

## Fondsporträt

Vier Fünftel der Weltbevölkerung erleben ihr Wirtschaftswunder. Allan Conway, Robert Davy und das Team des Schroder ISF Emerging Markets nutzen die Dynamik der Schwellenländer.

Seite 2/3



## Märkte

Noch einmal davongekommen? Kräftige Kursgewinne sorgen für gute Laune an den Märkten. Dennoch wird der Aufschwung eine zähe Angelegenheit – und bleibt nicht ohne Risiken.

Seite 5



## Spezial

Die asiatischen Giganten China und Indien drängen auf den Weltmarkt. Doch Drache und Tiger gehen ihren eigenen Weg, wissen Katherine Davidson und Virginie Maisonneuve.

Seite 6



## News

Go west: Jenny Jones setzt mit ihrem mehrfach ausgezeichneten Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity erfolgreich auf amerikanischen Unternehmergeist.

Seite 7

## News

Nicky Wagner startet als Leiter Property Sales für Schroder Property Investment Management und verantwortet den Verkauf inländischer und internationaler Immobilienfonds.

Seite 7



## Standpunkt



**Achim Küssner,**  
Geschäftsführer.

### Mehr als ein Rechenmodell

Eine Vielzahl neuer Anlageinstrumente hat die Anleger in den vergangenen Jahren vor die Wahl gestellt. Die meisten dieser neuen Produkte basieren auf Rechenmodellen, die, einmal eingerichtet, quasi von allein laufen und entsprechend preiswert angeboten werden können. Alles, was der interessierte Kunde für seinen Erfolg benötigt, ist, sich eine zutreffende Marktmeinung zu bilden und das passende Instrument zu erwerben.

Wenn es so einfach wäre. Die Turbulenzen der letzten zwölf Monate haben vielen Anlegern vor Augen geführt, dass es durchaus sinnvoll sein kann, bei der Vermögensanlage auf professionelle Unterstützung zu vertrauen, anstatt auf ein passives Produkt zu setzen. Denn diese sind stur auf einen Index festgelegt. Zwar haben sie damit Kostenvorteile, aber Outperformance gegenüber dem Index ist nicht drin. Schlimmer noch: Durch die trotzdem anfallenden Kosten bleiben Anleger hinter dem Index zurück, und in fallenden Märkten führt dieser 1:1-Abbildemechanismus direkt in die Passivfälle.

Nun werden gern Statistiken zitiert, denen zufolge nur etwa 20% der Fondsmanager in der Lage seien, ihren Vergleichsindex zu schlagen. Demgegenüber freut es uns sagen zu können, dass in den zwölf Monaten bis Mitte 2009 über 51% der Teilfonds des Schroder International Selection Fund ihren Vergleichsindex übertroffen haben.<sup>1</sup> Das ist eine klare Bestätigung für das aktive Management. Man muss nur den richtigen Manager wählen.

Angenehme Lektüre wünscht Ihnen Ihr



<sup>1</sup> Quelle: Schroders.  
Zeitraum: 30.06.2008 bis 30.06.2009.  
Basis: 78 Teilfonds des Schroder International Selection Fund mit Vergleichsindex; 40 übertrafen ihren Index.

# 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 Konjunkturuntrübung 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. ■

**NEU!**

**Schroders-Studie  
zu Kapitalanlagen  
in Deutschland\***

Jetzt bestellen!

[invest@schroders.com](mailto:invest@schroders.com)

\* In Zusammenarbeit mit GfK; wird am 16.9.2009 veröffentlicht.

**JETZT  
BESTELLEN**

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 Pulks von Fahrrädern, ab und an kommt ein Bus oder ein Lieferwagen vorbei. Nachts ist die Innenstadt wie ausgestorben, ein Taxi zu finden ist Glückssache. 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, haus-eigenen Modell, einer Art Ampelsystem, die relative Attraktivität der einzelnen Länder festgelegt – und damit der Rahmen für die Einzeltitelauswahl. Die Analyse 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 Südasiens 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>



### 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.

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.

<sup>1</sup> Schroder ISF steht im ganzen Dokument für Schroder International Selection Fund.

<sup>2</sup> Quelle: Weltbank. Stand: Dezember 2008.

<sup>3</sup> Der Mechanismus kann in besonderen Marktsituationen zeitweise ausgesetzt werden.

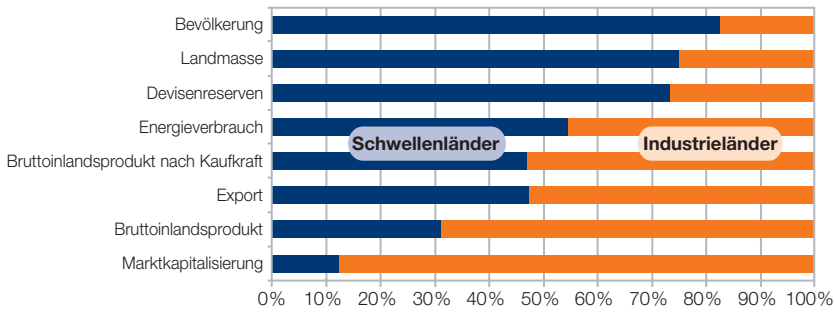
## Schroders Expertikon

**Kaufkraftparität** (auch Purchasing Power Parity, PPP) bedeutet, dass ein Warenkorb in zwei Märkten zum gleichen Preis erworben werden kann. Volkswirtschaftliche Größen wie das BIP lassen sich unter Berücksichtigung der Kaufkraft besser vergleichen als bei bloßer Umrechnung mit dem aktuellen Wechselkurs.

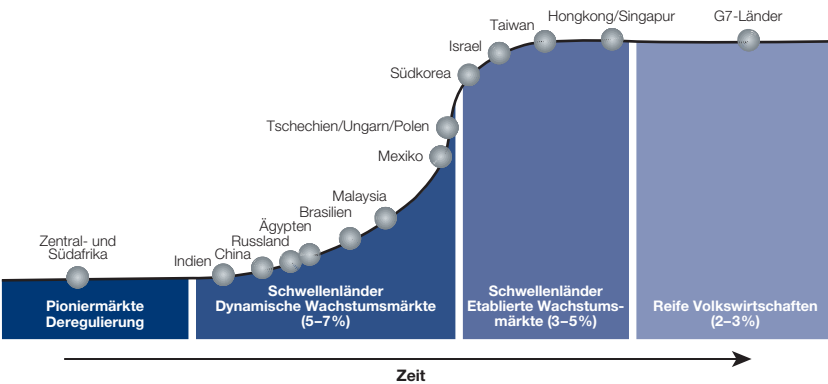
Ein **Stop-Loss-Mechanismus** führt dazu, dass Einzeltitel, die eine bestimmte Performanceschwelle unterschritten haben, automatisch zum Verkauf gestellt werden. Dies hilft, Verluste systematisch und unabhängig von der subjektiven Einschätzung des Managements zu begrenzen.

## Schwellenländer: Eine dynamische Anlageregion

### Anteil an globalen Wirtschaftsfaktoren<sup>1</sup>



### Wirtschaftswachstum (%) und Entwicklungsstufen<sup>2</sup>



### Schwellenländer-Aktien: Aktuelle Tops und Flops<sup>3</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>

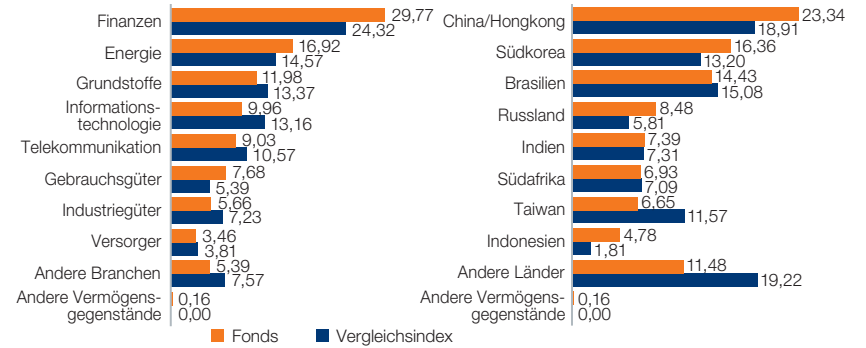
+ = übergewichtet, O = neutral, - = untergewichtet.

### Schroder ISF Emerging Markets

<b>ISIN</b>	LU0106252389 (KI. A, USD, thes.)
<b>WKN</b>	933355 (KI. A, USD, thes.)
<b>Auflage</b>	9. März 1994
<b>Fondsmanager</b>	Allan Conway, Robert Davy
<b>Volumen<sup>4</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>5</sup>



### Performance Fonds vs. Vergleichsindex<sup>6</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>7</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 Kapitalerschutz. 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.

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

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

6 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.

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

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

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

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

# V oder nicht V, das ist hier die Frage

Die globalen Konjunkturdaten hellen sich weiter auf – auch dank der ungebrochenen Dynamik der asiatischen Schwellenländer. Offen bleibt allerdings, wie rasch und nachhaltig die Erholung der Weltwirtschaft ausfällt.

Die allgemeine Zuversicht hinsichtlich einer Wiederbelebung der Weltwirtschaft wächst. Dank überraschend guter Wirtschaftsdaten und Gewinnberichte tritt das Gespenst einer neuen Großen Depression wieder in den Hintergrund. China und eine Reihe anderer Schwellenländer haben Stärke gezeigt und so maßgeblich dazu beigetragen, dass die Weltwirtschaft im zweiten Quartal wahrscheinlich ein positives Wachstum aufzuweisen hatte.

Entsprechend positiv haben sich risikobehaftete Anlagen entwickelt. Neben Aktien und Unternehmensanleihen beeindruckten besonders Hochzinspapiere, die in den vergangenen Monaten einen geradezu kometenhaften Aufstieg erlebten und deren Kurse inzwischen wieder auf „Vor-Lehman-Niveau“ angekommen sind.

## Einkaufsmanager zuversichtlicher

Günstige volkswirtschaftliche Signale kamen auch von verschiedenen Einkaufsmanagerindizes, den Häusermärkten in den USA und Großbritannien und der Tatsache, dass US-Unternehmen der Reduzierung ihrer Lohnkosten weniger Gewicht beimessen. Bei den Unternehmensgewinnen wurde die verbesserte Profitabilität der Bankbranche als Zeichen dafür gewertet, dass der schlimmste Teil der Krise bereits hinter uns liegt. Die Zahl der US-Banken, die ihre Kreditbedingungen verschärfen, geht weiter zurück; die

Konditionen sind zwar nach wie vor sehr streng, doch die Tendenz zielt in die richtige Richtung.

Der globale Einkaufsmanagerindex für das produzierende Gewerbe bewegt sich wieder auf stabilem Niveau. Zuwächse erfolgten auf breiter Front, mit den Schwellenländern China, Indien und Türkei an der Spitze. Das Verhältnis von Aufträgen und Lagerbeständen spricht dafür, dass sich der Aufschwung im Herbst fortsetzen wird.

## Die Korrektur der Korrektur

Im zweiten Halbjahr 2009 sollte die Industrieproduktion ihren Teil zum

Ende der Rezession beitragen. Es scheint, als ob die Unternehmen, die noch zum Jahresbeginn ihre Produktion, Investitionen und Arbeitsplätze kräftig zurückgefahren hatten, nun erkennen, dass der Welt eine Depression nach Art der 1930er-Jahre erspart bleibt. Jetzt erfolgt eine erneute Korrekturbewegung: Mit der Rückkehr der Profitabilität werden die Restrukturierungspläne eingefroren, und die Produktion läuft wieder an.

Die Erholung steht auf mehreren Beinen: Politische Maßnahmen, massive steuerliche und geldpolitische Anreize, die Rettung des Bankensystems und nicht zuletzt der Einbruch der Rohstoff-

preise (besonders der Ölpreise) in der zweiten Hälfte 2008 haben dazu beigetragen. Die erneute Öffnung der Finanzmärkte hat den Unternehmen in einer Zeit restriktiver Kreditvergabe den Zugang zu frischem Kapital ermöglicht.

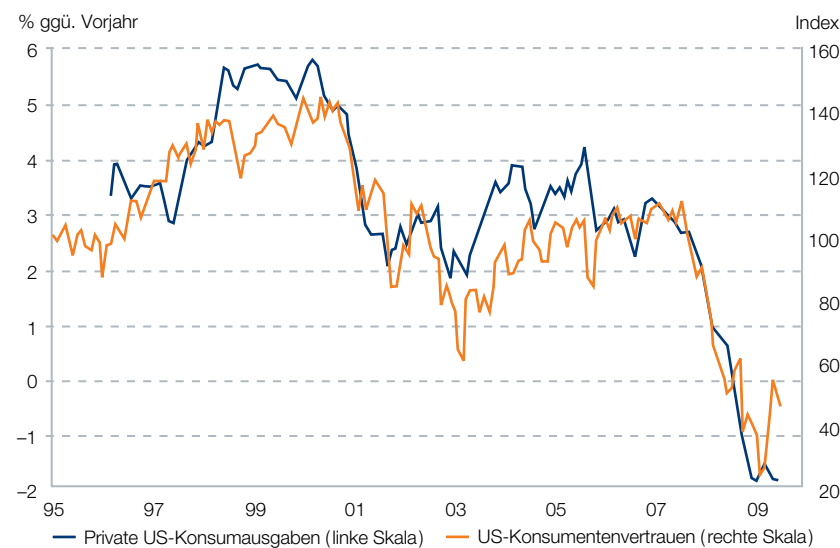
## US-Haushalte spüren Gegenwind

Heißt dies, dass die Kreditkrise Vergangenheit und eine rasche V-förmige Erholung so gut wie sicher ist? In der Tat sollten sich die Produktionszahlen angesichts schwindender Lagerbestände und steuerlicher Anreize zügig erholen. Zweitrundeneffekte mit Blick auf Beschäftigung und Konsum könnten den Aufschwung weiter verlängern.

Dennoch ist vor grenzenlosem Vertrauen in den V-förmigen Aufschwung zu warnen. Wie Analysen des Internationalen Währungsfonds (IWF) zeigten, haben Rezessionen, die von einer Bankenkrise ausgelöst wurden, in der Vergangenheit zu einem tieferen Einbruch und einer langsameren Erholung geführt als in normalen Wirtschaftszyklen. Nach dem tiefen Einbruch werden wir nun wahrscheinlich auch Zeugen einer langsamen Erholung werden.

Für eine nachhaltige Erholung der Konjunktur wird es notwendig sein, dass auch der Konsum wieder an Fahrt gewinnt. Im Moment spüren die US-Haushalte aber noch kräftigen Gegenwind: Schrumpfende Vermögen, Kreditbeschränkungen und drohende Arbeitslosigkeit drücken auf Konsumausgaben und Konsumentenvertrauen.

## USA: Keine Lust aufs Shopping



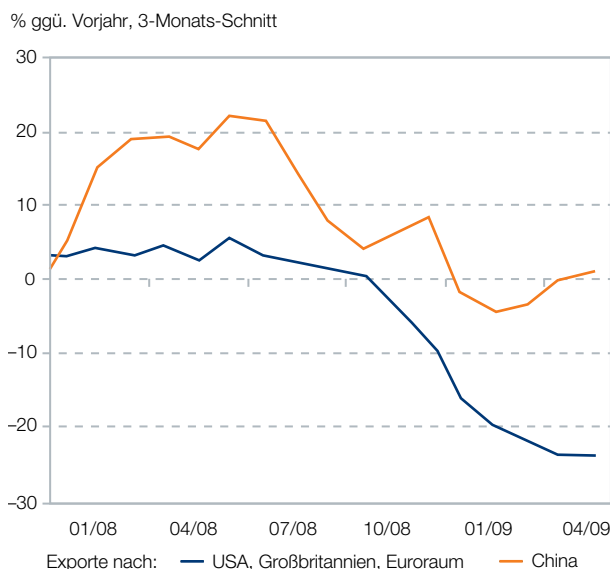
Quelle: Thomson Datastream. Stand 19. August 2009.

## Deutschland: Industrie springt wieder an

### Exportwachstum und Industrienaufträge

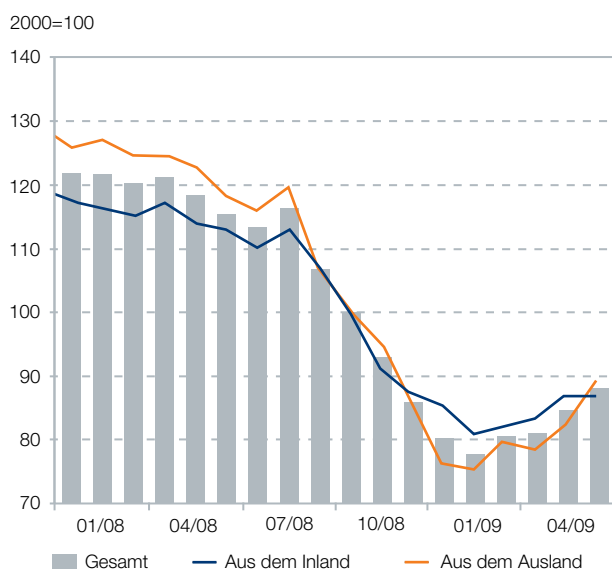
In den drei Monaten bis Juni fielen die deutschen Exporte um 2,8%. Gegenüber dem Einbruch in den drei Monaten bis Februar (-12%) ist dies allerdings eine signifikante Verbesserung. Der Lichtschein am Ende des Tunnels kommt vor allem aus China: Wie die linke Grafik zeigt, importierte China zuletzt im gleichen Umfang wie ein Jahr zuvor, während die Ausfuhren in die westlichen Industrienationen weiter deutlich zurückgingen. – Die Entwicklung der Industrienaufträge (rechte Grafik) macht deutlich, dass auch die Nachfrage im Inland zur Aufhellung beiträgt.

### Exportwachstum nach Zielregionen



Quelle: Eurostat, Datastream. Stand 21. August 2009.

### Industrienaufträge



## Schwellenländer beim Wachstum vorn

Im Ergebnis bedeutet dies, dass Schroders seine Prognosen für die Entwicklung der Weltwirtschaft anhebt. Die USA sollten im zweiten Halbjahr 2009 um annualisiert 2% wachsen, was den Rückgang über das Gesamtjahr auf -2,7% verringert. 2010 sollte dann wieder ein positives Wachstum von 1,5% erreicht werden. Die Weltwirtschaft wird im laufenden Jahr demnach um 2% schrumpfen und 2010 um mäßige 2,2% wachsen; maßgeblichen Anteil daran haben die Schwellenländer mit einem Plus von 1,5% bzw. 4,5%. Die Effekte des Lagerzyklus sollten sich im ersten Halbjahr 2010 abschwächen; dies würde dafür sprechen, dass die Erholung tatsächlich eher eine W-Form annimmt.

Bei steigender Inflation ist zu erwarten, dass die Notenbanken ihre Zinssätze ab Juni 2010 wieder anheben. Für Ende kommenden Jahres prognostiziert Schroders jetzt einen Leitzins von 1,5% in den USA sowie von 2,0% im Euroraum und Großbritannien.

# Die Rezession ist vorbei. Oder nicht?

Die Wirtschaftsdaten hellen sich auf; unter anderem haben Aktien und Unternehmensanleihen bereits kräftig davon profitiert. Doch noch bleibt die konjunkturelle Erholung fragil.



Foto: Collage aus Fotolia, iStockphoto

**Optimisten gewinnen die Oberhand** am Aktienmarkt. Genau dies könnte kurzfristig allerdings ein Vorzeichen für einen erneuten Wetterumschwung sein.

Sonniger als erwartet sind die Wirtschaftsnachrichten im Sommer 2009 ausgefallen. Die Rezession in den USA scheint bereits zu Ende zu gehen; damit würde sich die US-Konjunktur schneller erholen, als die meisten Marktteilnehmer und wir selbst erwartet hatten. Allerdings gehen wir weiterhin davon aus, dass die Erholung nur zaghaft kommen wird, da die Haushalte in den westlichen Industrienationen einen immer größeren Teil ihres Einkommens zurücklegen und damit den 25 Jahre anhaltenden Trend zu schrumpfenden Sparquoten umkehren. Die Zinssätze sollten niedrig bleiben, doch werden die Notenbanken ihre Programme zur **quantitativen Lockerung** zurückfahren können.

Die Unternehmensgewinne haben positiv überrascht, jedoch bei erwarteten schwachen Umsatzzahlen. Dies weist darauf hin, dass die günstigen Ertragszahlen vor allem auf Kostensenkungen zurückgehen: Die Unternehmen verdienen nicht mehr als zuvor, sie geben aber weniger aus. Langfristig stellt die Inflation möglicherweise ein Problem dar, zumal es den Regierungen und Notenbanken künftig schwerfallen wird, angesichts anhaltend hoher Arbeitslosigkeit die Zinsen wieder anzuheben und damit der Konjunktur einen erneuten Dämpfer zu verpassen.

## Aktien und Unternehmensanleihen im Aufwind

Die unmittelbare Gefahr geht jedoch eher von einer Deflation aus. Die Arbeitslosigkeit und Überkapazitäten in den meisten Wirtschaftsbranchen werden die Preise niedrig halten, und die Banken sind bei der Kreditvergabe weiterhin sehr zurückhaltend. Unser Hauptszenario ist, dass es zu einer – wenn auch niedrigen – Geldentwertung kommen wird.

Anleihen von Unternehmen und Schwellenländern haben zuletzt sehr von einer Normalisierung der Zinsabstände zu sicheren Staatsanleihen pro-

fitiert. Dennoch bleiben die Renditen im Vergleich zum Geldmarkt attraktiv, und das stabilere Konjunkturmilieu verringert die Ausfallrisiken. Auch die Zinssätze am Interbankenmarkt sind nach zwei Jahren wieder auf dem besten Weg zur Normalität.

Positive Gewinnüberraschungen und verbesserte Prognosen für das zweite Halbjahr haben dem Aktienmarkt neuen Schwung gegeben. Die **Konsensus-Prognose** geht von einer Rückkehr zu maximaler Profitabilität im Jahr 2011 aus. Wir sind etwas zurückhaltender und sind auf Enttäuschungen im nächsten Jahr gefasst. Revidierte Prognosen nach dem Ende der Ferienzeit könnten bereits zu einem Rückschlag an den Märkten führen.

Hierfür spricht, dass die Stimmungskennzeichen derzeit stärker in Richtung „Optimismus“ ausschlagen, als wir nach unseren Unternehmensgesprächen in jüngster Zeit für gerechtfertigt halten.

## Abkehr vom sicheren Hafen

Die wachsende Zuversicht am Markt hat dazu geführt, dass Gold seinen Glanz etwas eingebüßt hat. Angesichts des schwachen US-Dollars haben Euro-Investoren mit Gold zuletzt sogar Verluste gemacht. Da mittelfristig einige Risikoszenarien denkbar sind, in denen Gold wieder besser abschneidet – Inflation, Deflation, Stagflation, Krise der Staatsverschuldung –, sollte das Edelmetall im Anlageportfolio aber weiterhin eine Rolle spielen. Dies gilt umso mehr, als die Notenbanken in den Schwellenländern ihre Goldbestände bei sich bietender Gelegenheit weiter aufstocken dürften, um ihre Abhängigkeit vom US-Dollar zu verringern.

Hedgefonds zählen zu den Gewinnern der sich abzeichnenden Konjunkturerholung, mit positiven Renditen und erneut einsetzenden Kapitalzuflüssen. Es ist bemerkenswert, dass einige der führenden börsennotierten Hedgefonds sowohl 2008 als auch 2009 eine überzeugende Wertentwicklung ausweisen konnten.

Alles in allem hat sich der entspanntere Wirtschaftsausblick positiv auf die Anlageportfolios ausgewirkt und könnte auch weiter unterstützend wirken. Auf absehbare Zeit ist aber zu erwarten, dass die Märkte unruhig bleiben, wenn die Konjunktur nur langsam an Fahrt gewinnt und die Regierungen mit der Bewältigung wachsender Staatsdefizite zu kämpfen haben. ■

Robert Farago, Head of Asset Allocation,  
Schroders Private Bank

## Ticker

### Aktien



**USA** Einkaufsmanager und Häusermarkt senden erste positive Signale, private Konsumausgaben aber weiter im Abwärtstrend.  
**Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity**



**Europa** Wachstum in Deutschland und Frankreich im zweiten Quartal 2009 überraschend knapp positiv, doch Euroraum hinkt der globalen Erholung hinterher.  
**Schroder ISF European Equity Alpha**



**Japan** Renditen von Staatsanleihen niedriger als Dividendenrenditen, Aktienmarkt daher vergleichsweise günstig. Schwaches Kursmomentum.  
**Schroder ISF Japanese Equity EUR hedged**



**Pazifik (o. Jap.)** Australien profitiert von neu aufkommender Nachfrage nach Rohstoffen. Region ist insgesamt allerdings bereits recht hoch bewertet.  
**Schroder ISF Emerging Asia**



**Schwellenländer** Wachsende Binnenmärkte und solide Staatsfinanzen in vielen Schwellenländern unterstützen den Aufschwung. China erholt sich früher als erwartet.  
**Schroder ISF Emerging Markets**

### Anleihen



**Staatsanleihen** Mit zunehmender konjunktureller Erholung könnten die Renditen unter Druck kommen. Britische Staatsanleihen eher kritisch.  
**Schroder ISF Strategic Bond**



**Unternehmensanleihen** Renditeabstände deutlich verringert, aber Bewegung der Investoren vom Geldmarkt zum Rentenmarkt schafft weiteres Potenzial.  
**Schroder ISF Global Corporate Bond**



**Hochzinsanleihen** Neben Investment-Grade-Anleihen nach wie vor das bevorzugte Instrument, um vom wirtschaftlichen Aufschwung zu profitieren. Ausfallrisiken verringert.  
**Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return**



**Indexgebundene Anleihen** Inflation steigt vor allem dank höherer Rohstoffpreise: Prognose für die OECD-Länder wurde per Ende 2010 um 0,8 Punkte auf 1,5 % angehoben.  
**Schroder ISF Global Inflation Linked Bond**



### Alternative Investments

**Immobilien** Nach erheblichen Wertverlusten nun erste Anzeichen, dass Markt den Boden erreicht haben könnte.  
**Schroder ISF Global Property Securities**



**Rohstoffe** profitieren vom überdurchschnittlichen Wachstum in den Schwellenländern. Gold stagniert auf hohem Niveau, bleibt aber mittelfristig als Absicherung interessant.



Übergewichten



Neutral



Untergewichten

## Schroders Expertikon

**Quantitative Lockerung** bezeichnet den Versuch der Notenbanken, das Finanzsystem durch den Kauf von Staatsanleihen oder anderen Wertpapieren mit zusätzlicher Liquidität zu versorgen. Dies geschieht vor allem dann, wenn die Leitzinsen bereits sehr niedrig sind.

**Konsensus-Prognosen** sind die Durchschnittswerte der Prognosen von Finanzinstituten und Analysten für verschiedene Wirtschaftskennzahlen.

# Wettlauf zwischen Drache und Tiger

Rund ein Drittel der Weltbevölkerung lebt in China und Indien. An den Anlagemärkten werden die beiden asiatischen Giganten in der Zukunft eine wichtige Rolle spielen – doch in vielerlei Hinsicht sind sie grundverschieden.

China und Indien (oder kurz „Chindien“) haben die Weltbühne erneut betreten, und alles spricht dafür, dass sie dort in den kommenden Jahrzehnten als einflussreiche wirtschaftliche und geopolitische Akteure handeln werden. Der Aufstieg der beiden Riesenstaaten geschieht fast zeitgleich, doch folgen sie eigenständigen Entwicklungsmustern. Aktienanleger, die vom dynamischen Wachstum im Zeichen des Drachens und des Tigers profitieren wollen, sollten sich mit den Eigenheiten der beiden Märkte vertraut machen. Von zentraler Bedeutung sind dabei drei Begriffe: Bevölkerungswachstum, Urbanisierung und Konsumverhalten.

## Bevölkerung: Indien boomt, China altert

Den Vorhersagen nach wird Chindien bis 2050 für ein Viertel des weltweiten Bevölkerungswachstums verantwortlich sein. Die Stadtbevölkerung in China wird um mehr Menschen wachsen, als derzeit in den USA leben. Bis 2025 befinden sich drei der zehn bevölkerungsreichsten Städte der Welt in Indien. Dabei wird die demografische Entwicklung beider Länder unterschiedlich verlaufen: Während die Bevölkerungszahl in China bis 2050 um rund 7% auf 1,4 Mrd. steigen sollte, wird für Indien ein erstaunliches Wachstum um 50% auf 1,8 Mrd. Menschen prognostiziert. Schon ab 2030 dürfte Chinas Bevölkerung nicht mehr wachsen; zugleich wird sie – vor allem aufgrund der staatlichen Ein-Kind-Politik – altern. 2050 sollte es in China weit mehr ältere Menschen geben als in den USA. Das erfordert höhere Ausgaben für die medizinische Versorgung und wird wohl zu einer stärkeren Nachfrage nach altersgerechten Gütern und Aktivitäten führen.

Indien zeigt dagegen immer noch die Bevölkerungspyramide, die für junge und wachsende Länder typisch ist. In den kommenden Jahrzehnten wird Indien eine „demografische Dividende“ genießen, da dort mehr Menschen im erwerbstätigen Alter als im Rentenalter leben. Die höhere Erwerbsquote dürfte die Einkommen in die Höhe treiben, was wohl den Verbrauchsgüterbranchen zugutekommen wird. Zugleich stellt sich die Aufgabe, eine Infrastruktur für die schnell wachsende Bevölkerung bereitzustellen. Und auch Indien muss seine Alten medizinisch und finanziell versorgen, nicht zuletzt um die Binnennachfrage langfristig zu erhalten.

## Urbanisierung: Herausforderung für die Infrastruktur

Die rasante Verstädterung beider Gesellschaften erfordert ebenfalls verstärkte Ausgaben für den Bau von Straßen, Wohnraum, Energie- und Wasserversorgung. 2008 lebten weltweit erstmals mehr Menschen in der Stadt als auf dem Land – und die Zahl der Stadtbe-

wohner dürfte sich bis 2050 fast verdoppeln. Dann werden 30% aller Städter allein in Chindien leben. Die Regierungen in Peking und Neu-Delhi treiben die Urbanisierung aktiv voran, um ihre Wirtschaft zu stärken: Die Städte erwirtschaften in China drei Viertel und in Indien zwei Drittel des Bruttoinlandsproduktes (BIP).

Doch der gemeinsame Trend verschleiert wichtige Unterschiede. Zunächst einmal hinkt Indien bei der Urbanisierung hinter China her: Zurzeit wohnen 44% der Gesamtbevölkerung Chinas in Städten, während es in Indien 30% sind. 2050 wird der Anteil bei 73% bzw. 55% liegen. Aufgrund der langsameren Urbanisierung ist die physische, staatliche und gesetzliche Infrastruktur Indiens noch nicht auf den raschen Zufluss der Menschen in die Städte vorbereitet. So besteht zurzeit ein Viertel der städtischen Wohnmöglichkeiten aus Slums. Ohne Reformen wird die Slumbevölkerung Indiens 2050 größer sein als die Gesamtbevölkerung von Großbritannien. Auch wenn die städtische Infrastruktur Indiens zuletzt verbessert wurde, so liegen die Ausgaben bei gerade 2,8% des BIP, im Vergleich zu 10,6% in China.

Die Urbanisierung in China ist weiter fortgeschritten, doch dies bringt neue Herausforderungen – besonders für die Umwelt. China hat vor Kurzem die USA als weltweit größter Emittent von Treibhausgasen überholt. Die Luftverschmutzung stellt in vielen städtischen Gegenden ein Gesundheitsrisiko dar; 59% des Wassers in den Flüssen erfüllen heute nicht die internationalen Anforderungen an die Trinkwasserqualität. Die Bedingungen werden sich weiter verschlechtern, wenn immer mehr Menschen in die Städte strömen. Hier bieten sich aber auch Möglichkeiten für Unternehmen, die zum Beispiel effiziente öffentliche Verkehrssysteme und eine saubere Energieversorgung anbieten können.

## Konsum: Wachsende Mittel- und Oberschicht

China und Indien sind im letzten Jahrzehnt rapide gewachsen und sollten ein vergleichbares Tempo – trotz des weltweiten Konjunkturrückgangs – bis mindestens 2013 beibehalten können. Vor allem in China führt dies zu einem Umbruch der Bevölkerungsklassen; Prognosen zufolge wird die Mittelschicht von zurzeit 43% der städtischen Bevölkerung auf 76% im Jahr 2025 wachsen. Auch die Oberschicht wächst: Bereits heute weist China die viertgrößte Zahl sogenannter High Net Worth Individuals auf – von Privatleuten mit einem investierbaren Vermögen ab einer Million US-Dollar.

Die Kluft schließt sich, doch nach westlichen Maßstäben sind China und besonders Indien immer noch relativ arm. Dies hat auch Folgen für Bildung und Gesundheit. 93% der erwachsenen Chinesen können lesen und schreiben, doch nur 65% aller Inder.



Städte wie Shanghai erleben sehr starken Zuzug aus ländlichen Regionen.

Die Wahrscheinlichkeit, nicht älter als 40 Jahre zu werden, beträgt in Indien 17%; fast die Hälfte aller Kinder unter fünf Jahren sind untergewichtig.

Der Grad der Armut bestimmt maßgeblich das Konsumverhalten. Haushalte mit niedrigerem Einkommen geben üblicherweise mehr Geld für Lebensmittel aus – eine Beobachtung, die als Engelsches Gesetz bekannt ist. Beim indischen Durchschnittshaushalt entfallen 38% der Gesamtausgaben auf Nahrungsmittel, in China 28%. Damit liegen beide Länder deutlich über dem Durchschnitt der entwickelten Welt von 11,5%. Am anderen Ende der Skala gibt man in den Industriestaaten über 10% für Freizeit und Kultur aus – doppelt so viel wie in China und fünfmal mehr als in Indien.

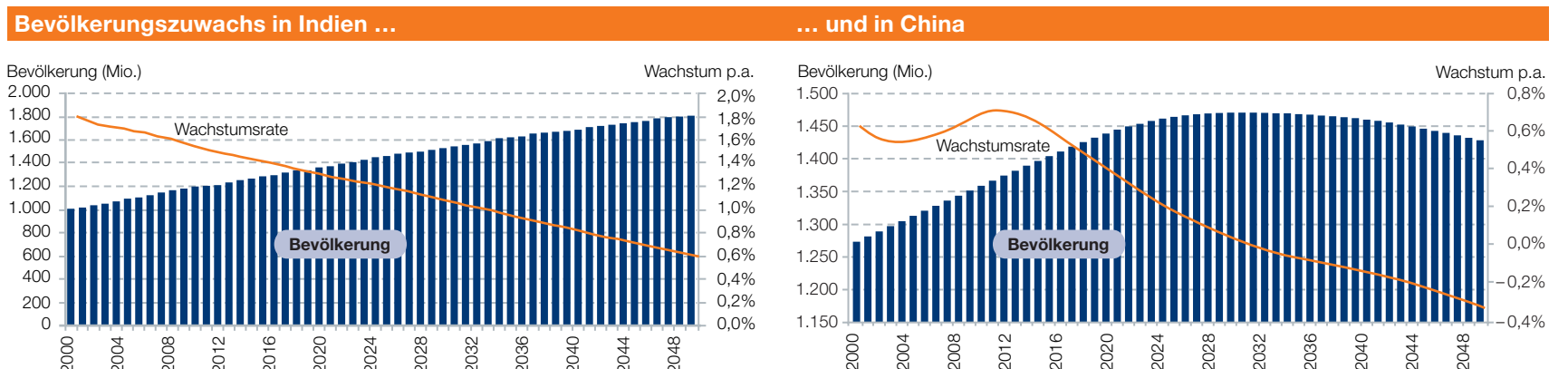
## Wo liegen die Anlagechancen?

Das dynamische Wachstum Chindiens bietet, neben den genannten Beispielen, weitere attraktive Anlagegelegenheiten. In China wie in Indien dürfte eine alternde Bevölkerung die Nachfrage nach Gesundheits- und Altersvorsorgeprodukten auf längere Sicht ankurbeln. Rentner mit wachsender Kaufkraft geben in ihrer Freizeit zwar insgesamt weniger aus als Jüngere, dafür aber mehr für bestimmte Angebote wie Kreuzfahrten und Pauschalurlaube. Der Lebensmittelkonsum wird bei steigendem Einkommen einen geringeren Teil der Gesamtausgaben ausmachen, doch die Nachfrage nach Fertigprodukten, Fast Food und proteinreichen Nahrungsmitteln (wie Fleisch und Fisch) wird steigen.

Die Regierungen in Indien und China müssen viel in die Infrastruktur investieren. Das begünstigt Unternehmen, die in Bau und Entwicklung tätig sind. Die Folgen der Urbanisierung für die Umweltverschmutzung sowie der internationale Druck, Treibhausgase zu reduzieren, sprechen dafür, dass vor allem China mehr für die Entwicklung sauberer Energien und die Förderung umweltfreundlicher Technologien tun wird. Profitieren können die Hersteller von Kraftfahrzeugen mit geringem Verbrauch oder Elektroantrieb sowie bestimmte Firmen aus den Bereichen Industrie, Energie, Baustoffe und Versorgung.

Katherine Davidson und Virginie Maisonneuve

Katherine Davidson ist Research Associate im Schroders Team für globale und internationale Aktien, das von Virginie Maisonneuve geleitet wird.



Quelle: US Census Bureau. Stand: Juni 2009. Ab 2009 Prognose.

## ➔ Nicky Wagner startet als Leiter Property Sales

Am 1. September 2009 startete Nicky Wagner als Leiter Property Sales für Schroder Property Investment Management. In dieser neu geschaffenen Position verantwortet Wagner von der Frankfurter Niederlassung aus den Verkauf inländischer und internationaler Immobilienfonds in Deutschland. Das Immobiliengeschäft von Schroders wird in den institutionellen Vertrieb seiner anderen Anlageklassen integriert. Nicky Wagner berichtet an Robert Schlichting, Leiter des institutionellen Geschäfts der Schroder Investment Management GmbH. Nicky Wagner kommt von der Deutschen Gesellschaft für Immobilienfonds mbH (DEGI), Aberdeen Property Investors, wo er als Vertriebsdirektor tätig war. Er begann seine Karriere als Sales Manager bei der Commerz Grundbesitz-Spezialfondsgesellschaft mbH. Wagner ist Diplombetriebswirt und absolvierte ein Studium am Real Estate Management Institute der European Business School in Östlich-Winkel. ■



**Nicky Wagner,**  
Leiter Property Sales  
bei Schroders.

## ➔ Schroder Property jetzt in Frankfurt

Im Frankfurter Japan Center sind nun alle geschäftlichen Aktivitäten von Schroders in Deutschland gebündelt.

Schroder Property, eine der führenden Immobilien-Investmentgesellschaften Europas, hat ihren Deutschlandsitz zum 14. August 2009 von Wiesbaden nach Frankfurt am Main verlagert. Die neuen Räumlichkeiten für alle 30 Mitarbeiter von Schroder Property befinden sich im Japan Center, in dem bereits die Schroder Investment Management GmbH sitzt.

„Die Ressourcen der beiden Gesellschaften unter einem Dach zu vereinen macht aus operativen Geschäftsüberlegungen heraus absolut Sinn“, kommentiert Neil Turner, Geschäftsführer von Schroder Property in Deutschland den Umzug. „Mit der neuen Repräsentanz in Frankfurt tragen wir unserer wachsenden Kundengruppe am Finanzplatz Frankfurt Rechnung und planen unsere Geschäftsaktivitäten weiter auszubauen. Insgesamt beschäftigen die beiden Geschäftsbereiche in Deutschland rund 60 Mitarbeiter, die nun künftig am Frankfurter Standort noch enger zusammenarbeiten werden.“

Achim Küssner, Geschäftsführer der Schroder Investment Management GmbH für Deutschland, Österreich und die Benelux-Länder, kommentiert: „Die Vereinigung unserer Immobiliensparte mit unseren weiteren Geschäftsfeldern in einem Deutschlandbüro bringt erhebliche Synergien mit sich. Das Immobiliengeschäft ist für uns ein wichtiges Geschäftsfeld, das eine hohe Diversifikation unseres institutionellen Produktangebots ermöglicht. In der konzentrierten Bündelung unserer Stärken an einem Standort sehen wir einen langfristig wichtigen Schritt, der uns beim Ausbau unseres Deutschlandgeschäfts ein großes Stück nach vorn bringt.“ ■



Foto: Schroders.

Japan Center in Frankfurt am Main, Sitz von Schroders in Deutschland.

## ➔ Meldungen\*

➔ **Schroder ISF European Active Value\*\*:** Der Fonds wird am 29. September 2009 mit dem Schroder ISF EURO Active Value\*\* zusammengelegt.

➔ **Schroder ISF EURO Liquidity\*\*\*** sowie **US Liquidity\*\*\*:** Die Vertriebsgebühr sinkt ab 1. Oktober 2009 von 0,50 % auf 0,10 % p.a. Diese Senkung gilt für die Anteilsklasse A1; für die Anteilsklassen A und C fällt diese Gebühr nicht an.

➔ **Schroder ISF Global Emerging Markets Commodities\*\*:** Der Fonds wird am 29. September 2009 aufgelöst.

➔ **Schroder ISF US Large Cap Alpha\*\*:** Zum 1. Oktober 2009 wird der Fonds umbenannt in Schroder ISF US All Cap und erhält ein neues Anlageziel. Der Fonds wird dann in US-Unternehmen mit beliebiger Marktkapitalisierung investieren können. Mit der Umbenennung sinkt auch die Managementgebühr für die Anteilsklassen A, A1 und B von 1,50 % p.a. auf 1,25 % p.a. und für die Anteilsklasse C von 1,0 % p.a. auf 0,75 % p.a.

➔ **Schroder ISF Strategic Credit\*\*:** Die Durationsspanne liegt seit Juni 2009 zwischen 0 und 3 Monaten, damit besteht für den Fonds nahezu kein Zinsrisiko mehr. Zum 1. Oktober 2009 wird der Fonds daher umbenannt in Schroder ISF Global Credit Duration Hedged, um das Anlageziel im Namen besser wiederzugeben. Mit der Umbenennung sinkt auch die Managementgebühr für die Anteilsklassen A, A1 und B von 1,50 % p.a. auf 0,75 % p.a. und für die Anteilsklasse C von 1,0 % p.a. auf 0,50 % p.a. ■

\* Die Anteilhaber wurden im August über die Fondsänderungen informiert.

\*\* Ausgabeaufschlag: bis zu 5,26315 % auf den Nettoausgabepreis; 1,50 % Managementgebühr p.a.

\*\*\* Ausgabeaufschlag: bis zu 5,26315 % auf den Nettoausgabepreis; 0,50 % Managementgebühr p.a.

Morningstar Rating<sup>1</sup>  
★★★★/Exzellent

Standard & Poor's Rating<sup>2</sup>  
AA

### Ausgezeichnet

## Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity

### Die Anlagestory

Kleine und mittlere US-Gesellschaften verkörpern den Unternehmertegeist Amerikas. Darunter befinden sich auch in Krisenzeiten viele hochwertige Firmen mit ausgezeichnetem Wachstumspotenzial. Für große Teile des Marktes steht aber nur wenig Research-Material zur Verfügung. Damit bieten sich ausgezeichnete Möglichkeiten für aktive Fondsmanager, fehlbewertete Aktien zu identifizieren und überdurchschnittliche Erträge zu erzielen. Dies gelingt jedoch nur mit detaillierter Kenntnis der Unternehmen und ihres dynamischen Marktumfelds.

### Der Fonds<sup>3</sup>

Der Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity hält rund 70 bis 90 Aktien ausichtsreicher kleinerer und mittlerer US-Unternehmen. Das Fondsmanagement verfolgt einen fundamentalen Bottom-up-Ansatz; im Mittelpunkt steht also die Einzeltitelauswahl auf Basis eingehender Analysen und regelmäßiger Unternehmensbesuche. Die Sektorgewichtung spielt dagegen nur eine untergeordnete Rolle. Ein besonderes Augenmerk legt der Fonds auf drei Arten von Aktien: zu niedrig bewertete Titel mit guten Wachstumschancen, solide „Steady Eddies“ mit konstanten Umsätzen und hohen Kapitalflüssen sowie Unternehmen in einer Umbruchphase. Sowohl die risikobereinigte Wertentwicklung des Fonds als auch die Qualität seines Managements werden von Morningstar mit der Bestnote ausgezeichnet.

### Das Fondsmanagement

**Jenny Jones** kam 2002 zu Schroders und leitet hier den Bereich US Small & Mid Cap Equities. Sie besitzt einen MBA in Finanzwirtschaft der Universität New York

sowie einen BA (Hons) in Politik der Universität Yale. Jenny Jones investiert seit 29 Jahren in kleine und mittlere US-Unternehmen. Ihr Team bei Schroders umfasst sechs spezialisierte Branchenanalysten mit ca. 19 Jahren Anlageerfahrung.



Jenny Jones

### Die Empfehlung

Nachdem die Ertragszahlen von US-Unternehmen die Erwartungen zuletzt übertroffen haben, zeigten die Anleger verstärkte Risikobereitschaft. Hiervon haben vor allem zyklische Werte am Aktienmarkt profitiert, doch auch defensive Titel entwickelten sich positiv. Trotz deutlicher Kursgewinne in den vergangenen Monaten sind Aktien kleinerer und mittlerer US-Unternehmen gemessen am historischen Durchschnitt weiterhin relativ günstig bewertet. Aufgrund der unsicheren Entwicklung der Verbrauchernachfrage besteht allerdings die Gefahr kurzfristiger Rückschläge am Markt. Der Fonds bevorzugt Unternehmen, denen es gelingt, in diesen schwierigen Zeiten ihre Bilanzkraft zu stärken und Kosten zu senken. Chancen sieht das Fondsmanagement auch im Gesundheitswesen, allerdings bei anhaltenden Risiken aufgrund des ungeklärten Ausgangs der geplanten Gesundheitsreform. Der Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity bietet Anlegern jetzt die Möglichkeit, von einem Aufschwung der US-Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte 2009 und darüber hinaus zu profitieren.

<b>ISIN</b>	LU0205193047 (Kl. A, USD, thes.)
<b>Auflage</b>	10. Dezember 2004
<b>Ausgabeaufschlag</b>	Bis zu 5,26315 %
<b>Managementgebühr</b>	1,50 % p.a.

1 Quelle: Morningstar. Stand: 31. Juli. 2009. – 2 Quelle: Standard & Poor's. Stand: 31. Juli. 2009. – 3 Quelle: Schroders. Stand: 31. Juli. 2009.

## in der Presse:

Börse Online, 09.07.2009

» Die Performance zeichnet den flexiblen Manager (Leon Howard-Spink managt den Schroder European Special Situations) als guten Investor aus, der unter verschiedenen Marktbedingungen erfolgreich sein kann. «

Frankfurter Allgemeine Zeitung, 16.07.2009

» Die vorne liegenden Anbieter – Schroders, (...) – weisen nicht nur höhere Renditen auf als ihre deutschen Wettbewerber. Sie achten laut Morningstar auch stärker auf die Interessen der Anleger. Die Bedeutung dieses Kriteriums sollte bei der Wahl eines Fonds nicht unterschätzt werden. «

Börsen-Zeitung, 18.07.2009

» Dank der Entwicklung der chinesischen Aktienmärkte erreichte der ISF China Opportunities von Schroder (LU0244354667) seit dem Jahresanfang einen Wertzuwachs von fast 33 %. (...) Der von Laura Luo betreute Fonds gehörte mit einer Rendite von 81,8 % bzw. 22 % p.a. zu den besten Fonds im Dreijahreszeitraum. (...) Damit gehört der rund 930 Mio. Dollar schwere Fonds zu den besten Produkten seiner Kategorie. «

Euro am Sonntag, 18.07.2009

» Schroder ISF European Equity Yield. Dividenden plus Kurschance (...) Der Fonds läuft besser als der DAX. Investment für konservative Anleger. «

geld, 24.07.2009

» Entscheidend ist, weniger auf die absoluten Renditebringer zu achten, sondern jene Fonds zu identifizieren, die beständig vorne dabei sind. Darunter gehören bislang (...) Fonds wie Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return (...). «

Financial Times Deutschland, 10.08.2009

» (...), Schroders und (...) schneiden im Morningstar-Rating der Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt Asien mit Bestnoten ab. «

Euro fondsexpress, 21.08.2009

» Dass Wandelanleihen auch mit Schwellenländer-Papieren attraktiv sind, zeigt der Schroder ISF Asian Convertible Bond. (...) Thoma (Fondsmanager) erwirtschaftete seit Start des Fonds im März 2008 ein kleines Plus bei vergleichsweise geringer Volatilität. Auch im laufenden Jahr liegt er mit 24 Prozent Gewinn gut im Rennen. «

### Impressum

**Herausgeber:** Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2 (Japan Center), 60311 Frankfurt am Main.  
**Redaktion:** Andreas Weichert (verantwortlich); Redaktionsbüro Dr. Kai Nieper.  
**Redaktionsschluss:** 3. September 2009

### Rechtliche Hinweise

**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 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 Österreich (Schoellerbank AG, Sterneckerstr. 5, 5024 Salzburg) 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 Drittangaben 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 Drittangaben 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 Webseiten www.schroders.de bzw. www.schroders.at eingesehen werden. **Europäische Zinsrichtlinie:** Die im „Schroders Expert“ genannten Fonds können möglicherweise in den Geltungsbereich der EU-Richtlinie 2003/748/EG (Besteuerung von Zinserträgen) fallen. Näheres unter www.schroders.de bzw. www.schroders.at.

### Schroders Chronik

## „The Baron“ Rudolph Bruno Schröder

Nach einer langen Phase erfolgreicher Geschäfte in und mit den verschiedensten Ländern Südamerikas erlebt J. Henry Schröder & Co. unter Rudolph Bruno Schröder, einem Hamburger Neffen John Henrys, und verschiedenen Partnern eine weitere Expansion. Bruno, ab 1895 Teilhaber, geadelt 1904 von Kaiser Wilhelm II., ab 1910 Senior-Partner des Londoner Unternehmens, wird in England wegen seines Freiherrn-Titels auch „Baron“ genannt. Er hilft nach dem Ersten Weltkrieg beim Aufbau Deutschlands mit Finanzierungsgeschäften und ist auch in Österreich ein gesuchter Berater. ■



Baron Rudolph von Schröder (M.), Senior-Partner der Schröder Gebrüder Bank Hamburg, Helmut Schröder (l.) und Baron Bruno Schröder in den 1920er-Jahren.

### Ihre Ansprechpartner für Deutschland und Österreich

#### Institutionelle Kunden



**Robert Schlichting**, Direktor  
+49 (0)69 97 57 17-224  
robert.schlichting@schroders.com



**Carlos Böhles**, Vertriebsleiter  
+49 (0)69 97 57 17-225  
carlos.boehles@schroders.com



**Nicky Wagner**, Vertriebsleiter Immob.  
+49 (0)69 97 57 17-228  
nicky.wagner@schroders.com



**Dirk Schäfer**, Vertriebsassistent  
+49 (0)69 97 57 17-242  
dirk.schaefer@schroders.com

#### Wholesale/Retail Österreich



**Joachim Nareike**, Direktor  
+49 (0)69 97 57 17-226  
joachim.nareike@schroders.com



**Alexander Prawitz**, Vertriebsleiter  
+49 (0)69 97 57 17-227  
alexander.prawitz@schroders.com



**Tobias Eppler**, Vertriebsassistent  
+49 (0)69 97 57 17-249  
tobias.eppler@schroders.com

#### Kundenservice



**Neslihan Yildiz**  
+49 (0)69 97 57 17-239  
neslihan.yildiz@schroders.com

### Ihre Ansprechpartner für Deutschland

#### Retail



**Clemens W. Bertram**, Direktor  
+49 (0)69 97 57 17-245  
clemens.bertram@schroders.com

#### PLZ-Regionen Nord



**Melanie Stahl**, Vertriebsleiterin  
PLZ 2, 4, 5  
+49 (0)69 97 57 17-244  
melanie.stahl@schroders.com



**Gerrit Eicker**, Vertriebsleiter  
PLZ 0, 1, 3  
+49 (0)69 97 57 17-248  
gerrit.eicker@schroders.com



**Maike Riepe**, Vertriebsassistent  
+49 (0)69 97 57 17-246  
maike.riepe@schroders.com

#### PLZ-Regionen Süd



**Ronny Pansegrau**, Vertriebsleiter  
PLZ 6, 7  
+49 (0)69 97 57 17-250  
ronny.pansegrau@schroders.com



**Dr. Julia Michaelis**, Vertriebsleiterin  
PLZ 8, 9  
+49 (0)69 97 57 17-251  
julia.michaelis@schroders.com

➔ Wir helfen Ihnen gerne weiter.