

# Schwellenländer: Die Zentren des neuen Wachstums

Zwei Drittel des weltweiten Wirtschaftswachstums entfallen auf die Schwellenländer – Tendenz weiter steigend. Aufstrebende Märkte wie China und Brasilien lösen Zug um Zug die entwickelten Nationen als globale Wachstumszentren ab. Und viel spricht für einen nachhaltigen Trend.



**Der Export** ist ein wichtiger Pfeiler der chinesischen Wirtschaft. Mehr als die Hälfte des chinesischen Exports geht inzwischen in andere Schwellenländer.

Noch vor wenigen Jahren schaute die Finanzbranche bei jeder Konjunkturertrübung gespannt auf den Wirtschaftsriesen USA. Niemand sonst, so schien es, konnte als Konjunkturlokomotive der Weltwirtschaft neue Impulse geben. Doch spätestens in der Krise 2008/09 zeigte sich: Diese Zeiten sind vorbei. In den vergangenen Jahren waren die Schwellenländer bereits für 60 bis 70% des globalen Wachstums verantwortlich. In der Finanzkrise stieg dieser Anteil (bei negativen Wachstumsraten der Industrienationen) sogar auf über 100%.

Zugleich ist ein Strukturwandel in vollem Gange: Nicht länger sind die Schwellenländer einseitig exportorientiert und damit vom Wohl und Wehe der importierenden Industrienationen abhängig. Sie gründen ihren Aufschwung vielmehr zum großen Teil

auf ihre eigene Binnennachfrage. Die Konsumenten in den glitzernden neuen Einkaufszentren von Shanghai, Mumbai und São Paulo sind auf dem besten Wege, Verbrauchern in New York und San Francisco den Rang abzulaufen.

So macht beispielsweise der Konsum in den BRIC-Staaten Brasilien, Russland, Indien und China rund 60% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) und zwischen 20 und 40% der Anlageinvestitionen aus. Besonders in China und Indien mit ihren Milliardenvölkern und rasch wachsenden Mittelschichten legen die Konsumenten die Basis für ein nachhaltiges BIP-Wachstum.

## Konjunkturpaket aus eigener Kraft

Hinzu kommt, dass die aufstrebenden Länder im Gegensatz zu den Industriestaaten meist keine hohen Schulden gemacht haben – und damit genug

Spielraum besitzen, um in der Krise Anreize zu schaffen. So verfügt China über Devisenreserven in Höhe von rund 2 Billionen US-Dollar und konnte 2008 ein steuerliches Anreizpaket von 500 Mrd. US-Dollar schnüren, ohne dazu auf Fremdkapital zugreifen zu müssen.

Trotz Kauflaune im Inland: Der Export spielt für die Schwellenländer weiterhin eine wichtige Rolle. Doch auch hier haben sich die Schwerpunkte verschoben. Ein immer größerer Teil der Ausfuhren geht nicht in die Industrienationen, sondern bleibt in den aufstrebenden Märkten. 18% aller Schwellenländer-Exporte finden heute Abnehmer in China, dreimal mehr als im Jahr 2000. Im gleichen Zeitraum ist der Anteil der Exporte in die USA von 22 auf 12% gesunken. Umgekehrt exportiert China mehr in die anderen Schwellenländer als in die G7-Industriestaaten.

## Markt der Milliarden

Insgesamt dürfte eine schwankende Exportnachfrage für die Schwellenländer kein größeres Risiko mehr darstellen, zumal viele der dort angesiedelten Unternehmen über gute Geschäftsmodelle verfügen und international wettbewerbsfähig sind. Viel spricht also dafür, dass die Schwellenländer auch in den kommenden Jahren die treibende Kraft der Weltwirtschaft sein werden. Allein in den BRIC-Staaten leben heute zwei Fünftel der Weltbevölkerung: mehr als zweieinhalb Milliarden Menschen, von denen viele dank Industrialisierung und wirtschaftlicher Liberalisierung auf wachsenden Wohlstand hoffen dürfen. Anleger tun gut daran, diesen Trend nicht zu verpassen – besonders mit Blick auf ihr Aktienfondsportfolio. ■



# Schrodgers

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

Schroder ISF<sup>1</sup> Emerging Markets

# Märkte von morgen

**Anleger, die nach einer renditestarken Ergänzung ihres Aktienportfolios suchen, kommen an den Schwellenländern nicht vorbei: Denn hier erleben vier Fünftel der Weltbevölkerung ein nachhaltiges Wirtschaftswunder.**

Um die wirtschaftliche Revolution in den Schwellenländern zu begreifen, empfiehlt sich eine kurze Zeitreise. Shanghai, Mitte der Achtzigerjahre: Auf den Straßen rollen träge Pulk von Fahrrädern, ab und an kommt ein Bus oder ein Lieferwagen vorbei. Nachts ist die Innenstadt wie ausgestorben, ein Taxi zu finden ist Glücksache. Wer einen Kaffee oder ein kaltes Bier möchte, zieht sich in eines der wenigen Ausländerhotels zurück; Chinesen haben keinen Zutritt. Kaufhäuser bieten fast ausschließlich Waren aus inländischer Produktion. Kein neueres Gebäude überragt die Kolonialbauten an der Uferpromenade.

25 Jahre später ist Shanghai eine Weltstadt, die niemals schläft: mit einem Meer aus tausenden Hochhäusern, glitzernden Einkaufszentren, mehrspurigen Schnellstraßen und einem Angebot an Waren, Dienstleistungen und Kultur, das keinen Vergleich scheut. Die Dynamik der ostchinesischen Metropole ist sprichwörtlich geworden – und das beste Symbol für den rasanten Aufstieg der Schwellenländer in die erste Wirtschaftsliga der Welt.

Ein Schwellenland, das ist laut nüchterner Definition der Weltbank ein Staat, der ein BIP von 935 bis 11.455 US-Dollar pro Kopf aufweist.<sup>2</sup> Die ärmsten Länder der Welt – darunter der größte Teil Schwarzafrikas, aber auch Teile des Nahen und Mittleren Ostens sowie Südasiens – gehören nicht dazu. Dennoch sind sehr viele Länder der Erde Schwellenländer, mit einem Anteil von 84% an der Weltbevölkerung.

**Ein großer und vielfältiger Markt**

Der Begriff „Schwellenländer“ steht für eine Vielzahl von Regionen und Märkten auf unterschiedlichen Entwicklungsstufen. Er umfasst die Wirtschaftsgiganten China und Indien,

aber auch zahlreiche nur regional bedeutende Volkswirtschaften von Kolumbien bis Marokko. Industriell fortgeschrittene Nationen wie Südkorea und Taiwan gehören ebenso dazu wie Südafrika oder Ägypten, die erst ganz am Anfang ihrer Entwicklung stehen. Und nicht zu vergessen: Aus mitteleuropäischer Perspektive liegen einige Schwellenländer direkt vor der Haustür, wie zum Beispiel die EU-Mitglieder Polen, Tschechien und Ungarn.

Schwellenländer besitzen heute über 70% der weltweiten Devisenreserven und verfügen über nahezu zwei Drittel der natürlichen Ressourcen. Sie erwirtschaften fast die Hälfte des globalen BIP (bei Kaufkraftparität), ihre Aktienmärkte haben dagegen nur einen Anteil von rund 12% an der weltweiten Marktkapitalisierung. Das ist deutlich unterrepräsentiert und könnte sich bald ändern, denn auch im Zeichen der Finanzkrise profitieren viele Schwellenländer von preiswerten Arbeitskräften, stabilen Staatsfinanzen und der Öffnung zum Weltmarkt.

Eine gute Gelegenheit, sich an diesem globalen Wirtschaftswunder zu beteiligen, bietet der Schroder ISF Emerging Markets. Sein Anlageuniversum umfasst über 900 Aktien in rund 25 der bedeutendsten Schwellenländer. Um diesen sehr aussichtsreichen und zugleich vielfältigen Markt zu erschließen, nutzt das Fondsmanagement eine ausgewogene Kombination aus monatlichen Länderanalysen und fundamentalem Unternehmens-Research. Beide Elemente sollen jeweils etwa zur Hälfte zum Anlageerfolg beitragen.

**Objektives Länderranking**

In der Länderanalyse wird mit einem erprobten, hauseigenen Modell, einer Art Ampelsystem, die relative Attraktivität der einzelnen Länder festgelegt – und damit der Rahmen für die Einzeltitelauswahl. Die Analyse



**Allan Conway, Leiter Aktien Schwellenländer (r.)**

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 managte 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.

<sup>1</sup> Schroder ISF steht im ganzen Dokument für Schroder International Selection Fund.  
<sup>2</sup> Quelle: Weltbank. Stand: Dezember 2008.

umfasst für jedes Land die fünf Kriterien Marktbewertung, Gewinnwachstum, Währungsrisiken, Kursmomentum und Zinsniveau. Ziel ist es, alle wesentlichen Einflussfaktoren in den beobachteten Märkten objektiv und systematisch zu erfassen.

Die quantitative Länderanalyse mündet in eine Rangliste, aus der die Gewichtung der einzelnen Länder im Portfolio abgeleitet wird. Das Fondsmanagement besitzt zusätzlich die Freiheit, die rechnerisch ermittelte Gewichtung in bestimmten Grenzen zu erhöhen oder zu vermindern („Judgemental Overlay“). Die Folgen dieser Entscheidungen für die Wertentwicklung werden genau kontrolliert.

Das fundamentale Unternehmens-Research ist der zweite Teil des Anlageprozesses. Es erfordert ein ausreichend großes und erfahrenes Team mit eigenen Analysten vor Ort, von denen jeder sich eingehend mit einer begrenzten Anzahl von Firmen in seinem Markt beschäftigt. Dies gilt umso mehr, als in vielen Schwellenländern nur wenig

frei zugängliches Research-Material vorhanden ist. Ein aktiver Manager, der sich in seiner Region auskennt und regelmäßige Unternehmenskontakte pflegt, kann so Chancen wahrnehmen, die andere Investoren noch nicht erkannt haben.

Das Schroders Team für Schwellenländer-Aktien umfasst weltweit 32 Anlagespezialisten mit durchschnittlich 14 Jahren Anlageerfahrung. Sie arbeiten (neben der Londoner Zentrale) an zehn Standorten in Mittel- und Südamerika, dem Nahen Osten, Ost- und Südostasien und haben dabei das Ohr direkt am Puls des Marktes: Im Jahr 2008 verzeichnete das Schwellenländer-Team rund 1.900 Unternehmensbesuche.

**Mittelgroße Unternehmen im Fokus**

Insgesamt deckt die Unternehmensanalyse rund drei Viertel (nach Marktkapitalisierung) der beobachteten Märkte ab; im Durchschnitt beschäftigt sich jeder Analyst nur mit einer relativ geringen Anzahl an Unternehmen.

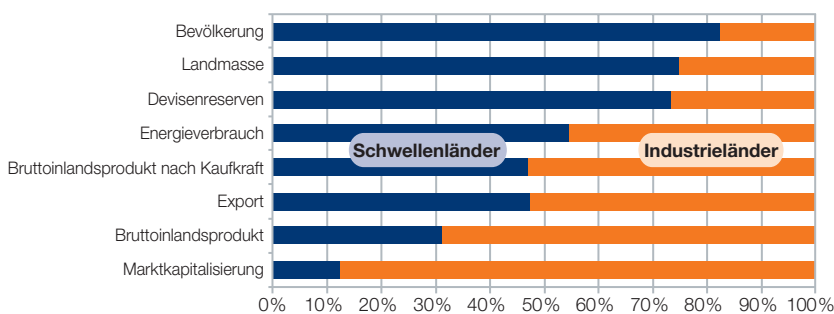
Dabei bevorzugt der Fonds keinen besonderen Anlagestil – also beispielsweise Anlagen in Growth- oder Value-Titel –, legt aber in der Regel besonderes Augenmerk auf kleine und mittlere Unternehmen, die überdurchschnittliche Ertragschancen bieten.

Fester Bestandteil des Anlageprozesses ist eine mehrstufige, proaktive Risikokontrolle. Sie umfasst zum Beispiel einen strengen Stop-Loss-Mechanismus, damit Verlust bringende Einzelaktien im Portfolio rechtzeitig wieder abgestoßen werden.<sup>3</sup>

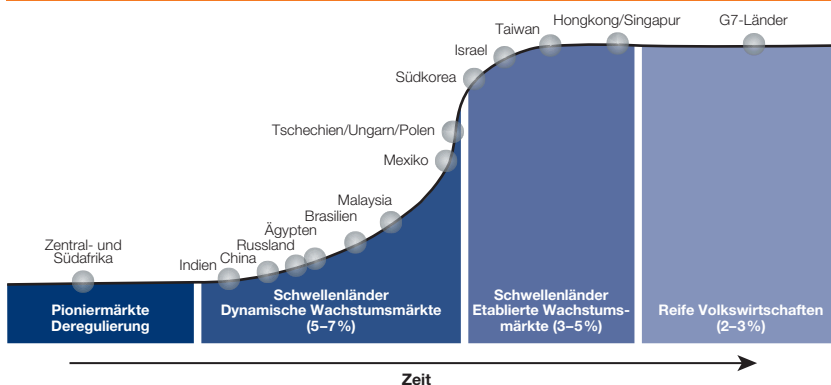
Das Fondsportfolio umfasst schließlich die 90 bis 130 aussichtsreichsten Einzeltitel. Mit seinem erfahrenen Fondsmanagement und einem disziplinierten Anlageprozess erschließt der Schroder ISF Emerging Markets Anlegern das überdurchschnittliche Wachstumspotenzial der globalen Schwellenländer. Der Fonds eignet sich damit ausgezeichnet zur Ergänzung eines Anlageportfolios, das aus Anleihen und/oder Aktien der Industrienationen besteht. ■

## Schwellenländer: Eine dynamische Anlageregion

### Anteil an globalen Wirtschaftsfaktoren<sup>4</sup>



### Wirtschaftswachstum (%) und Entwicklungsstufen<sup>5</sup>



3 Der Mechanismus kann in besonderen Marktsituationen zeitweise ausgesetzt werden.

4 Quelle: Merrill Lynch, BP, CIA World Factbook, IWF, MSCI. Stand Dezember 2008; Marktkapitalisierung per Mai 2009.

5 Quelle: Schroders. Stand: 31. Juli 2009. Geschätztes durchschnittliches Wirtschaftswachstum in %.

**Schwellenländer-Aktien: Aktuelle Tops und Flops<sup>6</sup>**

<b>+</b>	<p><b>China:</b> Aktienmarkt vernünftig bewertet, politische Maßnahmen unterstützen Wachstum, Erholung schneller als erwartet.</p> <p><b>Südkorea:</b> Attraktive Bewertungen, verbesserte Ertragssituation; profitiert von der erwarteten globalen Erholung.</p> <p><b>Russland:</b> Wirtschaftliche Fundamentaldaten verbessern sich, unterstützt von höheren Ölpreisen; attraktiv bewertet.</p>
<b>O</b>	<p><b>Indien:</b> Verbesserte Wachstumsaussichten, starke Binnenwirtschaft wirkt stabilisierend, aber Aktien bereits teuer.</p> <p><b>Brasilien:</b> Konjunkturelles Umfeld verbessert sich, steigende Gewinnerwartungen möglich, Bewertung nur mäßig attraktiv.</p> <p><b>Südafrika:</b> Attraktiv bewertet und positives Ertragswachstum; Sorgen machen Währungsstabilität und Handelsbilanz.</p>
<b>-</b>	<p><b>Malaysia:</b> Langfristige Strukturverbesserungen sind möglich, doch aktuell nur schwache Gewinnaussichten und Aktien zu teuer.</p> <p><b>Taiwan:</b> Aktien sind teuer, Gewinnaussichten auf niedrigem Niveau verbessert; Wiederannäherung an China setzt langfristig Impulse.</p> <p><b>Mexiko:</b> Aktien vergleichsweise teuer und sehr schwache Konjunkturdaten; Schweinegrippe schafft zusätzliche Probleme.</p>

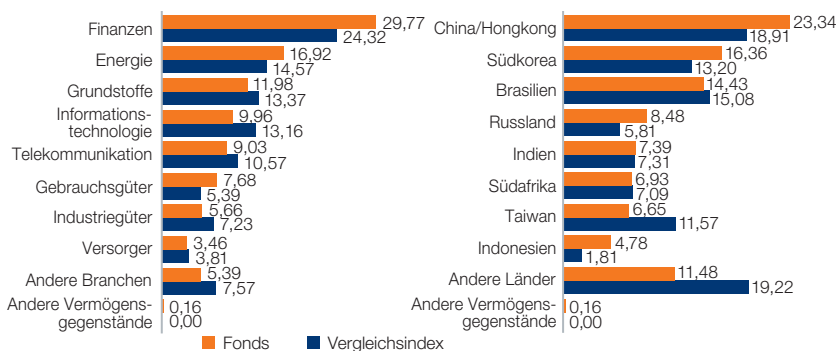
+ = übergewichtet, O = neutral, - = untergewichtet.

**Schroder ISF Emerging Markets**

<b>ISIN</b>	LU0106252389 (Kl. A, USD, thes.)
<b>WKN</b>	933355 (Kl. A, USD, thes.)
<b>Auflage</b>	9. März 1994
<b>Fondsmanager</b>	Allan Conway, Robert Davy
<b>Volumen<sup>7</sup></b>	1,237 Mrd. USD (869 Mio. EUR)
<b>Fondswährung</b>	USD
<b>Anzahl der Titel</b>	90–130
<b>Vergleichsindex</b>	MSCI Emerging Markets Index Net (TR)
<b>Ausgabeaufschlag</b>	Bis zu 5,26315 % des Nettovermögenswerts pro Anteil
<b>Managementgebühr</b>	1,50 % p. a.

**Schroder ISF Emerging Markets: Portfolio und Wertentwicklung**

**Vermögensaufteilung per 31. Juli 2009 in %<sup>8</sup>**



6 Quelle: Schroders. Stand: 6. August 2009. Keine Anlageempfehlung, nur zur Illustration. Ausgewählte Länder.

7 Quelle: Schroders. Stand: 31. Juli 2009.

8 Quelle: Schroders, MSCI. Stand: 31. Juli 2009.

**Performance Fonds vs. Vergleichsindex<sup>9</sup>**



**Anlagegründe**

- Der Aktienfonds Schroder ISF Emerging Markets erschließt das überdurchschnittliche und langfristige Wachstumspotenzial der globalen Schwellenländer.
- Schwellenländer-Aktien eignen sich als Beimischung und zur Streuung eines Portfolios, das aus Anleihen und/oder aus Aktien der Industrienationen besteht.
- Der Fonds kann Mehrwert sowohl durch ein bewährtes Modell zur Länderallokation als auch durch eine gezielte Einzeltitelauswahl erreichen.
- Das Fondsmanagement nutzt einen disziplinierten, aktiven Anlageprozess mit integriertem Risikomanagement.
- Der Fonds gehört über ein und fünf Jahre zu den besten 25 % seiner Vergleichsgruppe.<sup>10</sup>
- Schroders besitzt ein hoch qualifiziertes Aktienteam mit langjähriger Anlageerfahrung und Analysten vor Ort in Asien, dem Nahen Osten und Lateinamerika.

**Anlagerisiken**

- Der Schroder ISF Emerging Markets investiert am Aktienmarkt und ist einer entsprechenden Kursvolatilität ausgesetzt.
- Investitionen in Schwellenländer-Aktien können höhere Wertschwankungen aufweisen als Aktienanlagen in den Industrienationen.
- Anlagen in Schwellenländern können Liquiditäts- und Wechselkursrisiken unterliegen.
- Der Fonds gewährt keinen Kapitalschutz. Der Wert der Fondsanteile kann jederzeit unter den Kaufpreis sinken, zu dem der Anleger die Fondsanteile erworben hat, und somit Verluste verursachen.
- Der Fonds kann im Rahmen des Anlageprozesses derivative Finanzinstrumente verwenden. Dies kann die Kursvolatilität des Fonds durch Verstärkung von Marktereignissen erhöhen.
- Für Euro-Anleger besteht bei Investition in die USD-Anteilsklasse ein Währungsrisiko.

9 Quelle: Schroders. Stand: 31. Juli 2009. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse A, USD, thes. Berechnung ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei der Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Fremdwährungsanlagen unterliegen Währungsschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.

10 Quelle: Schroders. Stand: 31. Juli 2009. Vergleichsgruppe: 220 global investierende Fonds für Schwellenländer-Aktien.

**Verkaufsprospekte:** „Schroders Expert“ stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile am Schroder International Selection Fund (der Gesellschaft) zu zeichnen. Keine Angabe 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, der kostenlos und in Papierform bei der Zahl- und Informationsstelle 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 ist.

**Risikohinweis:** Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlicher beschrieben 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 Wechselkursschwankungen kann der Wert einer Anlage im Ausland steigen oder fallen.

**Bildnachweis:** Schroders, soweit nicht anders angegeben. **Quellenhinweis:** Alle Drittdaten sind das Eigentum des oben angegebenen Dritten und werden ausschließlich zu ihrer internen Verwendung bereit gestellt. 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 Drittdaten noch eine andere an der Veröffentlichung dieser Unterlagen beteiligte Partei haftet für etwaige Fehler. Der Wortlaut der besonderen Haftungsausschlüsse des Dritten kann unter den rechtlichen Informationen der Webseite [www.schroders.de](http://www.schroders.de) eingesehen werden. **Europäische Zinsrichtlinie:** Die hier genannten Fonds können möglicherweise in den Geltungsbereich der EU-Richtlinie 2003/748/EG (Besteuerung von Zinserträgen) fallen. Näheres unter [www.schroders.de](http://www.schroders.de).