voraussichtlich viel höher ausfallen als in der entwickelten Welt – mit einer Diversifizierung weg vom Öl durch Investitionen in neue Produkte und Fertigkeiten und mit einer jungen und wachsenden Bevölkerung (auch dies im Gegensatz zu den voll entwickelten Volkswirtschaften). Auch das behördliche Umfeld verbessert sich schnell.

Zum Wachstumspotenzial kommen Streuungsvorteile hinzu. Die Aktienmärkte der Region GME haben im Allgemeinen eine relativ niedrige Korrelation mit den Aktienmärkten in der entwickelten Welt (und sogar mit anderen Schwellenmärkten), ebenso wie die Anleihemärkte. Da diese Märkte in „normalen“ Portfolios wahrscheinlich nicht vertreten sind, bietet der Schroder ISF Middle East eine gute Möglichkeit zur Diversifikation. Und natürlich bietet er Anlegern vor Ort den Zugang zu ihren lokalen Märkten.

Verfolgen Sie einen besonderen Anlageansatz?

Wir gehen ausgewogen an die Anlage in diesen Märkten heran. Zuerst entscheiden wir, welche Länder zurzeit am besten dastehen, basierend auf unserem hauseigenen quantitativen „Top-down“-Modell. Anschließend widmen wir uns den einzelnen Unternehmen „bottom up“ und analysieren sie fundamental, um herauszufinden, welche Aussichten sie haben und wie gut ihre Möglichkeiten sind, ihre Rendite langfristig und nachhaltig zu steigern. Wir verwenden weniger Zeit auf kurzfristige Trends in einzelnen Märkten. Das bedeutet, dass es keine bestimmten Stilvorlieben gibt – wir sind lediglich bestrebt, gute Unternehmen auszuwählen, die unserer Meinung nach unterschätzt sind.

Die GME-Aktienmärkte sind im Allgemeinen von anderen professionellen Anlegern wenig erschlossen, und das kann zu kurzfristigen Bewertungsdiskrepanzen bei den Kursen führen. Hier können wir dann von unserem Research profitieren. Mit anderen Worten, wir können Anlagemöglichkeiten in Unternehmen aufdecken, die gute nachhaltige Wachstumsaussichten haben, aber von anderen Investoren nicht voll erfasst werden, und deshalb können wir zu verhältnismäßig attraktiven Kursen einsteigen.

Darüber hinaus verfolgen wir einen Team-Ansatz mit Analysten in London und Dubai. Sie werden von weiteren 28 Anlageexperten aus dem Schwellenländer-Aktienteam von Schroders unterstützt, das in mehreren Ländern vor Ort ist und sich regelmäßig austauscht. Das bedeutet, dass wir personell sehr gut aufgestellt sind, um das GME-Aktienuniversum abzudecken.

Sie haben die guten Wachstumsaussichten für die Region GME erwähnt – können Sie näher erläutern, worin der Unterschied zur westlichen Welt liegen wird?

Das Wirtschaftswachstum der Region GME wird in den nächsten Jahren wahrscheinlich erheblich höher sein als die durchschnittliche Wachstumsrate der Weltwirtschaft.

Israel scheidet im Mai 2010 aus dem MSCI EM Index aus und ist dann Teil des Index für die entwickelten Länder. Schroders hat den Vergleichsindex des Schroder ISF Middle East jedoch bereits Ende September angepasst und Israel herausgenommen.



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

Die meisten entwickelten Länder werden erst 2010 langsam aus der Rezession herauskommen; der Chefökonom von Schroders sagt Wachstumsraten von rund 1 % für entwickelte Volkswirtschaften wie die USA, Großbritannien, die Eurozone und Japan voraus. Dagegen erwarten wir Wachstumsraten von durchschnittlich 4–5 % für die Volkswirtschaften der GME-Region innerhalb der nächsten drei Jahre.

Welchen Anteil haben aber Öl- und Gasvorräte an diesem Wirtschaftswachstum?

Nun, viele Länder in der Region haben offensichtlich große Öl- und Gasvorräte – zum Beispiel besitzt Saudi-Arabien über 20 % der Welt-Ölreserven und Katar fast 15 % der Gasreserven. Die Treibstoffpreise werden bei einer weltweit wieder anziehenden Nachfrage mittelfristig wahrscheinlich weiter steigen – das ist für die Region positiv.

Ermutigend kommt hinzu, dass diese Volkswirtschaften zunehmend in neue Produkte und Fertigkeiten diversifizieren. Die Staaten der Golfregion haben seit 2002 sehr entschlossene Reformen und Privatisierungspläne auf den Weg gebracht und dabei ein wesentliches Ziel verfolgt: die Diversifizierung weg von einer einzigen Einkommensquelle.

Infolgedessen ist der Beitrag aus anderen Wirtschaftssektoren schnell gewachsen und wird wahrscheinlich um etwa 6–7 % jährlich weiter steigen. Das ist schneller als die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate.

Können Sie uns mehr zur Diversifizierung dieser Volkswirtschaften sagen?

Nehmen wir zum Beispiel Katar, eine der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Welt. Dort werden enorme öffentliche Gelder in den Aufbau einer zukunftsfähigen Wirtschaft investiert. Man diversifiziert aktiv in andere Sekto-

ren wie Petrochemie und Düngemittel, Wasserwirtschaft, Infrastruktur, Wohnungsbau, medizinische Versorgung und Tourismus, um nur einige zu nennen.

Aber innerhalb der weiteren Region sind noch andere Infrastruktur-Megaprojekte in vollem Gang. Für regionale Immobilienprojekte und den Wassersektor werden riesige Summen ausgegeben. Die Nachfrage nach Konsumgütern, Immobilien und Finanzprodukten wird schnell steigen. Der Konsumanteil des BIP in der Region GME liegt typischerweise nur bei 20–40 %, verglichen mit 60–70 % in den westlichen Volkswirtschaften, so dass es viel Raum für Wachstum gibt.

Außerdem haben viele dieser Länder hohe Geldreserven und niedrige bzw. sinkende Staatsschulden. Obwohl diese Märkte von der allgemeinen Risikolust der Anleger nach dem Zusammenbruch der amerikanischen Investmentbank Lehman im Herbst 2008 getroffen wurden, war die ‚Kreditklemme‘ doch in erster Linie ein Phänomen der hoch entwickelten Volkswirtschaften.

Sie erwähnten, dass das Bevölkerungswachstum ein Vorteil ist?

Ja, die demografischen Trends der Region GME sind sehr vorteilhaft. Die entwickelte Welt sieht sich mit dem Problem konfrontiert, das Einkommen für einen immer größer werdenden Teil von Rentempfängern mit einer immer weiter schrumpfenden arbeitenden Bevölkerung zu sichern. Dagegen hat die Region GME eine junge, schnell wachsende Bevölkerung. Von den 234 Millionen Bewohnern der Region, die jährlich um ca. 3,5 % wächst, sind fast 60 % jünger als 30 Jahre. Aus ökonomischer Sicht ist das positiv. Mit einer so großen Population von Arbeitskräften kann sich die Wirtschaft schneller entwickeln, und sie wird durch die finanzielle Unterstützung der nicht mehr arbeitenden Bevölkerung nicht belastet.

Tatsächlich ist das Wachstum der Wirtschaft eng mit dem Anstieg der erwerbstätigen Bevölkerung verbunden.

Wenn Märkte sich noch „entwicken“, dann tragen sie doch bestimmt ein höheres Risiko in sich?

Natürlich tragen Märkte mit hohem Wachstum wie dieser ein höheres kurzfristiges Risiko und mehr Volatilität in sich. Langfristig sollte dies jedoch durch höhere Steigerungsraten der Unternehmensgewinne ausgeglichen werden, weil diese Volkswirtschaften schneller wachsen.

Was die Marktkapitalisierung betrifft, so holen die Börsen der Region GME im Vergleich zu den Börsen der entwickelten Welt auf, wodurch sie liquider werden. Zwischen 2002 und 2008 stieg die Marktkapitalisierung jährlich um über 40 %, im Vergleich zu 2,5 % in den USA. Das ist das Ergebnis einer stärkeren Marktpfperformance sowie von Börsengängen in vielen verschiedenen Wirtschaftssektoren, da die GME-Märkte danach streben, unabhängig vom Öl zu wachsen.

Das behördliche Umfeld verbessert sich ebenfalls schnell. Eine regionale Ratingagentur ist im Gespräch, die WHO-Mitgliedschaft schreitet voran, Basel II wird übernommen – das alles trägt zur Öffnung dieser Märkte für ausländische Investoren bei. Im Anlageuniversum befinden sich rund 170 Unternehmen, wovon der Fonds etwa 60 Unternehmen hält, die nach unserer Ansicht die am besten bewerteten Wachstumsmöglichkeiten haben.

Vor allem aber: Die Aktienkurse sind unserer Meinung nach im Verhältnis zum längerfristigen Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne immer noch zu niedrig bewertet – das bietet lohnende Perspektiven für den mittel- bis langfristig orientierten Anleger.

**Quelle für Fondsrenditen: Bloomberg; 10. März 2009 bis 6. Oktober 2009. Angaben für thesaurierende A-Anteile in US-Dollar.

Schroder ISF Middle East
ISIN, Kl. A, USD, thes.: LU0314587907
ISIN, Kl. A, EUR, thes.: LU0316459139

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Rami Sidani, Head of Middle East and North Africa Desk von Schroders, und stellen möglicherweise nicht unbedingt die Ansichten dar, die durch andere Verlautbarungen, Strategien oder Fonds von Schroders zum Ausdruck gebracht oder wiedergegeben werden.

Risikowarnung: Anlagen in Schwellenländern unterliegen dem Marktrisiko und möglicherweise auch dem Liquiditäts- und dem Wechselkursrisiko. Anlagen in Wertpapieren unterliegen dem Marktrisiko und möglicherweise auch 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 Middle East 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, Sterneckerstr. 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 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 Wechselkursschwankungen kann der Wert einer Anlage im Ausland steigen oder fallen. Der Schroder ISF Middle East fällt nicht in den Geltungsbereich der EU-Richtlinie 2003/48/EG (Besteuerung von Zinserträgen). Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2, 60311 Frankfurt am Main, herausgegeben. 1009/w33882/DE1009