

Fonds – Der Schroder ISF Global Inflation Linked Bond ist eine interessante Wahl für konservative Anleger, die sich gegen Wertverluste durch Inflation absichern wollen. **Seite 2**

Focus – Grenz-Erfahrung bei deutschen Kapitalanlegern: Viele setzen zu sehr auf inländische Investitionen. Eine aktuelle Umfrage von Schroders zeigt die Hintergründe. **Seite 3**

Märkte – Die Schwäche der US-Wirtschaft überträgt sich auf andere Märkte wie Europa. Sinkende Ölpreise und ein stärkerer US-Dollar senden Hoffnungssignale. **Seite 5**

Service – Produktoffensive bei Schroders: Ein Asienfonds trotz dem Abschwung am Aktienmarkt und Wandelanleihen bieten eine defensive Alternative in volatilen Zeiten. **Seite 6**

Standpunkt

Über den Tellerrand hinaus



Achim Küssner,
Geschäftsführer von
Schroders in Deutschland
und Österreich.

Lassen Sie mich zwei Zahlen nennen, über die zu reden sich lohnt. 4%: So groß ist der Anteil des deutschen Aktienmarkts am MSCI World Index. 83%: Das ist der Anteil der deutschen Privatanleger, die ihre Kapitalanlagen überwiegend in Deutschland ansiedeln.

Ein Missverhältnis, ganz offensichtlich. Dass eine breite Portfoliostreuung wesentlich dazu beiträgt, unnötige Risiken zu vermeiden, wissen wir spätestens seit der bahnbrechenden Arbeit von Harry Markowitz, also seit über einem halben Jahrhundert. Dass sie im Zeitalter der Globalisierung immer wichtiger wird, liegt auf der Hand. Warum tun sich deutsche Anleger so schwer damit, weltweite Chancen wahrzunehmen, wenn sie damit gleichzeitig ihre Anlagerisiken besser diversifizieren können? Offenbar wird der eigene Heimatmarkt fälschlich als besonders sicher eingeschätzt, die damit verbundene übermäßige Konzentration wird verdrängt. In Wirklichkeit sollten deutsche Privatanleger gerade unter Risikogesichtspunkten mindestens die Hälfte ihres Vermögens außerhalb von Europa anlegen. Damit es soweit kommt, müssen wir dafür sorgen, dass unnötige Bedenken beim Sprung über die Landesgrenzen zerstreut werden – nicht zuletzt durch eine professionelle Beratung im Vertrieb. Zugleich ist es Aufgabe der Produkthanbieter, Anlagelösungen zu entwickeln, die privaten Anlegern diversifizierte Investments in aussichtsreichen Märkten weltweit erlauben. Schroders hat sich dieser Aufgabe gestellt und bietet einerseits mit Multi-Asset-Fonds Lösungen aus einer Hand und andererseits eine wachsende Palette erfolgreicher internationaler Fonds, gerade auch auf dem Gebiet der Schwellenländer. Erfahren Sie mehr darüber in dieser Ausgabe!

Angenehme Lektüre

Schutz vor Realverlusten

Auf dem Papier bieten Anleihen eine sichere Verzinsung – doch wenn die Inflation anzieht, drohen schmerzhaft Einbußen. Ein wirksames Gegenmittel sind inflationsgebundene Anleihen.

Im Frühjahr 2008 kehrte ein altbekanntes Schreckgespenst an die Kapitalmärkte zurück: die Inflation. Lebensmittel- und Energiepreise erreichten monatlich neue Höchststände und im Juli stieg die Geldentwertung im Euroraum auf 4,1% – das entspricht etwa der Rendite zehnjähriger Bundesanleihen. Konservative Investoren müssen damit befürchten, dass die Inflation ihre Zinserträge auffrisst oder sogar zu Realverlusten führt. Was einmal als sicheres Investment gedacht war, verkehrt sich so ins Gegenteil. Anleger, die auch bei gestiegener Inflation stabile reale Erträge erwirtschaften wollen, interessieren sich daher zunehmend für inflationsgebundene Anleihen, kurz „Linker“ genannt. Diese Papiere koppeln Kapitalwert und Verzinsung an einen Inflationsindex. Der Anleger erhält zur vereinbarten Rendite einen Inflationsausgleich und kann somit bei starker Geldentwertung eine entsprechend hohe Verzinsung erwarten. Diesen Vorteil bezahlt er mit einem niedrigeren Coupon.

Über zehn Jahre höhere Renditen

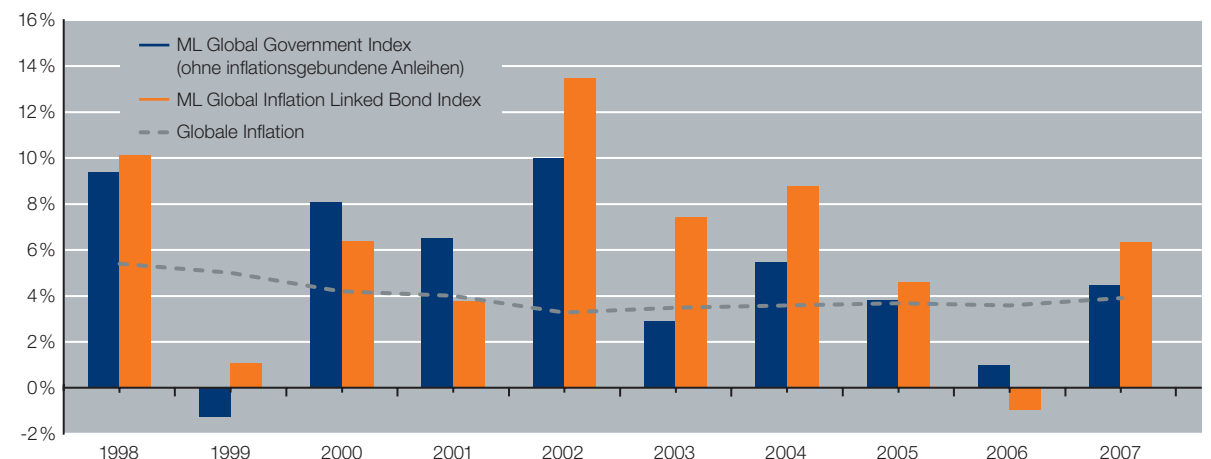
Dieses Konzept war zuletzt sehr erfolgreich. Von Ende Juli 2007 bis Ende Februar 2008 erzielten in Euro abgesicherte, globale inflationsgebundene Anleihen eine Rendite von 9,15% und damit rund 3 Prozentpunkte mehr als klassische Staatsanleihen. Auch im laufenden Jahr liegen die „Linker“ vorn. Neben den gestiegenen Inflationserwartungen hat zu diesem Erfolg auch die höhere durchschnittliche Kapitalbindungsdauer (Duration) der inflationsgebundenen Papiere beigetragen. Diese hatten sich schon vorher bewährt: In sieben der vergangenen zehn Jahre konnten Anleger mit glo-

balen inflationsgebundenen Anleihen eine höhere Rendite erzielen als mit herkömmlichen Nominalanleihen. Das ist gut zu wissen, denn inzwischen haben viele professionelle Investoren ihre Inflationserwartungen wieder etwas heruntergeschraubt. Die Preise für Rohöl, Agrarprodukte und andere Rohstoffe sinken, das weltweite Wirtschaftswachstum verlangsamt sich und der allgemeine Kaufkraftverlust dürfte bald wieder in gemäßigte Zonen zurückfinden – so die Erwartung.

Auch bei Anleihen: Risikostreuung

Werden inflationsgebundene Anleihen deshalb unattraktiv? Aus spekulativer Sicht mögen die Papiere kurzfristig nicht mehr so reizvoll sein wie noch vor einem halben Jahr. Langfristig denkende Anleger sollten jedoch allein schon aus Gründen der Diversifikation darüber nachdenken, einen Teil ihres Anleihenportfolios mit inflationsgebundenen Papieren zu bestücken. Schließlich können sich Inflationsprognosen, wie jetzt wieder zu beobachten ist, in kurzer Zeit ändern. Ein gemischtes Portfolio aus „Linkern“ und Nominalanleihen bieten dann die beste Versicherung gegen Realverluste. Dies gilt umso mehr, als ein starker Rückgang der Inflation derzeit keineswegs ausgemachte Sache ist. So deuten die Preise für inflationsgebundene Anleihen am Terminmarkt darauf hin, dass die Händler eine erhöhte Volatilität der Inflationsraten erwarten, jedoch keinen Einbruch. Einer der ökonomischen Unsicherheitsfaktoren in diesem Zusammenhang ist China, das sich aufgrund steigender Löhne inzwischen zum Exporteur von Inflation gewandelt hat. Ein aktiv gemanagter Fonds mit ausgezeichneter Leistungsbilanz wie der Schroder ISF Global Inflation Linked Bond kann Anlegern dabei helfen, ihr Kapital zu schützen und künftige Inflationsorgen deutlich zu reduzieren. ■

1 Schroder ISF steht im gesamten Dokument für Schroder International Selection Fund
2 Quelle: Bloomberg, Merrill Lynch.



Inflationsgebundene Anleihen, so genannte „Linker“, lagen in sieben von zehn der vergangenen Jahre vor normalen Anleihen, und das währungsabgesichert sowohl auf Euro- wie auf US-Dollar-Basis².



Schroders



„Das Gespenst der Inflation geht wieder um. Mit inflationsgebundenen Anleihen lässt es Anleger kalt. Als Beimischung gehört die Anlageklasse in jedes Depot.“

Euro Fondsexpress, Nr. 32, 8. August 2008

Der Geldentwertung Paroli bieten

Eine Sorge weniger: Der Schroder ISF Global Inflation Linked Bond bietet das passende Mittel gegen Inflationsängste – und leistet einen positiven Beitrag zur Risikostreuung.

Steigende Preise sind für Verbraucher ebenso wie für Anleger ein Grund zur Sorge. Ein Gegenmittel sind Investitionen in inflationsgebundene Anleihen, wie sie der Schroder ISF Global Inflation Linked Bond tätigt. Das Fondsportfolio enthält Schuldverschreibungen in verschiedenen Währungen, die gegenüber dem Euro abgesichert sind und vor allem von Regierungen ausgegeben werden. Diese Papiere haben tendenziell eine längere Laufzeit und sind inflationsgebunden. Das heißt, in der Regel sind sowohl der Kapitalwert als auch die Verzinsung mit einem Inflationsindex verknüpft und werden bei steigenden Verbraucherpreisen automatisch angehoben. Außerdem bieten inflationsgebundene Papiere interessante Diversifikationsvorteile: Durch ihre Beimischung kann das Risiko eines Portfolios aus Staats- und Unternehmensanleihen deutlich gesenkt werden.

Globaler Ansatz aussichtsreich

Diese Eigenschaften haben den Anlegern des Schroder ISF Global Inflation Linked Bond in den zwölf Monaten bis Ende Juli 2008 eine Wertentwicklung von 8,2% gebracht – nicht schlecht für ein im Grunde sicherheitsorientiertes Investment. Fondsmanager Nicholas Gartside investiert weltweit und das aus gutem Grund: „Anleger erhalten so Zugang zum umfassendsten Anlageuniversum“, betont Gartside, „im Gegensatz zu den häufig eingeschränkten Möglichkeiten in einem einzigen Markt.“ Die größere regionale Auswahl ist wichtig, machen die sogenannten Linker trotz wachsenden

Zuspruchs doch weiterhin nur einen kleinen Teil der im Umlauf befindlichen Staatsanleihen aus. Ende Februar waren weltweit 91 Titel verfügbar, davon 25 aus den USA und 22 aus dem Euroraum.⁴ Der Fonds ist zu gut 38% in den USA investiert, zu rund 20% in Großbritannien und zu 17% in Deutschland; deutsche Papiere werden damit gegenüber der Benchmark deutlich übergewichtet.²

Flucht aus dem Risiko

Die Konjunkturabschwächung, besonders in den USA, und fallende Rohstoffpreise haben den globalen Inflationsdruck zuletzt etwas gemindert. Dennoch erwarten die Experten von Schroders, dass sich die Inflation mittelfristig auf einem höheren Niveau einpendeln dürfte. Fondsmanager Gartside ist daher optimistisch, was die künftige Wertentwicklung seines Portfolios anbetrifft: „Angesichts des sich verlangsamenden globalen Wachstums erwarten wir eine Kapitalflucht in risikoärmere Qualitätspapiere. Zugleich sollte auch die Inflationskomponente der Anleihe einen positiven Beitrag zur Gesamtperformance leisten. Denn die Inflationsentwicklung wird auch in Zukunft viele Volkswirtschaften dominieren.“

Schroder ISF Global Inflation Linked Bond		
ISIN, A-Anteile, EUR, thes.	LU0180781048	
WKN, A-Anteile, EUR, thes.	A0BLJB	
Auflage	28. November 2003	
Fondsmanager	Nicholas Gartside	
Volumen ¹	327 Mio. EUR	
Fondswährung	EUR (auch USD hedged erhältlich)	
Anzahl der Titel	29	
Vergleichsindex	Merrill Lynch Global Governments Inflation Linked EUR Hedged	
Ausgabeaufschlag	Bis zu 5,26315%	
Managementgebühr	0,75% p. a.	
Morningstar Rating ²	★★★★	
Wertentwicklung ^{1,3}	Fonds	Index
1 Jahr	8,2%	9,8%
3 Jahre p. a.	7,8%	12,4%

Anlagegründe

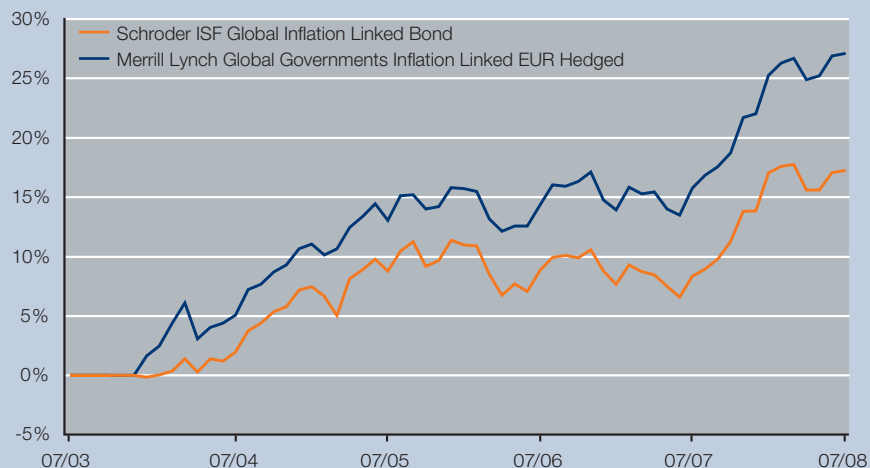
- Fonds aus inflationsgebundenen Anleihen können auch in Phasen erhöhter Inflation positive reale Renditen erzielen.
- Inflationsgebundene Anleihen sind eine wachsende globale Anlageklasse und bieten Anlegern Diversifikationsvorteile.
- Der Fonds eignet sich zur Absicherung gegen steigende Nominalzinsen.
- Der Fonds ist für Euro-Anleger währungsgesichert.
- Schroders besitzt langjährige Markterfahrung in der Anlageklasse und folgt einem disziplinierten Anlageprozess.

Anlagerisiken

- Der Schroder ISF Global Inflation Linked Bond ist ein global anlegender Rentenfonds. Anlagen in Schuldtiteln unterliegen unter anderem Zins-, Kredit- und Zahlungsausfallrisiken.
- Der Fonds kann derivative Finanzinstrumente verwenden. Dies kann die Auswirkungen von Marktereignissen verstärken und so die Kursvolatilität des Fonds erhöhen.
- Unter bestimmten Voraussetzungen, zum Beispiel in Phasen niedriger Inflation, können die Anleihen im Fondsportfolio eine schlechtere Wertentwicklung aufweisen als vergleichbare Nominalanleihen.



Nicholas Gartside
managt den Schroder ISF Global Inflation Linked Bond.



Kursentwicklung des Schroder ISF Global Inflation Linked Bond zu seinem Vergleichsindex Merrill Lynch Global Governments Inflation-Linked EUR Hedged⁴.

1 Quelle: Schroders Luxembourg. Stand: 31.07.2008.

2 Quelle: Morningstar. Stand: 31.07.2008.

3 Quelle: Merrill Lynch. Stand: 29.02.2008.

4 Quelle: Schroders Luxembourg. Zeitraum: 28.11.2003 bis 31.07.2008. Wertentwicklung auf Basis der Anteilsklasse A, EUR, 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.

Excellence

Schroder ISF	ISIN (KI. A, thes.); Fondswährung	Wertentwicklung (%) [*] in Fondswährung			Auszeichnungen ^{**}	
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Morningstar Rating	S&P Fund Mgmt. Rating
Hong Kong Equity	LU0149534421, HKD	-2,02	100,50	261,85	★★★★★	–
Japanese Equity EUR hedged	LU0236737465, JPY	-24,52	6,28	35,73	★★★★★	–
Strategic Bond EUR hedged	LU0201323531, USD	-1,74	0,48	–	★★★★★	AA
US Large Cap EUR hedged	LU0271483876, USD	-11,30	2,24	28,99	★★★★★	–
US Small & Mid Cap Equity EUR hedged	LU0334663233, USD	-2,34	22,19	–	★★★★★	AA
EURO Equity	LU0106235293, EUR	-21,97	5,89	62,23	★★★★★	AA
European Equity Alpha	LU0161305163, EUR	-21,64	6,22	64,61	★★★★★	AA
Greater China	LU0140636845, USD	-12,83	77,83	200,95	★★★★★	AA
US Dollar Bond	LU0106260564, USD	5,39	10,36	22,44	★★★★★	AA

^{*} Quelle: Schroders per 31.07.2008. Berechnung ohne Ausgabeaufschlag, Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Fremdwährungsanlagen unterliegen Wechselkursschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.

^{**} Quelle: Morningstar und Standard & Poor's per 31.07.2008.

Die Grenze im Kopf des deutschen Anlegers

Eigentlich wissen sie es besser. Doch in der Praxis verlassen sich deutsche Privatanleger immer noch zu sehr auf Anlagechancen im eigenen Land, wie eine aktuelle Studie von Schroders belegt.

Bleibe im Lande und nähre dich redlich: Für vier von fünf deutschen Kapitalanlegern trifft dieses Motto weiterhin zu – trotz wirtschaftlicher Globalisierung und einer Fülle neuer Anlagegelegenheiten auf allen Kontinenten. Dies ist das Ergebnis einer Befragung, die Schroders zusammen mit dem Marktforschungsunternehmen GfK vor Kurzem durchgeführt hat. 83% der befragten Haushalte gaben dabei an, ihre Kapitalanlagen seien überwiegend in Deutschland angesiedelt (vgl. Abb. 2). Ein knappes Drittel investiert auch in anderen Ländern Europas, doch gerade einmal rund 8% haben Geld in den USA angelegt. Die aufstrebenden Wirtschaftsmächte China und Indien sowie das übrige Asien bleiben sogar deutlich unterhalb der 5%-Hürde, das Gleiche gilt für Lateinamerika, Russland und Afrika.

Risiken und Nebenwirkungen

Auch nach den Gründen für die Kaufzurückhaltung in fremden Märkten ließ Schroders die Anleger befragen. Gut die Hälfte von ihnen sagte aus, internationale Kapitalanlagen seien ihnen

„zu risikoreich“, immerhin noch 43% gaben an, sich „zu wenig auszukennen“. 15% nannten die „Angst vor einer Rezession“ als Hinderungsgrund. Grundsätzlich hält eine klare Mehrheit der Anleger (61%) internationale Investitionen für risikoreicher als Investitionen in Deutschland (vgl. Abb. 6). Risikoaversion und mangelnde Kenntnisse sind demnach die wichtigsten Beweggründe für einen Verzicht auf grenzüberschreitende Engagements. Das passt mit der Selbsteinschätzung der Anleger zusammen: 70% bezeichnen sich als sicherheitsorientiert, nur 8% weisen eine erhöhte Risikobereitschaft aus (vgl. Abb. 4). Doch ziehen die Anleger aus dieser Grundeinstellung die richtigen Schlüsse? Durch Investitionen im Heimatmarkt lässt sich im Grunde nur ein Risiko verlässlich ausschließen: das Wechselkursrisiko. Im Gegenzug handeln sich Investoren mit „Home Bias“ – der Neigung zu Investitionen vor der eigenen Haustür – aber ein erhebliches Klumpenrisiko ein.

Diversifikation – der unbeachtete Vorteil

Solche übermäßigen Konzentrationen entstehen, wenn bestimmte Märkte in einem Anlageportfolio überrepräsentiert sind, also Länder und Regionen, aber zum Beispiel auch Branchen wie Energiewirtschaft, Finanzdienstleister oder IT. Setzt ein Anleger ausschließlich auf den Aufschwung einer bestimmten Region oder Branche, dann geht er

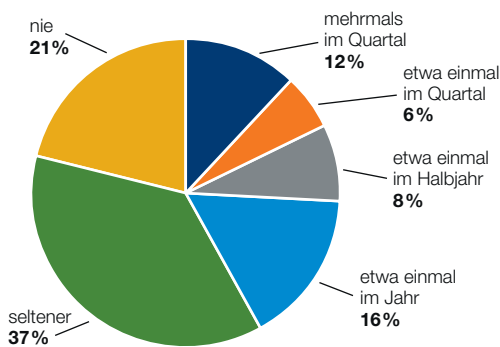
damit sogenannte unsystematische Risiken ein, die nicht durch eine entsprechende Ertragservahrung belohnt werden. Was dieses Klumpenrisiko anrichten kann, haben deutsche Aktienanleger in den Jahren 2000 bis 2003 erleben müssen: Wer das Pech hatte, auf dem Gipfelpunkt der Internetblase im Frühjahr 2000 in den DAX zu investieren, verlor in den folgenden drei Jahren rund 70% seines Kapitals. Ein breit gestreutes Investment in den MSCI World hätte im gleichen Zeitraum nur zu Verlusten von rund 50% geführt – ein Performancevorsprung, den der DAX trotz einer zwischenzeitlichen Aufholjagd bis heute nicht wettgemacht hat. Das Beispiel zeigt: Unter dem Gesichtspunkt der Risikosteuerung sollten sich breit diversifizierte internationale Anlagen deutlich stabiler entwickeln (und damit risikoärmer sein) als ein rein deutsches Portfolio. Eine Erkenntnis, die sich offenbar noch nicht durchgesetzt hat: In der Umfrage bezeichneten nur 6% der Haushalte internationale Investitionen als im Vergleich „weniger risikoreich“ (vgl. Abb. 6).

Investitionsplanung: Noch einmal das Gleiche, bitte

Da hilft es auch wenig, dass die Deutschen eine sehr klare Vorstellung davon haben, von welcher Region in der Zukunft wirtschaftliche Impulse ausgehen werden. Über 52% bezeichneten China

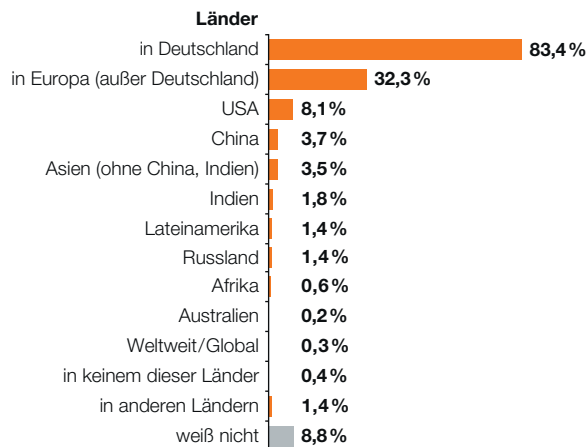
1. Kaufhäufigkeit

...% der Haushalte kaufen/verkaufen wie häufig Kapitalanlagen.
Wie häufig kaufen oder verkaufen Sie Kapitalanlagen im Jahr in etwa?



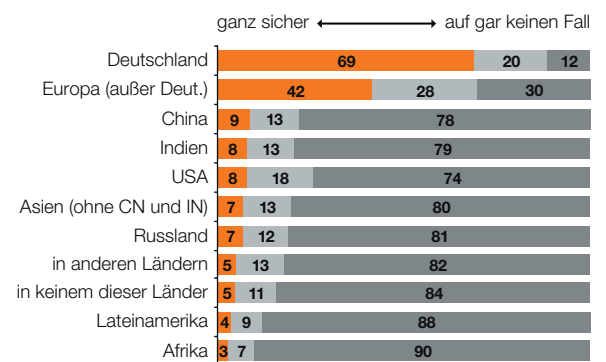
2. Investition der Kapitalanlagen

Wenn Sie an Ihre Kapitalanlagen denken, wo sind Ihre Produkte überwiegend angesiedelt, d. h. in welchen Ländern haben Sie investiert, unabhängig davon, wo Sie das Produkt abgeschlossen haben?



3. Investitionsplanung innerhalb der nächsten 24 Monate

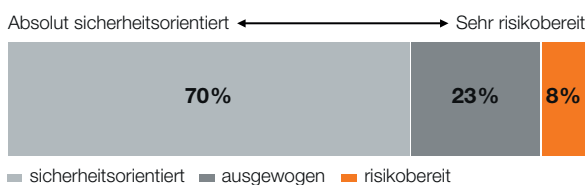
Denken Sie nun bitte an die nächsten 24 Monate. In welchem Land/in welchen Ländern planen Sie Kapital zu investieren?



Angaben in % ■ ganz sicher ■ möglicherweise ■ auf gar keinen Fall

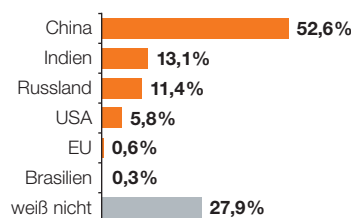
4. Anlagetyp

Als welchen Anlagetyp würden Sie sich persönlich einstufen?



5. Ökonomische Supermacht von Morgen

Wenn Sie an die Zukunft denken. Welches der folgenden Länder ist Ihrer Meinung nach die ökonomische Supermacht von morgen?



6. Internationale Investitionen

Glauben Sie persönlich, dass international zu investieren risikoreicher oder weniger risikoreich ist, als in Deutschland zu investieren?



Quelle: Sondereinfragen in das GfK Finanzmarktpanel, Mai 2008, Basis: 1.096 Haushalte



Schroders

als „die ökonomische Supermacht von morgen“, immerhin noch rund 13% trauen es Indien zu, diese Rolle zu spielen – gefolgt von Russland und den USA. Die EU-Länder spielen bei dieser Frage gar keine Rolle: Sie erreichen einen winzigen Anteil von 0,6% (vgl. Abb. 5). Diese eindeutige Einschätzung färbt jedoch nur sehr begrenzt auf die Anlageplanung ab. Befragt, in welcher Region sie in den nächsten 24 Monaten investieren wollten, antworteten 69% der Haushalte nach wie vor: in Deutschland. 42% interessieren sich für die anderen europäischen Länder, immerhin 9% für China, jeweils 8% für Indien und die USA (vgl. Abb. 3).

Beständigkeit ist Trumpf

Das Fazit liegt nahe: Die deutschen Anleger schauen sehr wohl über den Tellerrand und sind sich der

wirtschaftlichen Potenziale in fremden Ländern und Regionen bewusst. Wenn es um die eigenen Kapitalanlagen geht, drängen sich jedoch Furcht und Ungewissheit in den Vordergrund. Die Hoffnung, sich im sicheren Hafen Deutschland von weltweiten Kapitalmarktrisiken abkoppeln zu können, führt zu einem ausgeprägten „Home Bias“ und damit zu Klumpenrisiken. Ein falsch verstandenes Sicherheitsdenken verstärkt also genau die Gefahren, die Anleger doch tunlichst vermeiden wollen. Die Investmentbranche steht hier vor der Herausforderung, private Anleger besser aufzuklären und zu einer breiteren regionalen Streuung ihrer Engagements zu ermutigen. Dies gilt umso mehr, als die Investoren einmal getroffene Entscheidungen nur ungern zurücknehmen: 74% schichten ihre Kapitalanlagen nur einmal im Jahr

oder noch seltener um (vgl. Abb. 1). Diese Beständigkeit erscheint vernünftig, da Kosten sparend, verlangt zugleich aber nach einer besonders sorgfältigen Anlageentscheidung. Dass deutsche Anleger durchaus in der Lage sind, rational zu investieren, zeigen sie, wenn es um die Streuung ihrer Anlageinstrumente geht. Rund 65% der befragten Haushalte besitzen Investmentfonds, 60% parken Kapital auf Festgeld- oder Tagesgeldkonten, gut 46% halten Aktien im Depot, und gut ein Drittel vertraut auf Sparbriefe und festverzinsliche Wertpapiere – eine breite und sinnvolle Diversifikation, die Risiken dämpft. ■

UCITS IV – neue Regeln für die Fondsbranche



Die Europäische Kommission im Berlaymont-Gebäude, Brüssel: Mit dem Management Company Passport tut sich die Europäische Kommission noch schwer.

Nach vierjähriger Lobbyarbeit legt die EU-Kommission ihre Vorschläge auf den Tisch – die Diskussion um die künftige Regulierung europäischer Investmentfonds geht damit in eine neue Runde.

Am 16. Juli 2008 hat die Europäische Kommission einen formalen Änderungsvorschlag für die UCITS-III-Richtlinie veröffentlicht. UCITS steht für „Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities“, übersetzt: Organismus für gemeinsame Anlage in Wertpapieren (OGAW). Fonds, die der UCITS-Richtlinie folgen, dürfen in allen Ländern der EU vertrieben werden, sobald sie bei den jeweiligen Aufsichtsbehörden für die Vertriebszulassung registriert sind.

Grenzüberschreitende Fusionen vereinfacht

Neu im Vorschlag für UCITS IV sind die sogenannten Schlüsselinformationen für Anleger: ein Dokument, das den bisherigen vereinfachten Prospekt ersetzen und den Investoren präzise und gut lesbare Informationen liefern soll. Kosten, Risiken und Wertenwicklung sollen darin verständlich dargestellt werden. An den detaillierten Grundlagen für diese neuen Regeln wird bereits gearbeitet, der Ausschuss der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörden (CESR) wirkt hier beratend mit. Darüber hinaus soll der grenzüberschreitende Vertrieb vereinfacht werden; die neuen Regeln sehen unter anderem eine schnellere Kommunikation zwischen den Regulierungsbehörden vor, die einen unmittelbaren Zugang zu den Märkten ermöglicht. Der Vorschlag ist eine Verbesserung gegenüber dem ursprünglichen Entwurf und weit aus besser als die augenblickliche Situation, die zu einem Zeitverzug von zwei Monaten führt. Weiterhin sollen künftig auch grenzübergreifende Fonds-

verschmelzungen möglich sein. Die Kommission hat mittlerweile den Nutzen größerer Fondsvolumina erkannt und will mit den Vorschlägen internationale Fusionen vereinfachen. Das könnte mit der Zeit zu größeren Skaleneffekten führen – und damit zu geringeren Gesamtkosten, etwa vergleichbar mit denen US-amerikanischer Investmentfonds. Dort ist ein durchschnittlicher Fonds etwa dreimal so groß wie in Europa.

Master-Feeder-Fonds als neues Konstrukt

Die Richtlinien sehen einen Rechtsrahmen für ein Fonds-Pooling vor. Dieser regelt, wie Gesellschaften länderspezifische Varianten des gleichen Fonds unter ein Dach bringen können. In diesem Zusammenhang schlägt die EU-Kommission unter anderem die Konstruktion eines Master-Feeder-Fonds unter dem UCITS-Label vor. Dabei soll ein Feeder-UCITS zu mindestens 85% in einem einzigen Master-UCITS investiert sein; die verbleibenden 15% können zum Beispiel in Liquidität und/oder Derivate angelegt werden. Letzten Endes wird so das Management des Feeder-Fonds auf den Manager des Master-Fonds übertragen. Bei einem Master-Feeder-Fonds werden ähnliche Investmentfonds für unterschiedliche Anlegergruppen und mit verschiedenen Gebührenstrukturen auf einen zentralen Fonds zusammengeführt. Diese Konstruktion hat mehrere Vorzüge; so profitieren Anleger von Skaleneffekten durch das Pooling der Vermögensgegenstände. Das Konzept dient dazu, ein und dieselbe Anlagestrategie mehreren Feedern zugänglich zu machen. Nicht möglich ist demnach eine Konstruktion, bei der beispielsweise der Master ein europäischer Aktienfonds ist und die Feeder in Deutschland und Frankreich jeweils in den heimischen Aktienmarkt investieren.

Entscheidung für einfache Master-Feeder-Struktur

Die Kommission ist bei UCITS IV nicht auf Wünsche nach einem breiteren Gefüge eingegangen, sondern hat sich für eine sehr grundlegende Master-Feeder-Struktur entschieden. Vermutlich gibt es dafür zwei miteinander verbundene Gründe. Zum einen entsteht durch die einfache Master-Feeder-Struktur ein neues UCITS-Geschäftsmodell. Anstelle eines UCITS-Fonds, der wächst, weil er grenzüberschreitend verkaufen kann, ermöglichen Master-Feeder-Konstrukte das Wachstum durch ausschließliche Investitionen der Feeder-Fonds in den Master-Fonds. Feeder-Fonds entstehen dadurch in

jedem Mitgliedsland. Mit diesem Vertriebsmodell wird UCITS effizienter. Zum anderen könnte ein komplexeres Master-Feeder-Modell Auswirkungen auf die augenblicklichen UCITS-Regeln für Dachfonds (Funds of Funds) haben. Dies könnte eine Diskussion um eine Änderung der UCITS-Investitions Grenzen für Dachfonds und vielleicht auch um bestehende Investitions Grenzen in Gang setzen. Solche Diskussionen sind aber zurzeit noch im Anfangsstadium und werden daher eher als Möglichkeiten für die Zukunft angesehen.

Vorerst kein Management Company Passport

Viele Fondsanbieter hatten von UCITS IV die Einführung eines Management Company Passports gefordert. Der Pass sollte es Fondsgesellschaften erlauben, jeden Fonds EU-weit direkt aus ihrem Heimatland zu vertreiben. Derzeit muss eine Fondsgesellschaft noch über eine Tochtergesellschaft im jeweiligen Aufageland verfügen. Der Management Company Passport ist zwar aktuell nicht in den UCITS-IV-Richtlinien vorgesehen, allerdings ist er auch noch nicht ganz vom Tisch. Die Kommission sorgt sich um die Auswirkungen, die solche neuen Regeln auf die Überwachung von Fonds haben könnten, und hat daher die Wertpapieraufsichtsbehörden eingebunden. Ein solcher Pass wird notwendig sein, wenn das Master-Feeder-Modell optimal funktionieren soll. Deutsche Gesellschaften könnten dann beispielsweise Luxemburger Fonds auflegen, und deutsche Anleger könnten flexibler auf neue Investmenttrends reagieren.

Die Debatte geht weiter

Insgesamt hat die Kommission mit UCITS IV einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung getan, aber die endgültige Lösung ist noch nicht gefunden – zumal die Vorschläge nicht über Nacht umgesetzt werden können. Positiv ist, dass weiter debattiert werden kann, um Fehler zu erkennen und zu beseitigen, und vielleicht wird sogar der Management Company Passport noch in die Richtlinie integriert. Allerdings: Selbst wenn UCITS IV im nächsten Jahr genehmigt wird, werden noch eine zweijährige Übergangsfrist und ein weiteres Jahr vergehen, bis zum Beispiel die Schlüsselinformationen für Anleger eingeführt werden – das wäre dann im Jahr 2012. ■

Von Simon Vernon,
Schroders Head of Fund Regulatory Strategy

Das Ende der Entkoppelung?

Die Schwäche der US-Wirtschaft überträgt sich zunehmend auch auf andere Regionen. Europa befindet sich wahrscheinlich bereits in einer Rezession. Der stärkere US-Dollar und fallende Ölpreise sorgen dagegen für einen Silberstreif am Horizont.

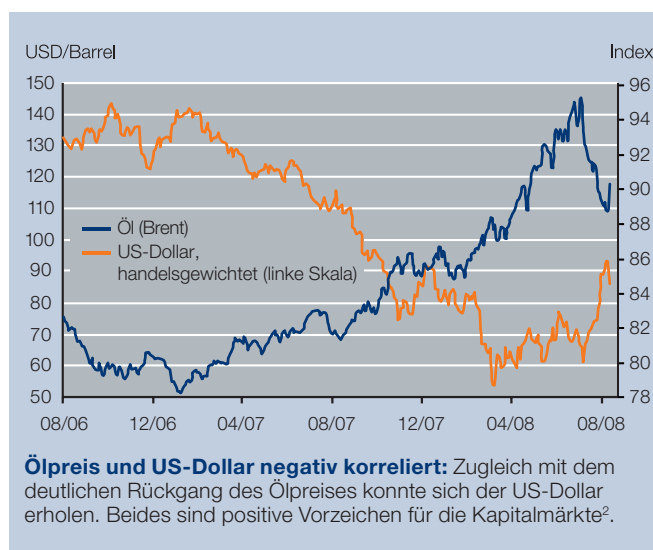
In der Vergangenheit war häufig die Rede davon, die Weltwirtschaft habe sich – unter anderem dank der dynamischen Entwicklung der Schwellenländer – von der klassischen Konjunkturlokomotive USA abgekoppelt. Aktuell scheint die Entwicklung jedoch eher gegenläufig zu sein, denn die Zeichen mehren sich, dass Europa und Japan von der US-amerikanischen Konjunkturschwäche angesteckt worden sind: Beide verzeichneten im zweiten Jahresquartal ein sinkendes Bruttoinlandsprodukt. Bedeutet dies das Ende der Entkoppelung? Die Wiederannäherung der Konjunkturverläufe ist aus unserer Sicht vor allem auf den Schock steigender Öl- und Rohstoffpreise zurückzuführen, der weltweit die Inflation angeheizt und den Verbrauch gedämpft hat. Auch die Kreditkrise spielt weiterhin eine Rolle, besonders in europäischen Ländern wie Spanien und Großbritannien mit ihren einbrechenden Häusermärkten. Insgesamt erleben wir einen Wirtschaftsabschwung auf breiter Front in den OECD-Ländern, im Euroraum wahrscheinlich sogar eine Rezession im zweiten und dritten Jahresquartal. Zugleich wächst der Druck auf die Schwellenländer, die sich gemessen an den Consensus-Änderungen jetzt in der Stagflationszone bewegen, mit fallenden Wachstums- und steigenden Inflationsprognosen. Für den Euroraum prognostizieren wir vor dem Hintergrund schwächerer Konsumerwartungen ein Plus von 1,2 % in diesem und 0,8 % im kommenden Jahr, das wäre jeweils ein Zehntel-Prozentpunkt weniger als für die US-Konjunktur. Für Japan erwarten wir 2008 und 2009 ein Wachstum von 1,2 bzw. 1,3 %.

Mit den Rohstoffpreisen sinken die Inflations Sorgen

Eine weltweit schwächere Wirtschaft und fallende Rohstoffpreise haben die schlimmsten Inflations Sorgen vertrieben. Zwar sind die globalen Konsumentenpreise weiter gestiegen und die US-Inflationsrate hat im Juli sogar ein 17-Jahres-Hoch erreicht. Der dramatische Preisanstieg beim Rohöl scheint jedoch vorerst gestoppt, nachdem ein Barrel der Sorte Brent am 11. Juli einen Spitzenpreis von 145 US-Dollar erzielte. Die Gründe dafür liegen sowohl auf der Nachfrage- als auch auf der Angebotsseite. So ist der Benzinverbrauch in den USA auf das Niveau von 2003 zurückgegangen und Saudi-Arabien hat sein Versprechen wahr gemacht, die Ölproduktion zu steigern. Industriemetalle, Gold und Agrarrohstoffe sind inzwischen ebenfalls wieder günstiger zu haben. Unter der Voraussetzung, dass Energie und Nahrungsmittel das aktuelle Preisniveau halten und die Kerninflation in den wichtigsten Volkswirtschaften konstant oder etwas schwächer ausfällt, ist für 2009 mit einem deutlichen Rückgang der Gesamtinflation zu rechnen.

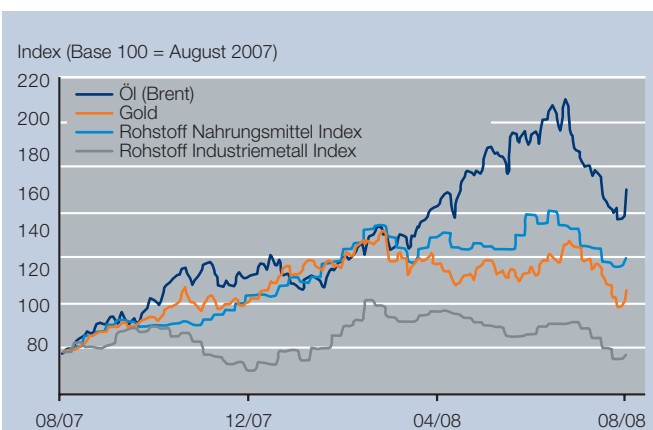
Der stärkere US-Dollar und seine Vorteile

Die Folgen der globalen konjunkturellen Wiederannäherung sind bislang nirgends deutlicher zu beobachten als am Währungsmarkt. Obwohl die US-Wirtschaft weiterhin kein überzeugendes Bild abgibt, hat sich die Lage in anderen Ländern noch deutlicher verschlechtert und damit dem US-Dollar zu neuer Stärke verholfen. Das könnte sich aus Sicht der Kapitalmärkte durchaus positiv auswirken, wenn man die enge Beziehung zwischen Ölpreis und Dollarkurs betrachtet. Der stärkere Dollar hat seinen Teil zu sinkenden Ölpreisen beigetragen und die daraus resultierenden niedrigeren Inflationsraten nehmen den Druck von den Notenbanken, die Leitzinsen anzuheben. Das sind, inmitten aller Konjunktursorgen, gute Nachrichten für risikobehaftete Anlagen und damit für den Aktienmarkt. Niedrigere Ölpreise geben auch Anlass zur Hoffnung, dass sich die Kaufkraft der Verbraucher wieder aufhellen wird. Dies gilt besonders für die USA, wo die Schwankungen der Rohölpreise erfahrungsgemäß sehr schnell auf Inflation und Realeinkommen durchschlagen. Die Marktteilnehmer teilen diese Hoffnung ganz offensichtlich: Es ist zu beobachten, dass sich Aktien aus dem Bereich zyklische Konsumgüter (dazu zählen zum Beispiel Autos, Haushaltsgeräte und Textilien, aber auch Dienstleistungen in Hotels und Restaurants) bei schwächeren Ölpreisen besonders gut entwickeln. Der Kreis schließt sich, wenn internationale Investoren dies als Gelegenheit sehen, wieder stärker auf die USA zu setzen, und damit dem Dollar zusätzlichen Rückenwind geben.



Zwei Sorgenkinder: Fannie und Freddie

Ölpreis und Dollarstärke stützen risikobehaftete Anlagen – doch es gibt weiterhin auch negative Einflussfaktoren. Hierzu zählen die wieder aufgekommenen Sorgen über die Entwicklung der halbstaatlichen US-Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac. Der Markt testet derzeit, ob das US-Finanzministerium wirklich bereit ist, den Finanzinstituten mit Eigenkapital unter die Arme zu greifen. Was von der Politik in erster Linie als Maßnahme gedacht war, um das Vertrauen des Marktes wieder herzustellen, könnte nach Ansicht von Beobachtern im Endeffekt zur Übernahme von Fannie Mae und Freddie Mac durch den Staat führen. Dieser Schritt würde möglicherweise als Katalysator für einen Aufschwung der Aktienmärkte dienen. Bis dahin steigen jedoch die Finanzierungskosten der beiden Institute, da Investoren kein großes Interesse daran haben, ihr Kapital in ein Unternehmen zu stecken, das kurz vor der Verstaatlichung steht. Höhere Finanzierungskosten bedeuten anhaltend hohe Hypothekensätze und erschweren damit eine mögliche Erholung am Häusermarkt. ■



Abschwächung auf breiter Front: Öl und andere Rohstoffe sind zuletzt deutlich billiger geworden; dies dürfte die Inflationsentwicklung dämpfen¹.

1, 2 Quelle: Thomson Datastream.

➤ Aktien

➤ **USA** Stärkerer Dollar und Erholung am Arbeitsmarkt, aber noch kein Ende der Kreditkrise in Sicht; wachsende Sparquote drückt auf den Konsum.

[Schroder ISF US Large Cap](#)

➤ **Europa** Schwäche der US-Wirtschaft greift auf den Euroraum und Großbritannien über; Inflationshöhepunkt im 3. Quartal.

[Schroder ISF European Special Situations](#)

➤ **Japan** Wachstumseinbruch und negativer Ausblick für Konsumausgaben; Investoren-Sentiment mittelfristig positiv.

[Schroder ISF Japanese Equity EUR hedged](#)

➤ **Pazifik (o. Jap.)** Bewertungen werden von starker lokaler Nachfrage gestützt; gute Chancen für Outperformance.

[Schroder ISF Asian Total Return](#)

➤ **Schwellenländer** Trotz verlangsamten Wachstums weiterhin überdurchschnittlich attraktiv.

[Schroder ISF Middle East](#)

➤ Anleihen

➤ **Staatsanleihen** Abflachung der Zinskurve, besonders in Europa; striktere G7-Zinspolitik nach günstigem Inflationsausblick unwahrscheinlicher.

[Schroder ISF Global Inflation Linked Bond](#)

➤ Unternehmensanleihen

Finanztitel insgesamt bevorzugt; weitere Zinssenkungen und eine steilere Zinskurve könnten unterstützend wirken.

[Schroder ISF EURO Corporate Bond](#)

➤ **Hochzinsanleihen** Mögliche Ausweitung der Spreads teilweise bereits eingepreist; Stabilisierung des Marktes nach weiteren Zinssenkungen erwartet.

[Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return](#)

➤ Alternative Investments

➤ **Immobilien** Niedrigere Leerstandsquoten sollten Abschwächung in Europa dämpfen; Büroimmobilien untergewichten.

[Schroder ISF Asia Property Securities](#)

➤ **Hedgefonds** „Event driven“-Strategien erfolgreich; Aktienmarkt-neutrale Strategien profitieren von weniger volatillem, aber noch unsicherem Umfeld.

↑ übergewichten → neutral ↓ untergewichten

Citywire zeichnet Schroders aus

Schroders hat 2008 beim Team All Star Award des unabhängigen Londoner Analysehauses Citywire drei erste Plätze belegt, darunter den Spitzenrang in der Gesamtwertung. Der Team All Star ist eine renommierte Auszeichnung für das beste Fondsmanagement-Team des Jahres. Citywire untersucht für seine Bewertung über einen Zeitraum von zwölf Monaten die risikoadjustierten Drei-Jahres-Renditen der Fondsmanager in vier Anlageklassen und 15 Fondssektoren. In den Einzelwertungen kam Jenny Jones, Fondsmanagerin des Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity, auf Platz 1 von 34 in der neugeschaffenen Kategorie "Nordamerika Small & Mid Caps". Ebenfalls Platz 1 belegte der Schroders Leiter der Multi-Manager-Portfolios, Andrew Yeadon, von insgesamt 67 in der Kategorie "Managed Asset Group". ■

Neu im MENA-Team



Maha Soueissy verstärkt seit dem 7. Juli 2008 das von Rami Sidani geleitete Investmentteam Middle East & North Africa (MENA) bei Schroders in Dubai als Aktienanalystin. Sie war zuvor Associate im Equity Asset Management Team bei SHUAA Capital und ist durch ihre Tätigkeit als Analystin mit den Besonderheiten der MENA-Region vertraut. Bevor Maha Soueissy zu SHUAA Capital kam, war sie als Kapitalmarktanalystin für Hyphen Asset Management in Beirut beschäftigt. Allan Conway, Schroders Head of Emerging Market Equities, bezeichnet Soueissy als „weitere großartige Erweiterung für unser wachsendes Middle East-Team“. ■

Meldungen

Zum 26. September 2008 finden folgende Umstrukturierungen in der **Schroders Fondspalette** statt: Der Schroder ISF Global Technologie wird aufgelöst, bestehende Fondsanteile werden auf den Schroder ISF Global Equity Alpha übertragen. Gleichzeitig werden der Schroder ISF Global Equity Sigma in den Schroder ISF QEP Global Active Value und der Schroder ISF North American Equity Sigma in den Schroder ISF US Large Cap integriert. – Am 1. September 2008 hat der Schroder ISF Emerging Asia seinen **Referenzindex gewechselt**: Der MSCI Emerging Asia löst als neue Benchmark den MSCI AC Asia ex Japan ab. ■

Produktoffensive: Asien und Wandelanleihen

Schroders hat zum 5. August 2008 seine Fondspalette für deutsche Anleger erweitert, in Österreich bereits zum 25. Juni 2008. Mit dieser Produktoffensive nutzt Schroders seine langjährige Asien-Expertise und reagiert zugleich auf die steigende Nachfrage nach Wandelanleihen. Das Portfolio des **Schroder ISF Asian Total Return** besteht zum Großteil aus Aktien der asiatisch-pazifischen Region einschließlich Australien, denen Derivate beige-

mischt werden. Im ersten Halbjahr 2008 konnte Fondsmanager Robin Parbrook seinen Vergleichsindex MSCI AC Asia Pacific ex Japan um 18% schlagen. Auf die steigende Bedeutung der asiatischen Anlageregion setzt auch der **Schroder ISF Asian Convertible Bond**, dessen Portfolio aus Wandelanleihen asiatischer Unternehmen außerhalb Japans besteht. Der **Schroder ISF Global Convertible Bond** investiert darüber hinaus in Wandelanleihen von Unternehmen aus Japan, den USA und Europa. Wandelanleihen sind aufgrund ihres defensiven Charakters in volatilen Marktsituationen eine interessante Alternative zu Aktienanlagen. Die Fondsmanager Beat Thoma und Roland Hotz von Fisch Asset Management verfügen jeweils über mehr als zehn Jahre Investmenterfahrung und werden von einem der größten und erfolgreichsten Investmentteams für Wandelanleihen in Europa unterstützt. Die beiden Wandelanleihen-Fonds sind die ersten Produkte, die aus der im November 2007 bekannt gegebenen Zusammenarbeit von Schroders und Fisch hervorgegangen sind. ■

Schroders Chronik

Schliemann entdeckt Troja, und Schroders hilft Mit Schubkarre und Ochsenzungen



Heinrich Schliemann
1861 als russischer Kaufmann

Foto: mit freundlicher Genehmigung des Heinrich-Schliemann-Museums, Ankershagen

Die Freuden des Biertrinkens waren Homer vermutlich unbekannt; um beides zusammenzubringen, bedurfte es erst eines längeren Umwegs über Russland – und über das Londoner Kontor von Schröder & Co. Doch der Reihe nach: Als Heinrich Schliemann in den 1870er-Jahren die Ruinen des antiken Troja ans Licht brachte, war er längst ein reicher Mann. Den Grundstein zu seiner Kaufmannskarriere hatte er mit 24 Jahren als Repräsentant des Handelshauses Schröder in St. Petersburg gelegt, eine geschäftliche Beziehung, die Jahrzehnte anhielt, auch während Schliemanns späterer Exkursionen nach Kleinasien. In seinen Erinnerungen notiert er, wie ihn die Londoner Geschäftsfreunde während der Ausgrabung Trojas unterstützt hatten: durch Zusendung einer englischen Schubkarre bester Qualität, ferner einer reichlichen Menge von Rindfleischkonserven aus Chicago, Pfirsichen, feinstem englischem Käse, Ochsenzungen – und von 240 Flaschen hellem Ale, die er allein getrunken und sich somit binnen fünf Monaten von einer chronischen Darmträgheit befreit habe. Gewiss ein bescheidener Beitrag des Schröder-Kontors zu einem der großen archäologischen Abenteuer des 19. Jahrhunderts, aber immerhin. ■

Ihre Ansprechpartner in Deutschland

Wholesale



Joachim Nareike, Direktor
+49 (0)69 97 57 17-2 26
joachim.nareike@schroders.com



Alexander Prawitz, Vertriebsleiter
+49 (0)69 97 57 17-2 27
alexander.prawitz@schroders.com

Retail



Clemens W. Bertram, Direktor
+49 (0)69 97 57 17-2 45
clemens.bertram@schroders.com



Dr. Julia Michaelis, Vertriebsleiterin
+49 (0)69 97 57 17-2 51
julia.michaelis@schroders.com



Ronny Pansegrau, Vertriebsleiter
+49 (0)69 97 57 17-2 50
ronny.pansegrau@schroders.com



Melanie Stahl, Vertriebsleiterin
+49 (0)69 97 57 17-2 44
melanie.stahl@schroders.com

Institutionelle Kunden



Robert Schlichting, Direktor
+49 (0)69 97 57 17-2 24
robert.schlichting@schroders.com



Carlos Böhles, Vertriebsleiter
+49 (0)69 97 57 17-2 25
carlos.boehles@schroders.com



Dirk Schäfer, Client Service
+49 (0)69 97 57 17-2 42
dirk.schaefer@schroders.com

Ihre Ansprechpartner in Österreich



Mercedes Schoppik, Head of Austria
+43 (0)1 9 61 79 60
mercedes.schoppik@schroders.com



Daniela Berndl, Sales Manager
+43 (0)1 9 90 63 84
daniela.berndl@schroders.com

Vertriebsassistenten



Nadja Ramscheid, Retail
+49 (0)69 97 57 17-2 47
nadja.ramscheid@schroders.com



Maike Riepe, Retail
+49 (0)69 97 57 17-2 46
maike.riepe@schroders.com



Anne Schlumbom, Wholesale
+49 (0)69 97 57 17-2 21
anne.schlumbom@schroders.com



Martina Schmitz, Österreich
+49 (0)69 97 57 17-2 41
martina.schmitz@schroders.com

Kundenservice



Neslihan Yildiz
+49 (0)69 97 57 17-2 39
neslihan.yildiz@schroders.com

Marketing



Thomas Schalow, Leiter Marketing
+49 (0)69 97 57 17-2 30
thomas.schalow@schroders.com



Andreas Weichert, Investment Writer
+49 (0)69 97 57 17-2 40
andreas.weichert@schroders.com

Impressum

Herausgeber: Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2 (Japan Center), 60311 Frankfurt am Main. **Redaktion:** Andreas Weichert (verantwortlich); Redaktionsbüro Dr. Kai Nieper. **Redaktionsschluss:** 2. September 2008

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 (Japan Center), 60311 Frankfurt am Main [nur Informationsstelle]) und Österreich (SKWB Schoellerbank AG, Sterneckerstr. 5, 5024 Salzburg sowie Schroder Investment Management GmbH, Repräsentanz, Sky Offices – Top 13/16, Am Stadtpark 1, 1030 Wien [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 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 2003748/EG (Besteuerung von Zinserträgen) fallen. Näheres unter www.schroders.de bzw. www.schroders.at.