

## Fondsporträt

Die Schroders Dividend-Maximiser-Fonds ermöglichen defensive Aktienanlagen – dank einer intelligenten Kombination aus Dividendenstrategie und Derivate-Overlay.

Seite 2/3



## Märkte

Die Rezession ist da, aber wie lange dauert sie? Anleger, die den Umschwung nicht verpassen wollen, sollten gezielt auf bestimmte Finanzindikatoren achten.

Seite 4/5



## Spezial

Keith Wade, der Chef-Volkswirt von Schroders, rechnet in einer künftig stärker regulierten Finanzwelt mit weniger Risiko, aber auch mit weniger Chancen – und setzt auf die Kraft USA.

Seite 6



## News

Mit einer Gesamtnote von 1,94 (2007: 1,95) hat der Expert in der Leserumfrage 2008 gut abgeschnitten. Ähnlich gut sind die Ergebnisse für die Gestaltung und die Sprache. Die Ergebnisse auf...

Seite 7

## Service

Im frühen 19. Jahrhundert entstand Schroders in London, zunächst als Filiale des Hamburger Handelshauses, und entwickelte sich bald zu einer eigenständigen, renommierten Handelsbank.

Seite 8



## Standpunkt



**Achim Küssner**,  
Geschäftsführer  
von Schroders  
in Deutschland  
und Österreich.

### Durch Qualität überzeugen

Die Finanzkrise, die sich längst zu einer veritablen Wirtschaftskrise ausgeweitet hat, wird uns auch in den kommenden Monaten in Atem halten. Und sie wird die alte Weisheit bestätigen, dass in jeder Krise eine Chance liegt.

In unsicheren Zeiten heißt es mehr denn je: hart arbeiten und durch Qualität überzeugen. Das haben wir bei Schroders getan. Ich freue mich, dass wir 2008 in Deutschland und Österreich zahlreiche neue Partner gewinnen und per saldo Mittelzuflüsse generieren konnten. Ein Erfolg, der angesichts der Marktsituation nicht unbedingt selbstverständlich ist. Die Wahl von Schroders zum „Aufsteiger des Jahres“ bei den Euro Fund Awards 2009 setzt den erfreulichen Abschluss des Jahres: eine Auszeichnung für Qualität, die gerade in schwierigen Zeiten eine besondere Würdigung ist.

Für uns ist klar: Wir wollen den eingeschlagenen Weg weitergehen und durch die Qualität unserer Arbeit – im Research, in der Produktentwicklung, im Fondsmanagement und bei Ihnen vor Ort – überzeugen. Ich bin sehr optimistisch, dass uns dies auch im neuen Jahr gelingen wird.

Für Ihr Vertrauen möchte ich mich im Namen des gesamten Teams herzlich bedanken. Ich freue mich auf die weitere Zusammenarbeit und auf ein spannendes und erfolgreiches Jahr 2009.

Angenehme Lektüre wünscht Ihnen Ihr



## Moderne Fondsstrategien: Ein Fall für Derivate

Spekulatives Teufelszeug oder sinnvoller Teil einer professionellen Anlagestrategie? Was Derivate bewirken, hängt von ihrem individuellen Einsatz ab. Gerade im Fondsgeschäft eröffnen sie neue Perspektiven – auch für konservative Anleger.



**Derivate** – können dazu beitragen, die verschiedensten Anlageziele zu erreichen. Wie in der Medizin, so gilt auch für sie: Die Dosis macht das Gift.

Derivate haben keine gute Presse. Kein Wunder, stehen sie doch wie kein anderes Finanzinstrument für die exzessiven Spekulationsgeschäfte, die zur aktuellen Finanzkrise geführt haben. Derivate machten es möglich, die Risiken aus minderwertigen US-Hypothekenkrediten zu bemänteln und über die ganze Finanzwelt zu streuen. Der größte Versicherer der

ziellen Massenvernichtungswaffen“ glänzend bestätigt.

Freilich ist das nur die halbe Wahrheit. Im Kern sind Derivate ganz einfach Anlageinstrumente, deren Wert sich aus der Entwicklung eines Basiswertes ableiten (lat. derivare) lässt. Dazu zählen vor allem Optionen und Futures, also bedingte und unbedingte Termingeschäfte, sowie Swaps, bei

»Weg vom klassischen Benchmark-Gedanken.  
Das ist die Zukunft, und das gelingt nur mit Derivaten.«

Achim Küssner, Schroders Geschäftsführer

Welt, AIG, scheiterte an Spekulationen mit Credit Default Swaps, also an Derivaten, die bei Insolvenz eines Schuldners zahlen. In Deutschland haben Geschäfte mit Derivaten die Volkswagen-Aktie im Herbst 2008 zu irrationalen Kurssprüngen gezwungen und viele Anleger an der Seriosität der Börse zweifeln lassen. Die Krise hat, so scheint es, Warren Buffetts geflügeltes Wort von Derivaten als „finan-

denen der Austausch von Zahlungsströmen vereinbart wird. Diese Instrumente können für hoch spekulative Wetten eingesetzt werden, wie in den vergangenen Jahren (allzu) häufig geschehen. Sie können in der Hand verantwortungsbewusster Vermögensmanager aber auch die Volatilität eines Portfolios verringern oder Positionen – ganz konservativ – gegen Wertverluste absichern.

### Konservative Strategien:

#### Ein weites Feld

Grundsätzlich lassen sich Derivate in jede Fondsstrategie einbauen. Ein einfaches Beispiel sind Garantiefonds, bei denen der größte Teil des Fondsvermögens in sichere festverzinsliche Anlagen fließt. Die Erträge aus diesen Papieren sind unabhängig von der Entwicklung des Aktienmarkts und sorgen, je nach Ausgestaltung, für eine vollständige oder teilweise Kapitalgarantie.

Vom Prinzip her ähnlich, aber ohne Garantie, arbeiten die Fonds der Schroders Defensive-Familie. Bei ihnen beträgt der sichere Vermögensanteil 94%, bei einem sogar 98,5%. Das übrige Vermögen investiert das Management in Kaufoptionen auf aussichtsreiche Aktien. Steigen die Aktienkurse, hat der Fondsanleger damit die Chance auf eine zusätzliche Rendite. Zugleich kann er auch in turbulenten Börsenphasen auf eine stabile Wertentwicklung vertrauen.

► Fortsetzung auf Seite 3



### Qualität wird belohnt:

Schroders ist bei den Euro Fund Awards 2009 zum

#### „Aufsteiger des Jahres“

unter den Fondsgesellschaften gekürt worden. Geschäftsführer Achim Küssner nahm die renommierte Auszeichnung am 21. Januar in Frankfurt entgegen – als Zeichen für erfolgreiche Arbeit in turbulenten Zeiten.

Schroder ISF European/Global Dividend Maximiser

# Aussichtreich in Kombination: Dividenden und Derivate

Anleger, die sich jetzt wieder an die Börse wagen, sollten die richtigen Instrumente wählen – zum Beispiel die Dividend-Maximiser-Fonds von Schroders. Sie begrenzen Risiken mit einer Doppelstrategie: Konzentration auf dividendenstarke Titel plus Derivate-Overlay.

Aktien mit attraktiver **Dividendenrendite** zählen von jeher zu den Anlegerfavoriten, wenn es an den Börsen unruhig hergeht. Denn hohe Dividendenzahlungen sorgen aus Investorensicht für ein konstantes Einkommen, und sie können eventuelle Kursverluste ausgleichen oder zumindest dämpfen. Zugleich gelten sie als Indikator dafür, dass das Unternehmensmanagement solide wirtschaftet und dabei auch die Interessen seiner Anleger im Blick behält.

Ein Portfolio aus bis zu 80 dividendenstarken Qualitätsaktien bildet daher die Grundlage der beiden Dividend-Maximiser-Fonds, die Schroders seit 2007 im Angebot hat. Fondsmanagerin Sonja Schemmann, eine Dividendenexpertin mit beachtlicher Erfahrung, zieht bei der Aktienauswahl neben der Dividendenhöhe auch die Ergebnisse des hauseigenen Research heran, um Unternehmen zu identifizieren, die eine nachhaltig positive Ertragsentwicklung versprechen. Das Portfolio wird dann unter Berücksichtigung von übergeordneten Trends – wie globale Wachstums- und Wirtschaftszyklen – zusammengestellt und täglich beobachtet.

**Zusatzträge durch Optionsgebühren**  
Insoweit unterscheiden sich die Schroders Dividend Maximiser nicht grundsätzlich von anderen, professionell gemanagten Dividendenfonds. Der Clou folgt im zweiten Schritt: Das Structured-Investment-Team unter Leitung von Fondsmanager John Teahan setzt auf das diversifizierte Aktienportfolio eine derivative **Overlay-Strategie** auf. Dabei verkauft das Team im Abstand von jeweils 3 Monaten **Call-Optionen** auf die Aktien im

Fondsportfolio. Die Gebühren, die der Fonds von den Käufern der Optionen am Markt erhält, tragen zur Gesamrendite bei und können das Risikoprofil des Fonds deutlich verbessern.

Dazu ein vereinfachtes, fiktives Beispiel: Der Fonds hält die XY-Aktie mit einem Wert von 100 Euro. Zugleich verkauft er eine Call-Option, die es einem anderen Marktteilnehmer erlaubt, die gleiche Aktie in 3 Monaten zu einem bestimmten Preis zu erwerben. Dieser Ausübungspreis könnte beispielsweise 114 Euro betragen. (Bei der Festlegung der Konditionen berücksichtigen die Derivate-Experten auch die Markterwartungen des Aktienteams.) Dafür erhält der Fonds sofort eine Gebühr von 1 Euro. Liegt der Aktienkurs in 3 Monaten unter dem Ausübungspreis, verfällt die Option – denn für den Kontrahenten ist es sinnlos, eine Aktie zu kaufen, deren Preis über dem Börsenkurs liegt. Der Fonds kann die Optionsgebühr dann ohne Gegenleistung für sich vereinnahmen und so seine Rendite steigern.

**In der Hausse: Rendite mit Obergrenze**  
Etwas anders sieht es aus, wenn der Kurs der zugrunde liegenden Aktie kräftig steigt. Nehmen wir an, die XY-Aktie notiere im obigen Beispiel nach 3 Monaten bei 118 Euro. Der andere Marktteilnehmer wird seine Option dann wahrnehmen, denn er bekommt die Aktie ja billiger. Der Fonds verkauft ihm die Aktie also für 114 Euro und hat, zusammen mit der Optionsgebühr, immer noch einen Gewinn von 15 Euro gemacht. Allerdings wird in diesem Fall die Kurssteigerung der Aktie vom Fonds nur teilweise – nämlich bis zum Ausübungspreis – nachvollzogen.

Bedeutet diese Optionsgeschäfte im Rahmen der Fondsstrategie, dass die Fonds nur für besonders risikobereite Investoren geeignet sind? Keineswegs. Zwar können spekulative Anleger mit Optionen hohe Verluste erleiden, zum Beispiel, wenn sie sich kurzfristig mit teuren Wertpapieren eindecken müssen, um ihre Verpflichtungen aus Optionskontrakten zu erfüllen – wie im Fall Volkswagen. Eine ähnliche Entwicklung ist für die Dividend-Maximiser-Fonds aber ausgeschlossen, da das Team ausschließlich mit Optionen auf Aktien handelt, die im Fondsportfolio bereits vorhanden sind.

**Ruhig schlafen dank „Covered Calls“**  
Bei diesen „gedeckten“ Call-Optionen oder Covered Calls besteht daher kein vergleichbares Verlustrisiko. Im Grunde tauschen die Fonds lediglich einen Teil des Gewinnpotenzials aus ihrem Aktienportfolio gegen eine sichere Rendite – die Optionsgebühr – aus und erzielen so stabilere Erträge.

Indem sie eine klassische Dividendenstrategie mit einem derivativen Overlay verbinden, schaffen die Dividend Maximiser attraktive Gelegenheiten für Aktienanleger, die einen eher defensiven Investmentansatz bevorzugen. Bereits die Zusammensetzung des Fondsportfolios aus Aktien mittlerer bis größerer Unternehmen mit hohen Dividendenrenditen spricht für eine vergleichsweise stabile Wertentwicklung. Zusätzlich sichert die Optionsgebühr in leicht steigenden bis rückläufigen Märkten einen Renditevorsprung vor vergleichbaren konventionellen Aktienan-



**Sonja Schemmann** und **John Teahan** managen die Schroders Dividend-Maximiser-Fonds. Sonja Schemmann begann ihre Anlagekarriere 2001 bei DWS Investments und kam 2005 zu Schroders. Sie ist als Spezialistin für Dividendenstrategien für die Zusammenstellung der Aktienportfolios verantwortlich. John Teahan vom Team für strukturierte Investments ist seit 2003 bei Schroders und begann seine Anlagekarriere 2000 im Asset-Management der Bank of Ireland. Er managt die derivative Overlay-Strategie.

lagen. Lediglich in einer Aktienhausse werden die Fonds voraussichtlich Renditen erzielen, die etwas niedriger ausfallen als am Gesamtmarkt – aber immer noch positiv sind.

**Defensiver Ansatz für jede Marktlage**  
In der aktuellen Marktlage sprechen die systematische Begrenzung von Kurschwankungen und das aktive Management durch erfahrene, spezialisierte Fondsmanager für die Dividend Maximiser. Angesichts der verringerten Attraktivität sicherer Festzinsanlagen und der anhaltend hohen Marktvolatilität – die attraktive Optionsgebühren verspricht – erscheint die kombinierte Dividenden- und Derivatestrategie der Fonds für den (Wieder-)Einstieg in den Aktienmarkt jetzt besonders aussichtreich. ■

Schroders Dividend-Maximiser-Fonds			Anlagegründe	Anlagerisiken
<b>Fondsname</b>	Schroder ISF <sup>1</sup> European Dividend Maximiser	Schroder ISF <sup>1</sup> Global Dividend Maximiser	<ul style="list-style-type: none"> <li>➔ Die Schroders Dividend-Maximiser-Fonds investieren in ausgewählte, dividendenstarke Aktien von Unternehmen mit mittlerer und hoher Marktkapitalisierung aus Europa bzw. weltweit.</li> <li>➔ Eine intelligente Kombination aus Dividendenstrategie und Derivate-Overlay ermöglicht vergleichsweise stabile Renditen bei begrenztem Risiko.</li> <li>➔ Das Management erfolgt durch zwei spezialisierte Teams für Aktienanlagen und strukturierte Produkte mit jeweils langjähriger Markterfahrung.</li> <li>➔ Der erste vergleichbare Fonds wurde von Schroders bereits 2005 in Großbritannien mit Erfolg aufgelegt.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➔ Die Schroders Dividend-Maximiser-Fonds investieren am Aktienmarkt und können eine entsprechend hohe Kursvolatilität aufweisen.</li> <li>➔ Wertverluste sind nicht ausgeschlossen.</li> <li>➔ Die Wertentwicklung der Fonds wird zusätzlich von der Entwicklung der Optionspreise beeinflusst.</li> <li>➔ Die Fonds investieren auch in Unternehmen außerhalb des Euro-Raums, damit besteht ein Währungsrisiko.</li> <li>➔ Ein zusätzliches Währungsrisiko besteht für Euro-Anleger beim Schroder ISF Global Dividend Maximiser, da dessen Fondswährung auf USD lautet.</li> </ul>
<b>ISIN</b>	LU0319791538 (Kl. A, EUR, thes.)	LU0306806265 (Kl. A, USD, thes.)		
<b>WKN</b>	A0M1N9 (Kl. A, EUR, thes.)	A0MWMX (Kl. A, USD, thes.)		
<b>Auflage</b>	5. Oktober 2007	13. Juli 2007		
<b>Fondsmanager</b>	Sonja Schemmann, John Teahan	Sonja Schemmann, John Teahan		
<b>Volumen<sup>2</sup></b>	14 Mio. EUR	13,7 Mio. USD		
<b>Fondswährung</b>	EUR	USD		
<b>Anzahl der Titel</b>	50–80	60–80		
<b>Vergleichsindex<sup>3</sup></b>	MSCI Europe Net Return	MSCI AC World		
<b>Ausgabeaufschlag</b>	Bis zu 5,26315 %	Bis zu 5,26315 %		
<b>Managementgebühr</b>	1,50 %	1,50 %		

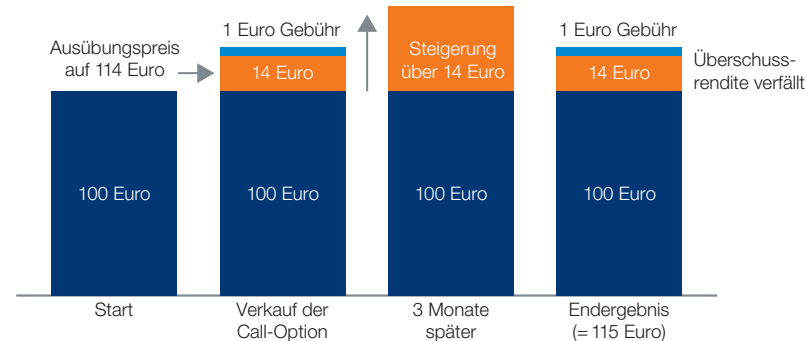
1 Schroder ISF steht im gesamten Dokument für Schroder International Selection Fund. 2 Quelle: Schroders, Stand 28.11.2008. 3 Nur für Zwecke der Berichterstattung.

## So funktioniert die Overlay-Strategie der Dividend Maximiser

### Szenario 1

#### Der Aktienkurs steigt über den Ausübungspreis der Call-Option.

Ergebnis: Der Fonds partizipiert an der Kurssteigerung bis zur Höhe des Ausübungspreises (plus Optionsgebühr).

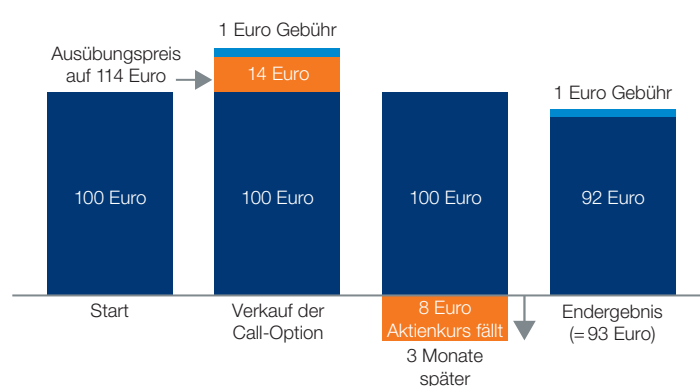


Quelle: Schroders.

### Szenario 2

#### Der Aktienkurs fällt.

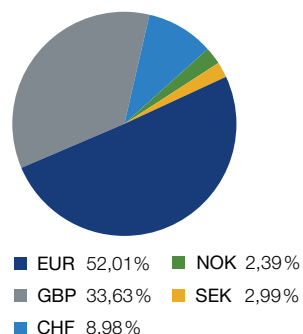
Ergebnis: Die Call-Option verfällt, der Fonds verbessert seine Rendite um die Höhe der Optionsgebühr.



## Portfolio und Investmentprozess des Schroder ISF European Dividend Maximiser

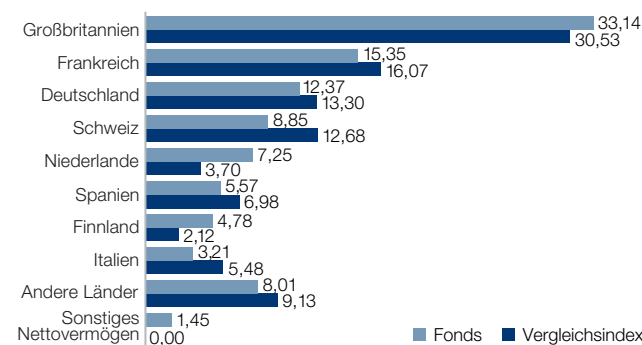
### Portfolio-Aufteilung im Überblick

#### Portfolio nach Währung



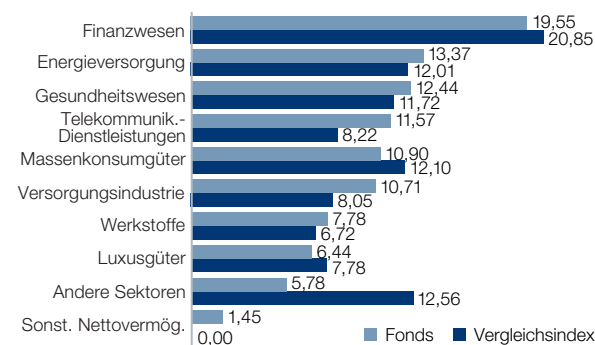
Quelle: Schroders. Stand: 31.12.2008.

#### Portfolio nach Ländern (in %)



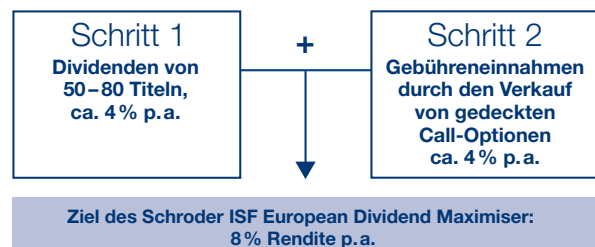
Quelle: Schroders. Stand: 31.12.2008.

#### Portfolio nach Sektoren (in %)



Quelle: Schroders. Stand: 31.12.2008.

### Der Dividend-Maximiser-Investmentprozess umfasst zwei Schritte:



Quelle: Schroders.

- 1. Aktienportfolio:** Der Fonds investiert in ein Portfolio aus 50 bis 80 Titeln mit hohen Dividendenrenditen, ausgewählt hinsichtlich Größe und Qualität auf Basis der Empfehlungen des Research-Teams. Daraus entsteht ein breit gestreutes Portfolio, das in der Regel vierteljährlich umpositioniert, aber täglich überwacht und bei Bedarf auch ad hoc verändert wird.
- 2. Option-Overlay:** In jedem Quartal werden Call-Optionen auf diese 50 bis 80 Portfoliopositionen im Versteigerungsverfahren verkauft, wobei die Ausübungspreise über dem ursprünglichen Aktienkurs liegen. Die Höhe der Preise legt das Structured-Investment-Team von Schroders anhand des erwarteten Wachstumspotenzials fest.

► Fortsetzung von Seite 1

## Moderne Fondsstrategien: Ein Fall für Derivate

In seinen Dividendenfonds nutzt Schroders Derivate, um das Risikoprofil von Aktienanlagen zu verbessern und die langfristigen Renditen zu steigern. Dabei verkauft das Fondsmanagement sogenannte Covered Call Options („gedeckte Kaufoptionen“) auf die im Fondsportfolio gehaltenen Aktien. Dies ermöglicht Erträge, die in fallenden bis leicht steigenden Märkten die Renditen aus einer einfachen Aktienanlage übertreffen. In einer kräftigen Hausse werden die Fondserträge dafür nicht ganz die Marktrenditen erreichen. Der Fonds weist also gegenüber dem jeweiligen Vergleichsmarkt eine spürbar geringere Volatilität auf, und damit weniger Risiko.

#### Strukturierte Angebote statt „Benchmarking“

Derivate finden Eingang in immer mehr Fondsangebote – sei es zur Kapitalabsicherung, sei es zur Optimierung des Risikoprofils. Der klassische Long-only-Fonds, der ausschließlich direkt in Aktien oder eine andere Anlageklasse investiert, wird zwar weiter existieren. Er wird sich aber wachsender Konkurrenz ausgesetzt sehen: durch Fonds, die eine Derivatekomponente enthalten und so in der Lage sind, die Erwartungen ihrer Anleger zielgenau abzubilden.

Der zunehmende Einsatz von Derivaten in Investmentfonds hilft auch dabei, sich deutlicher von Vergleichsindizes abzusetzen, die zunehmend durch passive und preisgünstige Instrumente erschlossen werden. Aktive Manager müssen künftig

mehr bieten als Benchmark-Strategien, um die Anleger von sich zu überzeugen. In den Worten von Schroders Geschäftsführer Achim Küssner: „Weg vom klassischen Benchmark-Gedanken. Das ist die Zukunft, und das gelingt nur mit Derivaten.“

### Schroders Expertikon

- Dividendenrendite** ist die Höhe der Dividende im Verhältnis zum Aktienkurs. Kostet die Aktie eines Unternehmens 50 Euro und wird eine Dividende von 2 Euro je Aktie ausgeschüttet, dann beträgt die Dividendenrendite 4%.
- Overlay-Strategie** bezeichnet eine Anlagestrategie, die auf ein bestehendes Portfolio aufgesetzt wird, ohne in das Portfolio selbst eingzugreifen.
- Call-Option** ist ein Vertrag, der dem Optionskäufer das Recht gibt, eine Aktie (oder einen anderen Basiswert) zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft zu einem festen Preis (dem Ausübungspreis) zu kaufen. Er ist dazu aber nicht verpflichtet. Der Verkäufer der Option erhält dafür, dass er dieses Recht einräumt, eine Gebühr.

# Hoffen und Bangen nach dem Jahreswechsel

Die Rezession ist da, doch wie lange bleibt sie? Mit energischen Maßnahmen wollen Notenbanken und Regierungen die Konjunktur wieder in Fahrt bringen. Unternehmensanleihen könnten die ersten Profiteure sein.

Die weltweite konjunkturelle Lage hat sich in den vergangenen Monaten weiter verschlechtert. Die Notenbanken versuchen, den Abschwung mit kräftigen Zinssenkungen zu dämpfen, Regierungen beschließen Konjunkturlösungen und Steuererleichterungen in Milliardenhöhe. Dennoch wird eine Rezession im laufenden Jahr nicht zu vermeiden sein; die Frage lautet, wie tief sie sein und wie lange sie dauern wird.

Der globale Abschwung wird dabei vor allem von den Industrieländern ausgehen, die 2009 eine deutlich negative Wachstumsrate ausweisen sollten, während die Schwellenländer ein (wenn auch verlangsamtes) Wachstum aufrechterhalten. Es erscheint derzeit wahrscheinlich, dass die geld- und steuerpolitischen Maßnahmen bis 2010 zur Realwirtschaft durchdringen und den Anstoß zu einer vorsichtigen Erholung geben werden. Allerdings wird die anhaltende Kreditreduzierung im Bankensektor weiterhin für konjunkturellen Gegenwind sorgen.

## Leitzinsen im Tiefflug

Die Inflation sollte weiter deutlich zurückgehen, was vor allem auf niedrigere Rohstoffpreise und die allgemeine Wirtschaftslaute zurückzuführen ist. Dies gibt den Notenbanken weltweit Spielräume, die Leitzinsen weiter zu senken oder über längere Zeit auf den bereits erreichten sehr niedrigen Niveaus zu halten. Die US-Notenbank hat ihren

Leitzins inzwischen dramatisch auf nahezu 0 Prozent verringert und dabei betont, sie werde „alle verfügbaren Mittel nutzen, um die Wiederkehr eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums zu fördern“. Dies unterstreicht, dass wir uns zunehmend auf dem Gebiet einer expansiven Zinspolitik bewegen.

Es ist zu erwarten, dass auf der anderen Seite des Atlantiks auch die Europäische Zentralbank und die Bank of England weitere Zinsschritte unternehmen werden. Die japanische Notenbank dürfte ihren bereits sehr niedrigen Zinssatz von 0,1% das Jahr hindurch unverändert lassen.

## Gut, böse, hässlich: Drei Konjunkturszenarien

### Am Scheideweg.

Das wahrscheinliche Szenario der Schroders Analysten ist eine globale Rezession 2009 mit allmählicher Erholung im Folgejahr. In einem negativen Szenario fällt der Einbruch dagegen so stark aus, dass er die USA in eine Deflation zieht und die Rezession bis ins Jahr 2010 hinein anhält. Möglich ist aber auch, dass die haushalts- und geldpolitischen Maßnahmen schneller greifen als erwartet.

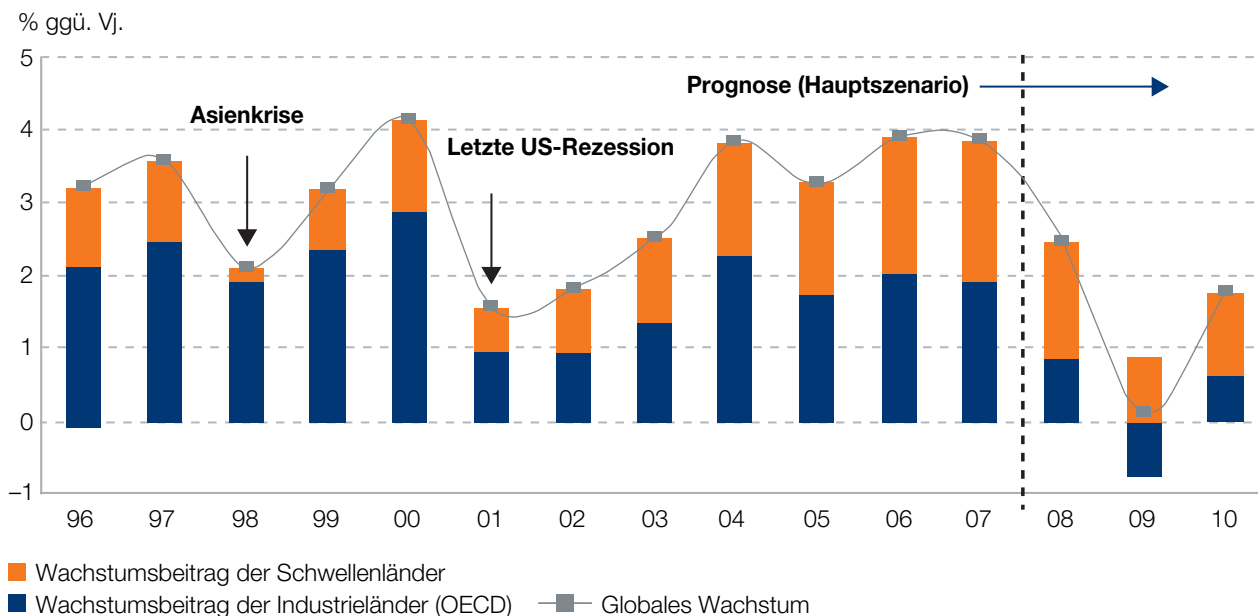


BIP-Verlauf und Prognosen für die USA. Quelle: Schroders.

## Im tiefen Tal der Rezession

### Erwartetes Wachstum der Weltwirtschaft (BIP)

2009 stehen die Zeichen für die Weltwirtschaft auf Abschwung. Die Wachstumsdaten in den meisten OECD-Ländern dürften dabei so schlecht sein wie seit Kriegsende nicht mehr. Etwas besser sieht es bei den Schwellenländern aus, doch auch sie werden wohl das konjunkturell schwächste Jahr seit der Asienkrise erleben. Insgesamt sollte die Weltwirtschaft laut Hauptszenario im Jahr 2009 ein Nullwachstum zeigen.



Quelle: IWF, Consensus Economics, Schroders.

## Schroders Prognose

BIP ggü. Vorjahr <sup>1</sup>	2009	2010
USA	-1,4%	0,9%
Großbritannien	-2,0%	0,5%
Euroraum	-0,7%	0,8%
Japan	-0,6%	0,8%
Australien	1,5%	2,0%
OECD-Länder	-1,0%	0,8%
China	7,0%	8,0%
Schwellenländer	3,5%	4,5%
Welt	0,1%	1,8%

Quelle: Schroders. Stand Januar 2009.

Dieser deutliche Gesinnungswandel der Notenbanken reflektiert die Verschärfung der Kreditkrise nach dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers Mitte September. Deflationsängste haben sich in den Vordergrund gedrängt. Da ein ausgeprägter Preisverfall die Wirksamkeit der Geldpolitik erheblich beschränken würde, handeln die Notenbanken jetzt sehr aggressiv, um die Konjunktur wieder in Gang zu bringen und die schleppende Nachfrage zu beleben.

## Aktien neutral, Anleihen positiv

Das zyklische Asset-Allocation-Modell von Schroders befindet sich in der Rezessionsphase – gemeinhin ein Signal für den Einstieg in risikobehaftete Anlagen. Wir bleiben zurückhaltend, da die Folgen der geldpolitischen Maßnahmen für die Unternehmensgewinne noch nicht sichtbar sind. Allerdings bieten die Aktienmärkte derzeit erhebliches verborgenes Potenzial, so dass wir die Aktien-Allokation in Erwartung einer bevorstehenden Erholung jetzt auf neutral angehoben haben. Innerhalb der Anlageklasse bleiben die USA der bevorzugte Markt, auch wegen der konsequenten Zinspolitik der US-Notenbank.

Anleihen bewerten wir nach wie vor positiv, wobei Investment-Grade- und Hochzins-Anleihen gegenüber Staatsanleihen bevorzugt werden.

## Konjunkturlösungen günstig für Infrastruktur

Wir bleiben sehr zurückhaltend gegenüber alternativen Anlagen wie Geschäftsimmobilien, Hedgefonds und Private Equity. Das Gleiche gilt für Rohstoffe, vor allem, weil sich auch die Wachstumsaussichten für China eintrüben. Dagegen sehen wir Gelegenheiten im Bereich Infrastruktur, da die staatlichen Konjunkturlösungen weltweit zu einer Steigerung der Ausgaben auf diesem Gebiet führen dürften.

<sup>1</sup> Prognose gemäß Hauptszenario.

# Indikatoren des Umschwungs dringend gesucht

Die Realwirtschaft bietet in diesen Wochen fast nur Hiobsbotschaften – doch Aktienanleger, die mit kräftigen Verlusten aus dem Börsenjahr 2008 gegangen sind, warten bereits wieder auf erste Anzeichen einer Erholung. Ist der Optimismus verfrüht?

Die Erfahrung zeigt: In einer Rezession erholen sich die Aktienmärkte vor der Konjunktur. Historisch haben beispielsweise US-Aktien im Schnitt 9 Monate vor Einsetzen der Gewinnerholung ihre Tiefstände erreicht. Leider ist sehr schwer abzuschätzen, wie weit dieser Wendepunkt in der aktuellen Situation noch entfernt liegt. Die Rezession, in der wir uns befinden, ist vermutlich die schwerste seit der Weltwirtschaftskrise 1929, Erfahrungswerte sind daher mit Vorsicht zu genießen. Pessimisten können darauf verweisen, dass der S&P 500 im Schnitt knapp zweieinhalb Jahre braucht, um vom jeweiligen Gipfel aus die Talsohle zu erreichen: Der letzte Höchstwert datiert auf den 12. Oktober 2007 und liegt damit erst gut 15 Monate zurück.

## Preislich attraktiv – aber ...

Wir erwarten, dass die Wirtschaft im Euroraum 2009 um rund 0,7% und in den USA um rund 1,4% schrumpfen wird. Für 2010 gehen wir vorsichtig von einer schwachen Erholung aus. Diese Einschätzung basiert auf dem Vertrauen, dass sich das Finanzsystem nach und nach normalisiert und die Geldpolitik ihre alte Wirkungskraft zurückerlangt. Dieses Szenario könnte einen Gewinnrückgang von 50% und einen Dividendenrückgang von 25% bedeuten – damit wäre der Markt preislich immer noch sehr attraktiv bewertet. Wenn sich die Konjunktur in den Industrienationen jedoch 2010 weiter abschwächt und die Gewinne stärker einbrechen als erwartet, dann sind alle Wetten geplatzt.

## Lichter am Tunnelende

Woran erkennt man, dass die Maßnahmen von Notenbanken und Regierungen funktionieren? Einer der Hauptindikatoren ist der Euribor- bzw. Libor-Spread, da er die Kosten für eine Bankenfinanzierung sehr viel besser widerspiegelt als die offiziellen Sätze. Eine Rückkehr zu niedrigen Zinsabständen wäre ein klarer Hinweis darauf,

dass sich der Bankensektor erholt und die normalen geldpolitischen Mechanismen wieder in Gang kommen. Weitere Hinweise bieten die Notenbankbilanzen, die Geldbasis sowie der Multiplikator zwischen Geldbasis und -menge. Schrumpfende Bilanzen und eine rückläufige Geldbasis sowie ein steigender Multiplikator sind Anzeichen dafür, dass die Zeit der quantitativen monetären Lockerung zu Ende geht und die Kredite wieder zu fließen beginnen.

Zweitens ist wesentlich, dass das Geld aus Steuerenkungen ausgegeben und nicht etwa gespart wird. Die Neuverschuldung muss also genügend Nachfrage erzeugen, um die konjunkturelle Abwärts Spirale zu durchbrechen. Indikatoren wie Verbrauchervertrauen und Einzelhandelsumsätze sollten im Auge behalten werden, um die Anzeichen einer Erholung sofort zu erkennen.

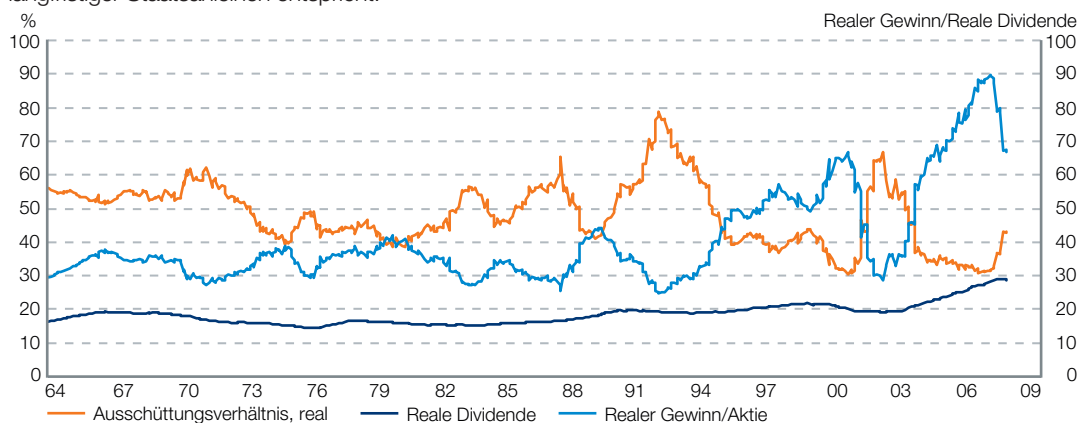
## Das Gespenst von 1929 kommt nicht zurück

Wird die gegenwärtige Krise an die düsteren Jahre nach 1929 heranreichen? Vieles spricht dagegen. Der Spielraum der US-Notenbank war seinerzeit durch den Goldstandard und die schlechte eigene Organisation deutlich eingeschränkt. Das wiederum führte zu einer drastischen Verringerung der Geldmenge in einer Zeit, als diese eigentlich hätte erweitert werden müssen. In den 1930ern waren Bankeinlagen nicht geschützt, die Banken machten Konkurs. Durch die protektionistische Politik dieser Zeit wurde das Problem weltweit verschärft.

Die Fehler von damals werden sich gewiss nicht wiederholen, schließlich steht mit Ben Bernanke ein Experte für die historische Weltwirtschaftskrise an der Spitze der Fed. Weniger klar ist bislang, ob die politischen Rezepte der Gegenwart tatsächlich funktionieren. Wenn die dargestellten Indikatoren erste Schritte in die richtige Richtung zeigen, dürfte dies jedenfalls ein Aufbruchssignal für die Märkte sein und eine deutliche Erholung bei risikobehafteten Anlageklassen – ob Anleihen, Aktien oder Immobilien – einläuten. ■

## Fels in der Brandung: Dividenden

Dividenden sind seit den 1950er Jahren relativ stetig gewachsen – trotz starker Gewinnsschwankungen der Unternehmen. Im dargestellten Beispiel des US-Aktienmarkts beträgt die annualisierte Wachstumsrate rund 1,7%. Dividenden bieten laufende Erträge, durch die das Risiko eines Engagements am Aktienmarkt gedämpft wird. Derzeit nähern sich die Dividendenrenditen einem Niveau, das der Verzinsung langfristiger Staatsanleihen entspricht.



Daten bezogen auf Aktien des S&P 500.  
Quelle: Yale University/Shiller, Schroders.

## Ticker



### Aktien



**USA** Aufgrund eines hohen Anteils defensiver Sektoren weiterhin der favorisierte Markt. Erhält derzeit von institutionellen Investoren ein klares Übergewicht.

**Schroder ISF US Small & Mid Cap Equities**



**Europa** Der europäische Markt erscheint aufgrund seiner zyklischen Natur besonders anfällig für konjunkturelle Schwächephasen. Britische Aktien werden neutral eingestuft.

**Schroder ISF European Special Situations**



**Japan** Weniger strukturelle Probleme als in anderen Industriestaaten, aber starke Abhängigkeit von der Weltkonjunktur.

**Schroder ISF Japanese Equity Alpha**



**Pazifik (o. Jap.)** Positive Reaktion auf lockere Geldpolitik der USA erwartet, aber weiter rückläufiges Ertragswachstum.

**Schroder ISF Pacific Equity**



**Schwellenländer** Anhaltende Probleme durch schwache Weltwirtschaft und niedrige Rohstoffpreise. Nicht länger der Favorit der Investoren.

**Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities**



### Anleihen



**Staatsanleihen** Globale Rezessionsängste haben zur Fortsetzung der Rally geführt. Aus Bewertungssicht nicht mehr attraktiv.

**Schroder ISF Strategic Bond**



**Unternehmensanleihen** Unverändert attraktive Renditen bei historisch großen Zinsabständen. Gefahr höherer Ausfallraten dürfte bereits eingepreist sein.

**Schroder ISF EURO Corporate Bond**



**Hochzinsanleihen** Spreads haben neue Höchststände erreicht, damit günstig bewertet. Einschätzung für Schwellenländer neutral, für High Yield positiv.

**Schroder ISF Global High Yield**



### Alternative Investments



**Immobilien** Märkte für Geschäftsimmobiliën schwächen sich weiter ab. Entwicklung der Derivate weist auf anhaltenden Preisverfall hin.

**Schroder ISF Global Property Securities**



**Hedgefonds** Der Kreditabbau hält den Sektor weiterhin unter Druck. Prime-Broker kalkulieren mit höheren Bewertungsabschlägen.



übergewichten



neutral



untergewichten

# Gebremst, aber sicherer

Der Chef-Volkswirt von Schroders, Keith Wade, rechnet in einer künftig stärker regulierten Finanzwelt mit weniger Risiko, aber auch mit weniger Chancen – und setzt auf die Kraft USA.



**Keith Wade** ist seit 1988 bei Schroders. Seit 1992 ist er Chef-Volkswirt des Unternehmens.

**F** *Mr. Wade, wie wird die Finanzwelt aussehen, wenn diese Krise irgendwann vorbei sein sollte?*

**Keith Wade:** Um es mit einem Bild aus der Autobranche zu sagen: Wir haben in einer Porsche-Welt gelebt – und werden künftig eine Volkswagen-Welt erleben. Es wird eben alles ein bisschen langsamer, gemächlicher und risikoärmer werden. Weniger Risiko heißt automatisch weniger Chancen. Das ist der Preis, den wir für eine stärkere Regulierung werden bezahlen müssen. Vorher müsste sich ohnehin erst mal ein Ende der Krise abzeichnen.

**F** *Ist das für Sie absehbar?*

**Keith Wade:** Dafür ist es zu früh. Wenn es erst mal abwärts geht, entwickeln die Märkte ihr ganz eigenes Momentum. Es wird dann oft noch schlimmer, als man es sich hätte vorstellen können.

**F** *Wie sieht denn Ihr Szenario für den schlimmsten Fall aus?*

**Keith Wade:** Nun, die Rezession könnte dazu führen, dass sich die Abwärtsspirale aus Kreditausfällen und weiteren Abschreibungen fortsetzt, dass die Gewinnsituation der Unternehmen undurchsichtig bleibt, dass riskante Anlageklassen weiter fallen und trotz der staatlichen Eingriffe bei den Banken das Vertrauen in den Markt nicht zurückkehrt.

**F** *Und wo stünden wir dann an den Aktienmärkten?*

**Keith Wade:** Manche sehen den amerikanischen S&P 500 im schlimmsten Fall bei 500 Punkten. Das wäre gegenüber jetzt noch mal ein Abwärtspotenzial von rund 40%. Aber das ist nicht das Szenario, das wir für realistisch halten. Wir glauben, dass die Maßnahmen der Regierungen Wirkung zeigen werden. Es wird eine ausgedehnte Wachstumsschwäche geben, gefolgt von einer moderaten Erholung im Jahr 2010.

**F** *Und bis dahin fallen die Börsen weiter?*

**Keith Wade:** Nein, sie werden das Ende der Rezession mit ein paar Monaten Vorlauf vorwegnehmen, das wird irgendwann im Jahr 2009 passieren. Bis dahin könnte der Markt allerdings noch manches Fehlsignal aussenden, das die Investoren auf dem falschen Fuß erwischt.

**F** *Was heißt das konkret?*

**Keith Wade:** Es wird Zwischenerholungen geben, die den Eindruck erwecken werden, als sei die Krise überstanden. Den Moment zu finden, in dem man das Risiko in seinem Portfolio wieder erhöht, wird die große Herausforderung des nächsten Jahres. Die Entwicklung der vergangenen 10 Jahre an den Aktienmärkten ist ernüchternd. Anleger konnten unter dem Strich über diesen langen Zeitraum selbst bei breiter Streuung mit einer „Buy-and-hold“-Strategie praktisch keine Gewinne erwirtschaften.

**F** *Wie langfristig muss ein Anleger denken, um die Überrendite für sein Risiko, in Aktien zu investieren, einzustreichen?*

**Keith Wade:** Nun, wir hatten schon kurz nach dem Beginn dieses Zehn-Jahres-Zeitraums eine Aktienblase, der ein wildes Auf und Ab folgte. Aber man muss auch

sehen, dass die Bewertungen jetzt wirklich niedrig sind und wir eine leichte Erholung sehen sollten. Im Übrigen ist es nicht völlig ungewöhnlich, über diesen Zeitraum mit Aktien nichts oder wenig zu verdienen, denken Sie an die siebziger Jahre. Das war auch eine schlechte Phase.

**F** *In Deutschland ziehen die Anleger ihre Konsequenzen: Die Fondsindustrie beklagt für Oktober dramatische Abflüsse in Höhe von mehr als 46 Milliarden Euro. Wie kann man das Vertrauen der Privatinvestoren in die Märkte wiederherstellen?*

**Keith Wade:** Das Problem ist, dass viele Anleger von ihren Emotionen getrieben sind und häufig prozyklisch agieren. Steigende Märkte wiegen sie in der Sicherheit, dass es so weitergeht. Fallen die Märkte, rührt niemand Aktien an. Dabei ist ein Markt nach einem Kursrutsch in der Regel günstiger als vorher – wenn die erwarteten Gewinne nicht noch stärker gefallen sind. Das ist mental schwierig, aber dahingehend muss man die Anleger umerziehen, das ist auch eine Aufgabe für die Fondsindustrie.

**F** *Wie kann das gehen?*

**Keith Wade:** : Ich mag das Buch „Börsenerfolg ist (k)ein Zufall“ von Burton G. Malkiel. Es erklärt zwingend, warum es sinnvoll ist, bei der Geldanlage einen langfristigen Horizont zu haben. Ein guter Ansatz wäre zum Beispiel, einfach monatlich 100 Euro in einen Sparplan zu investieren. Damit verhindert man automatisch, alles ausgerechnet am Hochpunkt zu kaufen. Und wenn die Kurse im Keller sind, kauft man für das gleiche Geld entsprechend mehr Anteile. Vielleicht sollte die bevorstehende Regulierung der Märkte sich auch dieser Frage widmen, es wäre zum Guten der Anleger. Wie es an den Märkten weitergeht, wird auch entscheidend davon abhängen, wie die USA mit der Krise fertig werden.

»Wir haben in einer Porsche-Welt gelebt –  
und werden künftig eine Volkswagen-Welt erleben.«

*Keith Wade, Chef-Volkswirt von Schroders*

**F** *Sind die hohen Erwartungen und die Hoffnungen, die auf Barack Obama als kommendem US-Präsidenten liegen, realistisch?*

**Keith Wade:** Kaum einer seiner Vorgänger dürfte in seinem Handeln schon vor Amtsantritt dermaßen eingeschränkt gewesen sein. Das Buch seiner Präsidentschaft ist doch praktisch schon geschrieben. Die immer neuen Rettungspakete, die jetzt geschnürt werden müssen, werden ihn erst mal zum Getriebenen der Krise machen, der nur reagieren kann.

**F** *Die Euphorie um seine Wahl wird also verpuffen?*

**Keith Wade:** Vielleicht kann dieses neue Amerika-Gefühl dazu beitragen, dass das Konsumentenvertrauen wieder etwas aufgebaut wird. Aber der Wohlstandsverlust, die fallenden Hauspreise, die Probleme der Banken und der Autokonzerne sind Realität. Dagegen schafft der fallende Ölpreis nur eine geringe Entlastung. Dieser Druck wird in den kommenden Monaten nicht von den Haushalten genommen werden können, der Vertrauensvorschuss für Obama verpufft beim Blick auf die Kontoauszüge.

**F** *Werden die USA mit ihren Problemen fertig werden?*

**Keith Wade:** Ja, man sollte dieses Land nicht unterschätzen. Sicher wird der Konsum als Wachstumstreiber erst einmal ausfallen, dazu drückt das Land eine schier unvorstellbare Schuldenlast. Aber die USA haben starke Unternehmen, hervorragende Marken, US-Firmen sind auf der ganzen Welt gut vertreten, 40% der Gewinne der Unternehmen aus dem S&P 500 kommen aus dem Ausland. Die USA haben mit Asien und Lateinamerika in Regionen einen Fuß in der Tür, die mittelfristig auf den Wachstumspfad zurückkehren sollten. Wenn es gut läuft, wird sich über die nächsten 3 bis 5 Jahre der Wachstumsantrieb der USA weg vom einheimischen Konsumenten hin zu den Schwellenländern verlagern. Aber es wird großer Anstrengungen und Entbehrungen bedürfen, diese Phase zu überstehen. ■

Dieses Interview erschien am 7.12.2008 in der „Welt am Sonntag“ unter dem Titel „Es wird alles langsamer“, Interviewer: Michael Höfling.

**Ausgezeichnet**

**Schroder ISF EURO Corporate Bond**

Morningstar Rating<sup>1</sup>



**Die Anlagestory**

Während die Verzinsung von Staatsanleihen zuletzt deutlich zurückgegangen ist, weisen Unternehmensanleihen (Corporate Bonds) historisch hohe Zinsabstände auf. Dies bedeutet, dass die Märkte sehr hohe Ausfallraten erwarten und entsprechend einpreisen. Unternehmensanleihen sind damit aktuell preiswert zu erwerben und bieten bei einer konjunkturellen Erholung die Chance auf überdurchschnittliche Erträge.

**Der Fonds<sup>2</sup>**

Der Schroder ISF EURO Corporate Bond investiert in ausgewählte Euro-Anleihen. Mindestens 80 % des Portfolios entfallen dabei auf Anleihen von Unternehmen und anderen nichtstaatlichen Organisationen. Aus einem Universum von rund 13.000 Unternehmensanleihen und CDS stellt das Team in einem mehrstufigen Anlageprozess ein Portfolio aus 50 bis 150 Emittenten zusammen. Aktuell werden knapp 90 % der gehaltenen Papiere dem Investment Grade (Rating AAA-BBB) zugeordnet. Bevorzugte Länder sind derzeit Großbritannien, Frankreich, die Niederlande und die USA.

**Das Fondsmanagement**

Fondsmanager **Adam Cordery** ist seit 2004 bei Schroders und leitet seit Juni 2008 den Bereich UK & European Credit Strategies. Er managt aktuell fünf Schroders Fonds mit Unternehmens- und Hochzinsanleihen. Adam Cordery besitzt Anlageerfahrung seit 1996; er war zuvor u. a. bei Invesco, UBK Asset Management und dem Economist Intelligence Unit tätig.



**Adam Cordery**

**Die Empfehlung**

»Die aktuell niedrigen Preise stellen aus unserer Sicht einen idealen Zeitpunkt für selektive Investoren dar, um in Unternehmensanleihen aus dem Investment Grade und darunter einzusteigen. Wir glauben fest daran, dass die Renditen der überlebenden Firmen in zwei Jahren nicht mehr so hoch sein werden. Unserer Einschätzung nach liegt die schlimmere Hälfte der Krise bereits hinter uns.« *Adam Cordery*

<b>ISIN</b>	LU0113257694 (Kl. A, EUR, thes.)
<b>Auflage</b>	30. Juni 2000
<b>Ausgabeaufschlag</b>	Bis zu 5,26315 %
<b>Managementgebühr</b>	0,75 %

1 Quelle: Morningstar. Stand 31.12.2008. Das Rating bezieht sich auf die Anteilsklasse C.  
2 Quelle: Schroders. Stand 14.11.2008.

**➔ „In der Infoflut ein gutes Contra“**

**Die Ergebnisse der Expert-Leserumfrage**

Eines gleich vorweg: herzlichen Dank! Wir freuen uns sehr über den Erfolg der zweiten Expert-Leserumfrage vom November 2008 und danken allen 229 Teilnehmern, über 5,6 % der Leserschaft. Ihre Antworten helfen uns, den Expert noch besser an die Bedürfnisse und Wünsche aller Leser anzupassen. Rein quantitativ kann die Umfrage damit als repräsentativ gelten, denn sie bildet die Expert-Leserschaft sehr gut ab. Antworten erhielten wir vor allem von unabhängigen Beratern (38 %), Beratern bei Banken und Sparkassen (20 %), institutionellen Kunden (14 %) und Dachfondsmanagern (12 %). Insgesamt hat der Expert auch in diesem Jahr wieder gut abgeschnitten und konnte mit einer **Gesamtnote von 1,94** die Vorjahresnote (1,95) noch übertreffen.

Die Sprache, die Gestaltung, der Themenmix und der Nutzwert des Newsletters schneiden 2008 ähnlich gut oder sogar besser ab als im Vorjahr. Die wichtigsten Rubriken sind „Märkte“ (1,89), der Leitartikel (1,94) und das Fondsporträt (2,12), gutes Schlusslicht ist die „Chronik“ (2,77), die aber in einigen Kommentaren besonders gelobt wurde. Die Ergebnisse lassen weiterhin den Schluss zu, dass der Expert die Themen bietet, die gewünscht werden. Der Umfang war mit vier bis sechs Seiten in Ordnung, die Mehrheit wünschte sich jedoch acht oder mehr Seiten, und das am liebsten monatlich. Das Zeitungsformat kommt ebenfalls gut an (2,08), allerdings bevorzugten 72 der Befragten das Format DIN A4.

Ansprüchen noch besser gerecht zu werden, unter anderem:

- ➔ Acht Seiten statt vier bis sechs
- ➔ Erweiterung der Rubriken „Märkte“ und „Fonds“
- ➔ Das „Expertikon“ für Fachterminologie
- ➔ „Ausgezeichnet“ anstelle von „Excellence“ als zweites Fonds-Kurzporträt
- ➔ „Schroders im Internet“ und „... in der Presse“
- ➔ Neue Schriftart in den Artikeln

**Ausgewählte Kommentare zum Expert**

»Gut gemachte Informationsbroschüre von Schroders, es gibt wenig zu bemängeln.«

»Sehr gut gefällt mir der Ticker. Er ist kurz, übersichtlich und gibt einem einen Vorschlag an die Hand.«

»Die Geschichte von Schroders ist sehr interessant. Es ist zwar nicht Ihre Aufgabe, aber es wäre schön, wenn Sie dies auch über andere Banken bringen könnten.«

»Bitte weitermachen. In der Infoflut ein gutes Contra.«

»Expert ist gut um immer etwas davon zu lernen, dies Gelernte dann umzusetzen ist die Kunst im Veranlagungsgeschäft.«

»Gut so wie er ist, es könnten auch 2 Fondsporträts drin sein.«

»Ich bin sehr zufrieden mit den Inhalten und dem Informationsgehalt, auch für Themen, die neu sind. Danke.«

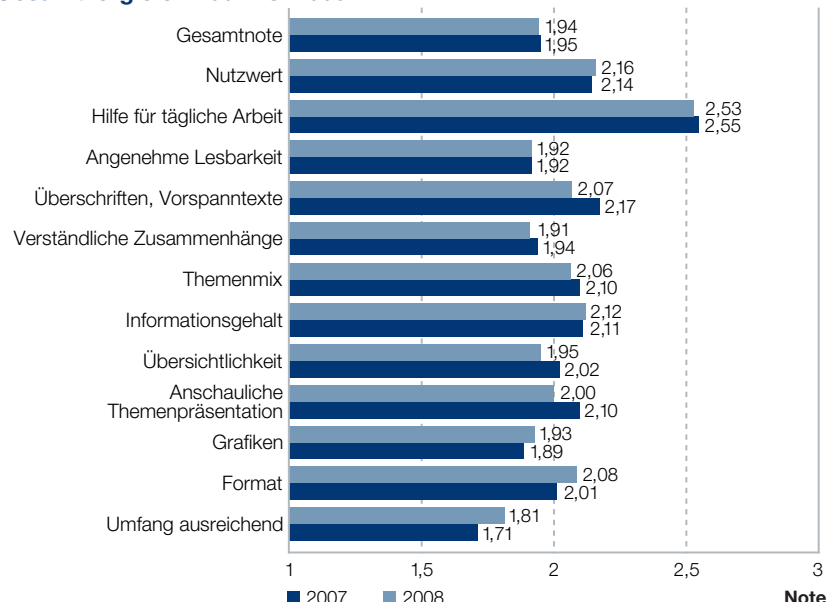
Wir danken nochmals für Ihre Antworten, Anregungen und Vorschläge! ■

**Neues Gewand**

Mit der ersten Ausgabe des Expert im neuen Jahr haben wir grafisch und inhaltlich einiges angepasst, um Ihren

**Mit einer Gesamtnote von 1,94 schneidet der Expert in der Leserumfrage gut ab: die Ergebnisse im Jahresvergleich**

**Gesamtvergleich 2007 vs. 2008**



Quelle: Schroders. Expert-Leserumfrage vom 5. bis 30.11.2008. Antworten gesamt: 229. Beste Note: 1, schlechteste Note 5. Gesamtnote aus eigener Wertung, nicht als Durchschnitt aller Ergebnisse.

**➔ Fitch lobt Schroders' Qualitäten**



Fitch Ratings hat das Manager Rating für Schroders von M2 auf M2+ angehoben. Weltweit hat Fitch nur vier Fondsgesellschaften mit dieser Note, der zweithöchsten, ausgezeichnet und bislang nur ein einziges Mal die Höchstnote vergeben. Die Manager

Ratings der unabhängigen Rating-Agentur Fitch dienen dazu, Investoren eine unabhängige und professionelle Bewertung von Vermögensverwaltern zu liefern. Fitch begründete das gute Abschneiden damit, dass Schroders die während der vergangenen 15 Monate vorherrschenden schwierigen Marktbedingungen gut gemeistert habe. Dies verdanke Schroders dem geografisch, produktbezogen und vertrieblich gut diversifizierten Geschäft. Darüber hinaus lobten die Fitch-Analysten die ausschließliche Ausrichtung von Schroders auf die Vermögensverwaltung, den Anlageprozess mit intensivem Research und solidem Risikomanagement. Fitch folgert: Schroders ist von der anhaltenden Kreditkrise nicht wesentlich betroffen. ■

**➔ Meldungen**



**Johanna Kyrklund** hat im Dezember 2008 das Fondsmanagement des STS Schroder Global Diversified Growth Fund von Andreas Köster übernommen, der Schroders verlassen hat. Die Britin ist Mitglied im Schroders Komitee für die globale Asset-Allokation. Sie leitet bereits die britischen Multi-Asset-Anlagen der Gesellschaft und verwaltet als Fondsmanagerin des Schroder Diversified Growth Fund ein Vermögen von rund 1,38 Mrd. Pfund (ca. 1,8 Mrd. Euro). In diesem Fonds sind vor allem britische Pensionskassen

und auch die Familie Schroder investiert. ➔ **Neue Fonds:** Mit Beginn des Jahres 2009 sind in Deutschland zwei neue Fonds zugelassen worden: Schroder ISF Global Emerging Markets Commodities legt in Rohstoffwerte aus Schwellenländern an; Schroder ISF Asian Local Currency Bond legt in Anleihen an, die in asiatischen Währungen begeben werden. ■

## Schroders Chronik

# Von Hamburg nach London



**Baron Johann Heinrich Schröder**  
(1784–1883)

Johann Heinrich Schröder war der fünfte Sohn des Kaufmanns und Hamburger Bürgermeisters Christian Matthias Schröder (Bgm. von 1816 bis 1821) und 17 Jahre jung, als ihn sein Vater 1802, mitten in den Napoleonischen Kriegen,

von Hamburg nach London schickte. Dort trat er in die Firma seines Bruders Johann Friedrich ein und wurde 1804 Teilhaber. Weil die Schröders mit Lebensmitteln und Konsumgütern handelten, die sie per Schiff transportieren ließen, war die Präsenz in den größten europäischen Seehäfen wichtig.

Christian Matthias hatte die Geschäfte im großen Stil internationalisiert, doch es war sein Sohn Johann Heinrich, der ein neues, lukratives Betätigungsfeld erschloss: die Handelsfinanzierung. 1818 in London, 1819 in Hamburg und 1839 in Liverpool gründete er drei eigene Firmen, die sich ab 1850 zu einer renommierten Handelsbank entwickelten und kommenden Generationen den Weg ebneten. Was Johann Heinrich auszeichnete, prägt Schroders noch heute: Ehrgeiz, harte Arbeit, Selbstdisziplin und höchste Ansprüche an die Mitarbeiter. ■

## im Internet:

### Marktkommentare auf [www.schroders.de](http://www.schroders.de) und [www.schroders.at](http://www.schroders.at)

- ➔ **Leichte Erholung für 2010 erwartet**  
von Keith Wade, Chefvolkswirt
- ➔ **Die Schwellenländermärkte im Jahr 2009**  
von Allan Conway, Leiter Aktien Schwellenländer
- ➔ **Europäische Aktien: ein Ausblick für 2009**  
von Gary Clarke, Leiter Aktien Europa
- ➔ **2009: ein Jahr in den USA**  
von Jonathan Armitage, Leiter Aktien USA
- ➔ **Aktien weltweit: Ausblick auf das Jahr 2009**  
von Virginie Maisonnewe, Leiterin Aktien weltweit
- ➔ **2009: Marktaussichten für Asien**  
von Louisa Lo, Leiterin Aktien Asien

Die Marktkommentare finden Sie als PDF-Dateien in der Rubrik „News & Marktinfos“.

### Impressum

**Herausgeber:** Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2 (Japan Center), 60311 Frankfurt am Main.  
**Redaktion:** Andreas Weichert (verantwortlich); Redaktionsbüro Dr. Kai Nieper.  
**Redaktionsschluss:** 19. Januar 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 (Japan Center), 60311 Frankfurt am Main [nur Informationsstelle]) und Österreich (Schoellerbank AG, Sterneckstr. 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 Wechselkurschwankungen kann der Wert einer Anlage im Ausland steigen oder fallen. **Bildnachweis:** Schroders, soweit nicht anders angegeben. **Quellenhinweis:** Alle Drittdaten sind das Eigentum des oben angegebenen Dritten und werden ausschließlich zu ihrer internen Verwendung 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 Drittdaten noch eine andere an der Veröffentlichung dieser Unterlagen beteiligte Partei haftet für etwaige Fehler. Der Wortlaut der besonderen Haftungsausschlüsse des Dritten kann unter den rechtlichen Informationen der Webseiten [www.schroders.de](http://www.schroders.de) bzw. [www.schroders.at](http://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](http://www.schroders.de) bzw. [www.schroders.at](http://www.schroders.at).

## in der Presse:

### Frankfurter Allgemeine Zeitung, 16.12.2008

» Auch bei ihnen (= Fonds, d. Red.) ist eine sorgfältige Auswahl ratsam. So hat zum Beispiel der Fonds „Schroder ISF Euro Corporate Bond A“ in den vergangenen zwölf Monaten knapp 2 % an Wert verloren. Das ist kein schlechtes Ergebnis angesichts des schwachen Marktes und auch im Vergleich zur Konkurrenz: Im selben Zeitraum hat zum Beispiel der (...) einen Verlust von gut 20 % erlitten.«

### Das Investment, 1.1.2009

» DAS INVESTMENT fragt regelmäßig bei Maklerpools und Direktbanken ab, welche Fonds und Zertifikate sich im Vormonat besonders gut verkauft haben. Im Oktober fiel auf, dass die Vermögensverwalter bei der DAB Bank am Aktienmarkt zugriffen und sich dabei auf Schroders-Produkte konzentrierten.«

### Performance, 1.12.2008

» Zu den wenigen Gewinnern gehört auch der Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return, der nach einem ersten Halbjahr 2008 nahe der Nulllinie in den letzten Monaten über neun Prozent zulegen konnte.«

## Ihre Ansprechpartner für Deutschland und Österreich

### Institutionelle Kunden



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



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



**Martina Schmitz**, Vertriebsassistentin  
+49 (0)69 97 57 17-241  
[martina.schmitz@schroders.com](mailto:martina.schmitz@schroders.com)



**Dirk Schäfer**, Client Service  
+49 (0)69 97 57 17-242  
[dirk.schaefer@schroders.com](mailto:dirk.schaefer@schroders.com)

### Wholesale/Retail Österreich



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



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



**Sultan Deniz**, Vertriebsassistentin  
+49 (0)69 97 57 17-249  
[sultan.deniz@schroders.com](mailto:sultan.deniz@schroders.com)

### Kundenservice



**Anne Schlumbom**  
+49 (0)69 97 57 17-221  
[anne.schlumbom@schroders.com](mailto:anne.schlumbom@schroders.com)



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

## Ihre Ansprechpartner für Deutschland

### Retail



**Clemens W. Bertram**, Direktor  
+49 (0)69 97 57 17-245  
[clemens.bertram@schroders.com](mailto: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](mailto:melanie.stahl@schroders.com)



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



**Nadja Ramscheid**, Vertriebsassistentin  
+49 (0)69 97 57 17-247  
[nadja.ramscheid@schroders.com](mailto:nadja.ramscheid@schroders.com)

### PLZ-Regionen Süd



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



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



**Maïke Riepe**, Vertriebsassistentin  
+49 (0)69 97 57 17-246  
[maike.riepe@schroders.com](mailto:maike.riepe@schroders.com)

➔ **Wir helfen Ihnen gerne weiter.**