

Fonds im Fokus

Schroder GAIA* Sloane Robinson Emerging Markets



Vor der Auflage des **Schroder GAIA Sloane Robinson Emerging Markets** sprachen wir mit Richard Chenevix-Trench, dem Leiter des Schwellenländer-Teams bei Sloane Robinson, um mehr über das Unternehmen zu erfahren und darüber, wie man am effektivsten an den Wachstumsmöglichkeiten der Schwellenländer partizipieren kann.

Wofür steht Sloane Robinson?

Sloane Robinson ist ein Vermögensverwalter mit Sitz in London. Das Unternehmen wurde vor über 15 Jahren von Hugh Sloane und George Robinson mit dem Ziel gegründet, mittelfristig absolute Renditen zu erwirtschaften. Hugh, George und ich lernten uns in den 1980ern kennen, als ich in der Region Asien/Pazifik lebte und arbeitete. 1995 übernahm ich dort die Aufgabe, einen Fonds für Schwellenländer einzurichten.

Die Partnerschaft ist mit den Jahren enorm gewachsen. Heute beschäftigen wir 65 fest angestellte Mitarbeiter(innen), von denen 35 Anlagespezialisten sind. Wir verwalten über 8 Mrd. US-Dollar in den internationalen Aktienmärkten außerhalb Nordamerikas, zwei Drittel davon halten wir derzeit in Schwellenländern. Das von mir verwaltete Schwellenländer-Portfolio – das die Basis für die Strategie des Schroder GAIA Sloane Robinson Emerging Markets bildet – hat seit seiner Auflegung insgesamt eine annualisierte Rendite von 25 % erwirtschaftet. Demgegenüber steht der globale Schwellenländerindex mit einer Rendite von 8 %.¹

Was macht die Anlage in Schwellenmärkten so attraktiv?

Die Wachstumsstory der Schwellenländer ist bestens belegt. Für uns hat der Begriff „Abkopplung“ wenig Bedeutung in einer Welt, in der die Globalisierung seit mehr als 20 Jahren die vorherrschende Kraft ist. Aber es ist auch klar, dass bestimmte Aspekte der Schwellenmärkte eine Eigenentwicklung vollzogen haben. Das wird durch eine Reihe von wichtigen strukturellen Trends untermauert, die sich wohl kaum wieder in Luft auflösen werden. Dazu gehört die Entstehung einer Mittelschicht, der zunehmende inländische Konsum und die Reform der Wirtschafts- und Sozialpolitik – alles Themen, in die sich investieren lässt und die sich in unseren Portfolios spiegeln.

Man muss sich vor Augen halten, dass diese Volkswirtschaften in den vergangenen Jahren vorbildliches steuerliches und monetäres Verhalten bewiesen haben und sehr viel umsichtiger verwaltet wurden als viele Länder der westlichen Welt. Beispiele hierfür sind niedrige öffentliche Verschuldung, gesunde Unternehmensbilanzen und außerdem hohe Überschussreserven. Das verschafft diesen Märkten ein Maß an wirtschaftlicher Freiheit, das in den Industrieländern heute nicht zu finden ist.

Wie sieht die Investmentphilosophie Ihres Unternehmens aus?

Unser zentrales Ziel lautet, überdurchschnittliche reale Renditen zu erzielen und zu wahren, indem wir so umfassend wie möglich am Marktaufschwung partizipieren, während wir in unsicheren Phasen Kapital erhalten. Für uns bedeutet dieser Ansatz, dass wir das Risiko eher aus einem „realen“ als aus einem „relativen“ Blickwinkel betrachten.

Für uns sind Barmittel die wichtigste Waffe in unserem Arsenal. Sie bieten uns die schnellste und wirkungsvollste Methode, das Gesamtrisiko eines Portfolios anzupassen. Dadurch, dass wir in Zeiten wirtschaftlicher Anspannung über Barmittel verfügen, können wir uns den Luxus leisten, Positionen zu attraktiven Bewertungen zu kaufen, und uns so einen „Frühaufsteher-Vorteil“ zu sichern. Dieser Vorsprung in Kombination mit unserer Ansicht, dass bestehende Marktineffizienzen durch gezieltes und ausführliches Fundamental Research genutzt werden können, dürfte uns letztendlich die angestrebten Renditen sichern.

Welchen Investmentansatz verfolgen Sie?

Wir legen in allen unseren Hedgefonds-Portfolios einen Long-Short-Ansatz zugrunde, allerdings mit einer Tendenz zu Netto-Long. Denn wir sind davon überzeugt, dass das Marktengagement auf lange Sicht eine Grundvoraussetzung ist, um Renditen zu erwirtschaften. Daher nehmen unsere Portfolios kurzfristige Volatilität auf sich und sind potenziellen Fallwinden an den Märkten ausgesetzt.

Der größte Teil unseres Fundamental Research ist darauf ausgerichtet, Möglichkeiten für unsere Long-Investments zu ermitteln. Zwar halten wir auch Short-Positionen, doch spielen diese in unserer Strategie keine vorrangige Rolle.

Sie zeugen normalerweise davon, dass einige verschlechternde Faktoren erkannt wurden, und sie somit nicht wie Hedges oder Pairs eingesetzt werden. Wir sichern uns auch zum Schutz des Kapitals ab.

Allerdings ist hierbei zu sagen, dass die Absicherungen in der Regel eher auf taktischer Basis als zur Abwehr kurzfristiger Marktprobleme eingesetzt werden, wenn die Prognosen für die zugrunde liegenden Positionen relativ unverändert bleiben.**

Die Risiken und Möglichkeiten des Marktes beobachten wir aufmerksam und stellen unsere Portfolios entsprechend auf – wir bezeichnen dies als unseren aktiven Bilanzmanagement-Ansatz.

Worauf achten Sie auf Titlebene in Ihrem Long-Portfolio?

Wir haben in unserem Research-Prozess keine Blackbox. Wir versuchen einfach, die möglichen zukünftigen Cashflows eines bestimmten Unternehmens zu bestimmen, und wenden dann eine entsprechende Abzinsungsrate an, um den Nettokapitalwert zu bestimmen. Auf dieser Grundlage sind wir bestrebt, Unternehmen zu ermitteln, bei denen wir je nach wahrgenommener Unter- oder Überbewertung am Markt entweder Long- oder Short-Positionen beziehen. Doch wie bereits gesagt: Short-Positionen sind nicht der entscheidende Renditefaktor in unserer Schwellenländer-Strategie.

Wir halten bei der Suche nach Investitionsmöglichkeiten nicht nach einem bestimmten Unternehmenstyp Ausschau. Allerdings sind Firmen mit Eigenschaften des Typs „Franchise“ von besonderem Interesse. Was ich damit meine, ist: Wir bevorzugen Unternehmen, die mehr als eine gute Quelle für den freien Cashflow, eine geringe Verschuldung, hohe Margen und oligopolistische Eigenschaften vorzuweisen haben und die über ein strukturell gestütztes Betriebsumfeld (entweder aus gesetzlicher oder staatlicher Sicht) verfügen.

Wie trägt Ihr Research-Team zum Portfolio bei?

Als Fondsmanager werde ich von den 35 Anlagespezialisten von Sloane Robinson unterstützt.



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

*Schroder GAIA steht im gesamten Dokument für Schroder Global Alternative Investor Access.

**Der Ansatz wird entsprechend an die einschlägigen UCITS-Gesetze und -Vorschriften angepasst.

Im Laufe der Jahre haben wir umfangreich in unsere Research-Kapazitäten investiert und lassen unseren Analysten so viel Freiraum wie möglich, um die allerbesten Möglichkeiten für potenzielle Investitionen ausfindig zu machen.

Den Großteil unserer Zeit verbringen wir mit der Analyse der Anlagegelegenheiten. So verfügen wir über eine firmeneigene Datenbank, die über 7.000 Unternehmen enthält. Doch bei unserem Research geht es nicht nur darum, über den Zahlen zu brüten und sich das Broker-Research anzuschauen: Wir setzen in hohem Maß auf Begegnungen mit den Geschäftsleitungen der Unternehmen. Aus erster Hand vom Chef einer Firma zu erfahren, was ihm nachts den Schlaf raubt, kann sehr viel aufschlussreicher sein, als einfach nur alles zu lesen, was einem an Research-Unterlagen in die Hände fällt!

Die Titelempfehlungen der Analysten werden erst einmal gründlich debattiert. Doch letztendlich fällt die Entscheidung darüber,

ob – und in welchem Umfang – eine Empfehlung in das Portfolio aufgenommen wird. Ist eine Investitionsentscheidung dann getroffen, hält mich der Analyst über die weiteren Fortschritte des Unternehmens auf dem Laufenden.

Wie bauen Sie Top-down-Ansichten in Ihren Investmentprozess ein?

Wir betreiben keine Asset-Allokation nach Ländern und Regionen im traditionellen Sinne. Stattdessen wird jede Position – Long oder Short – allein aufgrund ihrer individuellen Vorzüge bezogen.

Um das jeweilige Maß eines Engagements bei Unternehmen und Ländern zu bestimmen, ist es jedoch unerlässlich zu beachten, wie Makrothemen die Investmentlandschaft prägen. Das ist neben der Entwicklung der monetären und politischen Umgebung in der Regel das Zusammentreffen mehrerer Signale über verschiedene Anlageklassen hinweg. Aus Erfahrung haben wir gelernt, dass der

Wendepunkt in einem Markt nicht durch eine Faktorenkombination vorbestimmt ist. Was zählt, ist die Bereitschaft sich anzupassen und auf das Umfeld zu reagieren.

Biografie – Richard Chenevix-Trench (Partner & CIO)

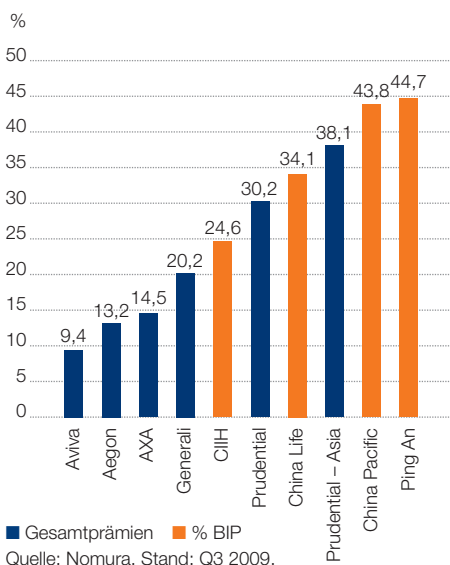
Richard Chenevix-Trench kam 1995 zu Sloane Robinson. Seit 2000 bekleidet er die Position des CIO und ist Manager der Schwellenländer- und Asienportfolios. Er startete seine Karriere als Research-Analyst für den Raum Asien bei Warburg Securities. 1986 wechselte er zu Baring Asset Management in Hongkong als Direktor der Abteilung Asia Pacific, wo er die Verantwortung für asiatische Aktien übernahm. 1991 zog er nach London, wo er die Investmentabteilung Emerging Markets einrichtete. Er verfügt über einen Hochschulabschluss in Biochemie des Imperial College, London.

Aktienbeispiel

Ping An Insurance (chinesisches Versicherungsunternehmen)

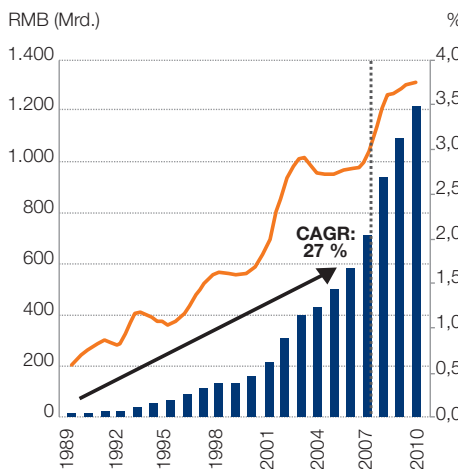
Der profitabelste Lebensversicherer der Welt

Weltweiter Vergleich der Margen beim Jahresprämienäquivalent

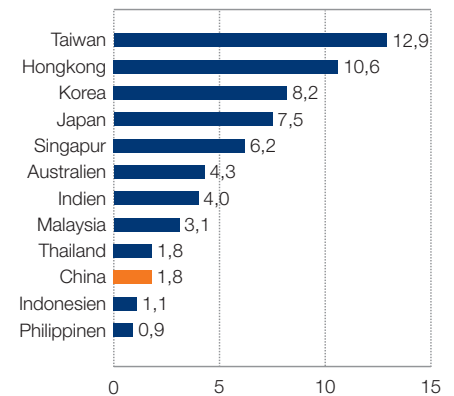


Bei Lebensversicherungen befindet sich China immer noch in der Frühphase der Markterschließung

Versicherungen in China – Gesamtprämienhöhe und Durchdringungsgrad



Länder der Region Asien/Pazifik – Marktdurchdringung bei Lebensversicherungen (%)



Dies ist ein Beispiel für einen Titel im Portfolio. Ping An Insurance ist Chinas zweitgrößtes Versicherungsunternehmen und wächst schnell angesichts der regionalen Nachfrage nach Lebensversicherungen. Das Unternehmen hat erfolgreich ein führendes Versicherungsgeschäft aufgebaut und bietet eine breite Palette an Finanzprodukten und -dienstleistungen an.

1 Quelle: Sloane Robinson LLP. Zeitraum: März 1996 bis 31. März 2009. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse Serie 1 des Portfolios Emerging Markets der SR Fund Inc. (Klasse G) in USD. 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. Indexangaben beziehen sich auf den MSCI Emerging Market Free Index in US-Dollar.

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Richard Chenevix-Trench, Partner & CIO, Sloane Robinson, und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar. Sloane Robinson LLP „Sloane Robinson“ ist eine im Jahr 2004 gegründete Limited Liability Partnership. Ihre Vorgängerin, Sloane Robinson Investment Services Ltd (ehem. Sloane Robinson Investment Management Limited), wurde 1993 in England gegründet.

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. Anlagen in Schuldtiteln unterliegen hauptsächlich Zins-, Kredit- und Zahlungsausfallrisiken und möglicherweise auch dem Wechselkursrisiko. Anlagen in Wandelanleihen unterliegen insbesondere dem Zinsrisiko, Wechselkursrisiko, Kreditrisiko und den mit den zugrund liegenden Aktien verbundenen Risiken. 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 GAIA Sloane Robinson Emerging Markets ist ein Teilfonds des Schroder GAIA (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, OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-4, D-60306 Frankfurt am Main sowie Schroder Investment Management GmbH, Taurunstor 2, 60311 Frankfurt am Main [nur Informationsstelle]) und in Österreich (Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft, Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich) erhältlich sind. Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlicher beschrieben 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, Taurunstor 2, 60311 Frankfurt am Main, herausgegeben.