

Schroders EXPERT

Exklusiv für Vertriebspartner*

AUSGABE 2 | 1. QUARTAL 2012

Strategien für heraus- fordernde Märkte

Fonds

Schröder
GAIA CQS Credit
Dividendenstrategiefonds

Spezial

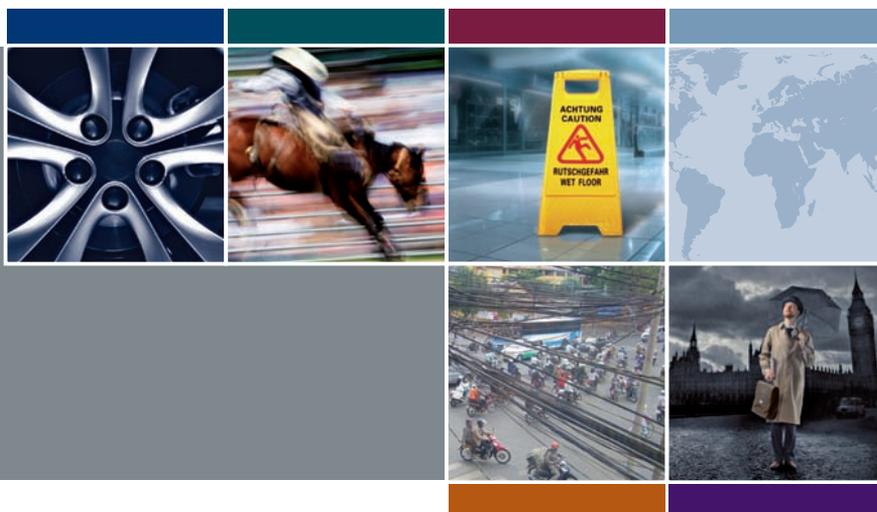
Die Wahrheit zu
den Mythen über die
Schwellenländer

Vermischtes

Britisches – Das Wetter



Schroders



Titelbild: fotolia

- 2 Inhalt
- 3 Editorial

NEUES VON SCHRODERS

- 4 Auszeichnungen

TOPTHEMA

- 5 Zaumzeug für Hedgefonds

FONDS

- 9 Schroder GAIA CQS Credit
- 14 Beim nächsten Mal machen wir alles besser – bis zum nächsten Mal?
- 17 Top Performer
- 18 Schroders Multi-Talente

MÄRKTE

- 21 Eine Frage der Bonität
- 25 Die Märkte im Überblick

SPEZIAL

- 27 Die Wahrheit zu den Mythen über die Schwellenländer

VERMISCHTES

- 29 Britisches – Das Wetter

SERVICE

- 30 Impressum
- 30 Kommende Webkonferenzen
- 30 Kontakt: So erreichen Sie das Schroders Team

*Exklusiv für Vertriebspartner, da der Schroders Expert Informationsmaterial nach § 31 Abs. 2 Satz 4 Nr. 2 WpHG darstellt.



Stephen Mills | CEO Schroder Investment Management (Switzerland) AG

Was heißt eigentlich komplex?

Es gibt einen Unterschied zwischen «gut» und «gut gemeint», und das gilt auch für den Anlegerschutz. Um keine Missverständnisse aufkommen zu lassen: Wir befürworten alle Maßnahmen, die Anleger wirksam vor ungeeigneten, falschen oder sogar betrügerischen Investments à la Maddoff schützen können. So manche Passage des Brüsseler Entwurfs zu MiFID II* gehört jedoch leider nicht dazu. Es hat den Anschein, als hätte die Europäische Kommission als federführendes Organ Angst vor ihrer eigenen Courage bekommen. Davor, mit der UCITS-III-Richtlinie Fonds größere Freiheiten eingeräumt zu haben, zum Beispiel den Einsatz von Derivaten, Swaps oder Termingeschäften. Nun – eine Finanzkrise später – will man das Rad anscheinend zurückdrehen. Für uns ist das ein Schritt in die falsche Richtung. Die Pläne offenbaren, dass Anlageinstrumente wie Derivate als Teufelszeug gesehen werden, vor dem Anleger geschützt werden müssten. Anders ist die geplante Aufteilung von Fonds in «nicht komplex» und «komplex» nicht zu erklären. Das kommt durchaus einer gewissen Stigmatisierung gleich. Hier würden wir uns etwas mehr Sachverstand wünschen, denn ansonsten kann es passieren, dass das Kind mit dem Bade ausgeschüttet wird, sprich: Mit dem vermeintlich stärkeren Anlegerschutz könnten Anlegern nur noch Fonds offenstehen, denen die Möglichkeit fehlt, sich mittels eines maßvollen Einsatzes von Derivaten wirksam vor Marktrisiken zu schützen. Einfache Fondsanleger

könnten nur noch in «nicht-komplexe» Fonds investieren. Innovative Lösungen wie die Fonds der Schroder GAIA Fondspalette dagegen wären nach der Lesart von MiFID II «komplex». Und das nicht, weil sie steuerlich nicht transparent wären – denn das sind sie –, sondern weil sie über den intelligenten Einsatz von Derivaten in der Lage sind, ihr Marktengagement (Beta) variabel und aktiv zu dosieren. Im Prinzip bieten sie damit genau das an, was Anleger angesichts volatiler Märkte verstärkt nachfragen. Geprüft wird übrigens auch, Swap-basierte ETFs als «nicht komplex» einzustufen. Wird ein solches Produkt denn wirklich verstanden? Ist Anlegern tatsächlich bewusst, dass sie z. B. bei Swap-basierten ETFs ein Kontrahentenrisiko eingehen, das bei Ausfall des Kontrahenten zu einem Verlust von bis zu 10 Prozent des Nettoinventarwerts führt? Wir bezweifeln das. MiFID II soll im Frühjahr 2014 eingeführt werden. Noch besteht die Möglichkeit, die Richtlinie konstruktiv mitzugestalten, was auf Ebene europäischer Fonds-Organisationen wie der EFAMA auch schon geschieht. Bis jetzt liegen der Europäischen Kommission jedenfalls schon rund 150 Reformvorschläge für MiFID II vor. Hoffen wir, dass nicht noch mehr realitätsferne Entwürfe hinzukommen.

Ihr

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'SM', written over a horizontal line.

*MiFID steht als Kürzel für die europäische Finanzmarkt-richtlinie «Markets in Financial Instruments Directive».

Auszeichnungen

+++ Schroders: einziger globaler Asset Manager mit M1-Rating von Fitch +++

Die renommierte Bewertungsagentur Fitch Ratings hat ihr Asset-Manager-Rating «M1» für Schroders von Ende 2010 bestätigt. Damit ist Schroders nach wie vor der einzig global agierende Asset Manager mit einem M1-Rating von Fitch.¹ Das Rating umfasst alle in London ansässigen Investmentaktivitäten des Unternehmens mit Ausnahme des Geschäfts mit alternativen Anlagen. Fitch begründet die Bestätigung des Ratings mit der Stärke und generellen Stabilität, die Schroders im Verlauf des Jahres 2011 gezeigt hat. Es spiegelt auch die Fähigkeit wider, mit starken Nettomittelzuflüssen sowie mit komplexen neuen Geschäftsbedingungen, vor allem im Bereich institutionelle Multi-Assets, umzugehen. Außerdem hat Schroders durch die Anstellung ausgewiesener Investment-Manager im Jahr 2011 bewiesen, dass das Unternehmen seine Expertise im Bereich Absolute Return weiter ausgebaut hat.



Wir sind stolz Ihnen mitzuteilen, dass die Vorsorgestiftung der Schroder & Co Bank AG anlässlich des diesjährigen IPE Awards als beste Schweizer Pensionskasse prämiert wurde. Diese Auszeichnung belohnt das Schweizer Multi Asset Team von Schroders, das verantwortlich ist für die Verwaltung der eigenen Pensionskasse und widerspiegelt Qualität und Konsistenz seiner Resultate speziell in einem volatilen Jahr wie das Jahr 2011.

Gerne zeigen wir Ihnen die Erfolgsfaktoren die zu dieser Auszeichnung geführt haben auf und präsentieren Ihnen im Detail unseren Investitionsansatz im Bereich gemischte Mandate für Pensionskassen.



Foto: gettyimages

Zaumzeug für Hedgefonds

Unregulierte Hedgefonds gehören zu den vielseitigsten, aber auch potenziell riskanten Anlagen. Die Fondsplattform Schroder GAIA wirkt auf unregulierte Hedgefonds wie Zaumzeug auf wilde Pferde und sorgt für Transparenz und Liquidität. Anleger finden auf dieser Plattform ausgewählte, erstklassige Hedgefonds-Strategien, die der EU-Investmentrichtlinie UCITS III entsprechen und von Schroders laufend kontrolliert werden.

Hedgefonds sollten ursprünglich das investierte Vermögen gegen Marktschwankungen absichern (engl. «to hedge»).

Die Fondsplattform Schroder GAIA ist UCITS-III-konform und wirkt auf unregulierte Hedgefonds wie Zaumzeug auf wilde Pferde.

Fällt das Wort «Hedgefonds», sind die Reaktionen durchaus geteilt: Die einen denken an Chancen, an unkorrelierte Absolute-Return-Strategien, an George Soros und an fantastisch reiche Fondsmanager. Die anderen denken an Heuschrecken, an undurchsichtige Finanzjongleure, die Währungen in die Knie zwingen. Sie sehen Hedgefonds als Synonym für alles Schlechte in der Finanzindustrie. Natürlich polarisieren diese Vorurteile. Doch es steht fest, dass Hedgefonds Anlegern auf der einen Seite zwar viele Chancen bieten, auf der anderen Seite aber Anlegern auch einige Herausforderungen zumuten. Hedgefonds sind die Vielseitigkeitskünstler der Finanzmärkte mit einer einfachen Grundidee: positive Ergebnisse in jedem Marktumfeld. Nicht selten kompliziert und verschlungen sind dagegen die Wege und Mittel, die sie einschlagen bzw. einsetzen, um ihr Ziel zu erreichen. Ein Hedgefonds-Manager besitzt außerordentliche Freiheiten, die er verantwortlich einsetzen muss. Dann kann er außerordentliche Renditen erzielen. Er arbeitet ohne Vergleichsindex, kann Leerverkäufe tätigen, um von fallenden Kursen zu profitieren, und seine Rendite durch die Aufnahme von Fremdkapital erhöhen. Zudem ist die Korrelation von Hedgefonds gegenüber anderen Anlageklassen niedrig. Ob ein Hedgefonds jedoch erfolgreich ist, hängt sehr

stark von der Qualität des Managements ab. Soweit die Chancen, nun zu den Herausforderungen: Zum einen sind die Mindestanlagesummen sehr hoch – nicht selten sechsstellig. Zum anderen ist es für die meisten privaten Anleger sehr schwer, die Qualität eines Hedgefonds zu beurteilen. Ob die Strategie eingehalten wird, ist aufgrund der mangelnden Transparenz vieler Hedgefonds eine Vertrauensfrage. Dies mögen viele Anleger für außerordentliche Renditen oder das Absolute-Return-Ziel vielleicht noch in Kauf nehmen. In der Finanzkrise 2008 jedoch zeigte sich, dass unregulierte Hedgefonds weitere empfindliche Schwachstellen haben. Anleger mussten in der Krise zum Beispiel erleben, dass einige Fonds nicht in der Lage waren, bei Anteilsverkäufen die nötige Liquidität zu gewährleisten. Dazu kamen in Einzelfällen auch betrügerische Machenschaften, die den guten Ruf der Hedgefonds insgesamt gefährdeten.

Transparenz ist attraktiv

Die europäische UCITS-III-Richtlinie bietet die Lösung für Anleger, die zwar die Vorteile von Hedgefonds-Strategien zu schätzen wissen, aber die Risiken unregulierter Produkte scheuen. Die EU-Investmentdirektive gilt als Garant für Liquidität und Transparenz, auch in steuerlicher Hinsicht. Sie kann wie Zaumzeug für Pferde beruhigend und regulierend auf

die «wildern» Hedgefonds wirken. UCITS III beschränkt zwar die Möglichkeiten vor allem bei illiquiden Strategien. Doch die Long-Short-Strategien und Ansätze, die auf börsennotierten Terminkontrakten beruhen, bleiben ohne größere Einschränkungen in regulierten Fonds umsetzbar. Die EU-Richtlinie soll dazu beitragen das Vertrauen der Anleger in alternative Investmentstrategien wieder zu stärken.

Vorteile aus traditioneller und alternativer Anlagewelt

Die Möglichkeit, Hedgefonds-Strategien in einem UCITS-III-Mantel anzubieten, erkannte Schroders bereits früh als Chance und rief im Oktober 2009 die Plattform GAIA in Luxemburg ins Leben. GAIA steht für «Global Alternative Investor Access» und vereint die Vorteile der traditionellen und der alternativen Investmentwelt. Es kombiniert erfolgreiche Hedgefonds-Strategien mit der Liquidität, Transparenz und Stabilität des UCITS-III-Rahmens. Anleger gewinnen darüber einen einfachen Zugang zu liquiden, transparenten Hedgefonds-Strategien bester Qualität. Die Auswahl der auf GAIA verfügbaren Fonds ist Sache der Experten von Schroders New Finance Capital (SNFC). Die Hedgefonds-Tochter von Schroders setzt ihre Expertise und Branchenerfahrung dafür ein, die nach

Möglichkeit besten Hedgefonds mit nachgewiesener Erfolgshistorie für GAIA zu finden. SNFC analysiert sämtliche Aspekte der Anlageprozesse, der Strategie und des Management der Kandidaten. Letztlich werden die Hedgefonds-Manager ausgewählt, die innerhalb der UCITS-III-Vorgaben arbeiten können, ohne ihre Anlagephilosophie, ihren Anlageprozess oder ihre Risikokontrollen wesentlich ändern zu müssen, und die Anlegern eine angemessene Liquidität bieten können. (vgl. Kasten). Das beschränkt die Auswahl unregulierter Hedgefonds vor allem im Hinblick auf die Fremdkapitalaufnahme, die Liquidität und die auswählbaren Wertpapiere. Beispielsweise können

Hedgefonds, die Rohstoff-Futures einsetzen, permanent hohe Kredite zur Hebelung einsetzen oder sich stark auf Einzelwerte konzentrieren, nicht in die GAIA-Plattform aufgenommen werden.

Qualität setzt sich durch

Mit GAIA etabliert Schroders einen neuen Qualitätsstandard für alternative Investments, der über die professionelle Auswahl hochwertiger Hedgefonds-Strategien hinausgeht. SNFC überwacht die Einhaltung der Strategien und sorgt für ein fortlaufendes Risikomanagement, was die Sicherheit und Transparenz für Anleger deutlich erhöht. Die Experten von SNFC bewerten die Wertentwick-

lung und die Anlagestrategie und analysieren laufend die Zusammensetzung der Portfolios u. a. hinsichtlich der Liquidität und der Konzentration, was zur Risikokontrolle beiträgt. Ein weiterer wichtiger Aspekt der GAIA-Plattform ist die vergleichsweise niedrigere Mindestanlage-summe von 10.000 Euro bzw. US-Dollar, die einem breiteren Investorenkreis den Zugang zu nachgewiesenen erfolgreichen Hedgefonds-Strategien ermöglicht. Aktuell sind vier Hedgefonds auf der GAIA-Plattform. Einer davon wird von Schroders, die übrigen drei werden von unabhängigen Hedgefonds-Managern verwaltet.

GAIA-Auswahlkriterien nach UCITS-III-Vorgaben

Diversifikation

Unter UCITS III darf eine Einzelposition maximal 10 Prozent des Fondsvermögens ausmachen. Hedgefonds, die größere Einzelpositionen haben, können nicht ausgewählt werden.

Fremdkapitalaufnahme

Typische Hedgefonds können Kredite aufnehmen, um ihre Engagements permanent zu hebeln – bis zu 200 Prozent ihres Fondsvermögens. Im UCITS-III-Rahmen sind maximal 10 Prozent Fremdkapitalaufnahme auf vorübergehender Basis erlaubt.

Leerverkäufe

Anders als bei typischen Hedgefonds sind Leerverkäufe im UCITS-III-Rahmen nicht erlaubt. Short-Positionen sind nur über den Einsatz von Derivaten möglich, z. B. über Put-Optionen.

Liquidität

Fondsmanager haben unter UCITS III die Flexibilität, in gewissem Rahmen auch in weniger liquide Wertpapiere

zu investieren. Aber die Liquidität des Fonds darf dadurch nicht gefährdet werden. Ein Fonds muss wenigstens zweimal monatlich, besser wöchentlich handelbar sein. Typische Hedgefonds sind oft nur monatlich oder vierteljährlich handelbar.

Prime Broker

Typische Hedgefonds sind ihr eigener Prime Broker, d. h. sie verwahren die Vermögensgegenstände eines Sondervermögens selbst bzw. lassen sich diese auf eigene Rechnung übertragen. Unter UCITS III benötigen Hedgefonds dafür eine unabhängige Verwahrstelle.

Wertpapiere

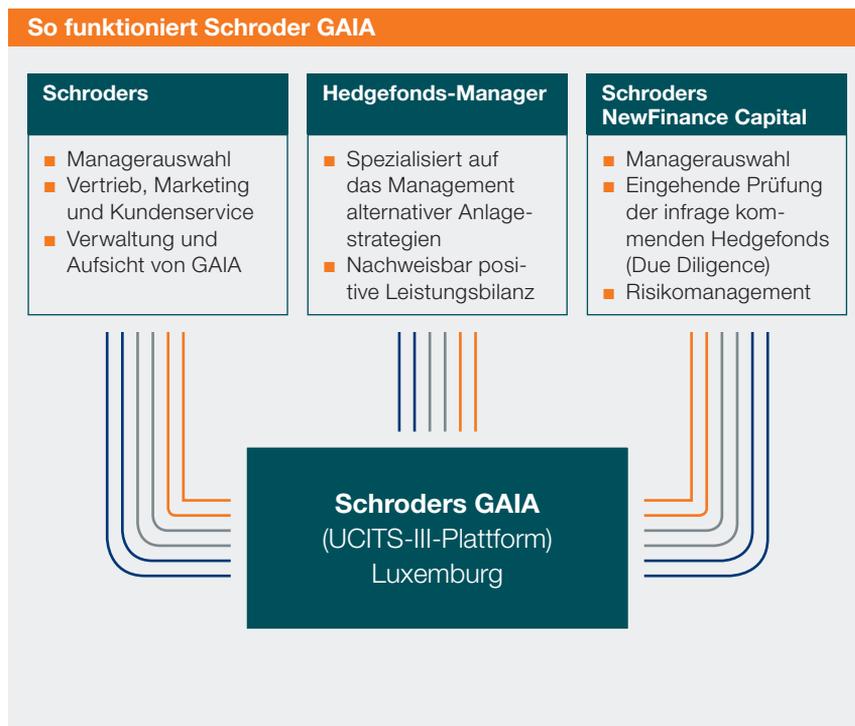
Im UCITS-III-Rahmen dürfen Hedgefonds u. a. in Aktien (auch Rohstoff- und Immobilienaktien), Anleihen, ETFs und andere übertragbare Wertpapiere, Derivate, Fonds und Cash investieren. Nicht erlaubt sind u. a. Termingeschäfte auf einzelne Rohstoffe und Immobilien und die direkte (physische) Anlage in Rohstoffe und Immobilien.

Schroder GAIA	Auflage	Anteilsklasse	ISIN	Manager
CQS Credit Unternehmensanleihen long/short mit Absolute-Return-Ansatz	13.04.2011	A, EUR, thes.	LU0616010236	CQS Asset Management LLP
Egerton European Equity Europäische Aktien long/short	25.11.2009	A, EUR, thes.	LU0463469048	Egerton Capital Ltd.
Sloane Robinson Emerging Markets Schwellenländeraktien long/short	30.06.2010	A, USD, thes.	LU0514535060	Sloane Robinson LLP

1 Dieser Fonds nimmt zurzeit keine neuen Anlagegelder auf.

Für die GAIA-Plattform wählt Schroders nicht möglichst viele, sondern nach und nach nur erstklassige Strategien aus, die der eingehenden Prüfung und laufenden Kontrolle von SNFC standhalten. Die nachgewiesene Qualität der ausgewählten Hedgefonds wird auf der GAIA-Plattform kombiniert mit der Transparenz, Liquidität und Stabilität,

die der UCITS-III-Rahmen vorgibt. Anlegern bietet das sehr gute Voraussetzungen für attraktive, vor allem gegenüber klassischen Anlagen, gering korrelierte Renditen. ■



Schroder GAIA Egerton European Equity

Zum 1. Februar 2012 ändern sich der Name und das Anlageziel des Fonds. Bislang legt der Fonds zu mindestens 51 Prozent in europäischen Aktien an. Um allerdings der momentanen Situation in Europa Rechnung zu tragen, wurde diese Mindestanlagegrenze aufgehoben. Die Anlagephilosophie des Fondsmanagers bleibt dabei unverändert. Er sucht weiterhin nach attraktiven Substanzwerten mit Fokus auf Europa, kann nun aber den Schwerpunkt verlegen auf multinational tätige Unternehmen mit soliden Geschäftsmodellen, die von einer regionalen Krise weniger beeinträchtigt werden. Der erfolgreiche Long/short-Ansatz wird dagegen wie zuvor weitergeführt. Die Änderung des Anlageziels spiegelt sich auch im Fondsnamen wider. Ab dem 1. Februar 2012 lautet der neue Name:

Schroder GAIA Egerton Equity.

Schroder GAIA CQS Credit

Ein Schiff braucht gerade in stürmischer See einen guten Steuermann

Renditen im Blick und Stabilität im Fokus: Der Schroder GAIA CQS Credit investiert im UCITS-III-Mantel als alternative Strategie long/short in Unternehmensanleihen und sichert Zins- und Kreditrisiko aktiv ab. Der Fonds verfolgt ein klares Absolute-Return-Ziel. Kurz gesagt, handelt es sich um einen Ansatz, der die Marktturbulenzen aktiv nutzt und von dem Anleger in allen Marktlagen profitieren.



Foto: fotolia

Stürmische Gewässer verlangen nach einem stabilen Schiff und einem äußerst erfahrenen Seemann, der es versteht, jede Welle positiv für sich zu nutzen, und sicher ans Ziel gelangt. In so volatilen und kaum vorhersehbaren Börsenzeiten wie diesen ist das Ziel eines jeden Anlegers klar: Absolut positive Erträge in allen Marktlagen, bei überschaubarem Risiko. Aber welches Schiff, welches Investmentvehikel ist das Richtige, welche Strategie und vor allem welcher Kapitän, um in «ruhigeres» Fahrwasser zu gelangen?

Eine der möglichen Antworten von Schroders darauf ist der Schroder GAIA CQS Fonds auf der UCITS-III-konformen Plattform GAIA.

Alpha-Chancen aus Long-/Short-Strategie

Der Fonds ist in der Hauptsache auf Unternehmensanleihen aus Europa und den USA ausgerichtet. Da sich die größten Chancen auf Alpha den Managern bieten, die sowohl «long» auf steigende Kurse, als auch «short» auf fallende Notierungen setzen können, investiert der Fonds «long» in Anleihen guter Bonität und in Hochzinstitel. Die «Short»-Engagements werden aktiv über liquide Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps) realisiert. Die Anlage-Idee des Schroder GAIA CQS Credit beruht auf dem bereits im April 2009 aufgelegten Offshore-Hedgefonds CQS Credit Long Short Fund aus der Londoner Hedgefonds-Boutique

CQS. Dieser Fonds hat im Jahr 2010 eine Rendite von 8,4 Prozent erzielt und bis Ende November 2011 ein Plus von 7,35 Prozent.¹ Der Schroder GAIA CQS Credit verfolgt ebenso wie sein Offshore-Vorbild das Anlageziel, den Dreimonats-Interbankenzinssatz LIBOR bei geringer Volatilität um vier bis acht Prozentpunkte jährlich zu übertreffen.

Niedrige Volatilität und abgesichertes Zinsrisiko

Was den Schroder GAIA CQS Credit weiterhin auszeichnet, ist seine sehr niedrige, zum Teil negative Korrelation gegenüber anderen Anlageklassen. Gegenüber dem MSCI World Index beträgt die Korrelation $-0,6$, also fast gegenläufig zu welt-

Wir finden, dass Long- und Short-Positionen bei Unternehmensanleihen ausgezeichnete Möglichkeiten bieten, attraktive risikobereinigte Renditen zu erzielen.

Simon Finch



Simon Finch ist Fondsmanager des Schroder GAIA CQS Credit. Darüber hinaus ist er als Chief Investment Officer von CQS verantwortlich für das Managen und Handeln von Unternehmensanleihen. Simon Finch arbeitet seit 2008 für CQS und hat 19 Jahre Investmenterfahrung als Portfoliomanager und Händler für Unternehmensanleihen. Der Wirtschaftswissenschaftler hat einen Abschluss der Universität St. Andrews und ist Chartered Financial Analyst.

weiten Aktien, und nur 0,32 gegenüber Staats- und Unternehmensanleihen. Das Zinsrisiko wird über ein aktives Durationsmanagement weitestgehend ausgeschlossen. Dazu sichert sich der Fonds aktiv ab. Die Volatilität des Schroder GAIA CQS Credit ist außergewöhnlich niedrig. Sie beträgt nur 3,9 Prozent gegenüber 2,3 Prozent bei weltweiten Staats- und Unternehmensanleihen und 19,1 Prozent bei weltweiten Aktien. (vgl. Tabelle zur Korrelation). Strategien mit einer im Vergleich zum Gesamtmarkt entgegengesetzten Wertentwicklung gewinnen bei Investoren insbesondere in schwierigen und volatilen Marktphasen an Bedeutung. Die Möglichkeit, konträr zum Markt zu handeln, lässt sich beispielhaft anhand der Verwerfungen an den Finanzmärkten im Herbst 2011 aufzeigen. Aufgrund der Vielzahl an negativen

Nachrichten in Zusammenhang mit der Verschuldungsgrenze in den USA und den Staatsschulden in der Eurozone verloren Risikoanlagen massiv an Wert. In diesem Umfeld belegte der Schroder GAIA CQS Credit, dass sein Konzept funktioniert. Der Fonds legte im November um 1,1 Prozent² zu, sein Index dagegen um 0,1 Prozent³.

Erfahrung und genaue Marktanalyse

Das Schiff des GAIA CQS Credit wird von einem sehr erfahrenen Investment-Team gesteuert, das auch bereits den CQS Credit Long Short Fund verwaltet. Unter der Leitung des mit 17 Jahren Branchen- erfahrung ausgestatteten Chief Investment Officer Credit von CQS, Simon Finch, suchen drei spezialisierte Investmentmanager die attraktivsten Anlage-

Niedrige Korrelation⁴

	Historische Volatilität über 3 Jahre	Korrelation
Schroder GAIA CQS Credit	3,9 %	1,0
Aktien USA (S&P 500)	17,1 %	-0,63
Aktien weltweit (MSCI World)	19,1 %	-0,67
Hedgefonds (Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index)	6,0 %	-0,52
Hochzins-Unternehmensanleihen (IBOXX Liquid High Yield Index)	10,9 %	-0,67
Staats- und Unternehmensanleihen (Barclays Global Aggregate Bond Index)	2,3 %	0,31

Über drei Jahre hat sich der Ansatz durch eine niedrige Volatilität und eine negative Korrelation zu traditionell risikoreicheren Anlagen ausgezeichnet.

1 Quelle: CQS. Stand: 30.11.2011. **2** Quelle: Schrodgers, Schroder GAIA CQS Credit. Stand: 30.11.2011. **3** Index: EUR LIBOR 3-Monate. **4** Quelle: CQS, Schrodgers New Finance Capital. Die historische Volatilität für Schroder GAIA CQS Credit (A, EUR, thes.) vor Auflage am 13. April 2011 beruht auf dem Fonds CQS Credit Long Short Fund, der den gleichen Ansatz verfolgt. Stand: 30. November 2011.

In der angespannten und volatilen Marktsituation des Jahres 2011 legte der Schroder GAIA CQS Credit kumuliert um 7,73 Prozent zu.⁵

Das Anlageuniversum



Ideen. Dabei werden sie unterstützt von neun Analysten, die jeweils für bestimmte Kreditsegmente beziehungsweise Branchen in den USA und Europa zuständig sind. Das 1999 von Michael Hintze gegründete Unternehmen CQS mit Sitz in London ist ein globaler Multi-Strategy-Anlagespezialist, der in den vergangenen zwei Jahren per August 2011 sein betreutes Vermögen auf 10,8 Milliarden US-Dollar verdoppeln konnte und über einen langjährigen und soliden Track Record verfügt.

Das Anlageuniversum

Das Anlageuniversum (vgl. Abb.) des Schroders GAIA CQS Credit umfasst über 1.200 Titel, davon stehen 250 in der engeren Auswahl, 300 weitere Anleihen werden genau beobachtet. Das Portfolio umfasst in der Regel Engagements bei 30 bis 50 Unternehmen, wobei das Verhältnis von Short- und Longpositionen nicht festgelegt ist. Tendenziell

neigt sich der Fonds aber der Short-Seite zu. (vgl. aktuelle Portfolioaufteilung).

Aktives Risikomanagement begrenzt Verlustwahrscheinlichkeit

Um Anlagerisiken zu begrenzen und Renditen zu optimieren, tauschen sich die CQS-Analysten aktiv mit dem Fondsmanagement aus, dass am Ende die Entscheidung über den Aufbau von Long- oder Shortpositionen trifft. Dabei werden die technischen Gegebenheiten in den Märkten der betroffenen Unternehmen ebenso geprüft wie die möglichen Instrumente, mit denen gehandelt werden kann. Zudem werden deren Liquidität und Wert genau unter die Lupe genommen. Das Risikomanagement spielt eine zentrale Rolle für die Leitung des Fonds. Es umfasst beispielsweise Vorschriften für Emittenten- und Branchenexpositionen, die durch die UCITS-III-Richtlinie, durch Schroders und CQS selbst vorgegeben werden. Die möglichen Risiken werden

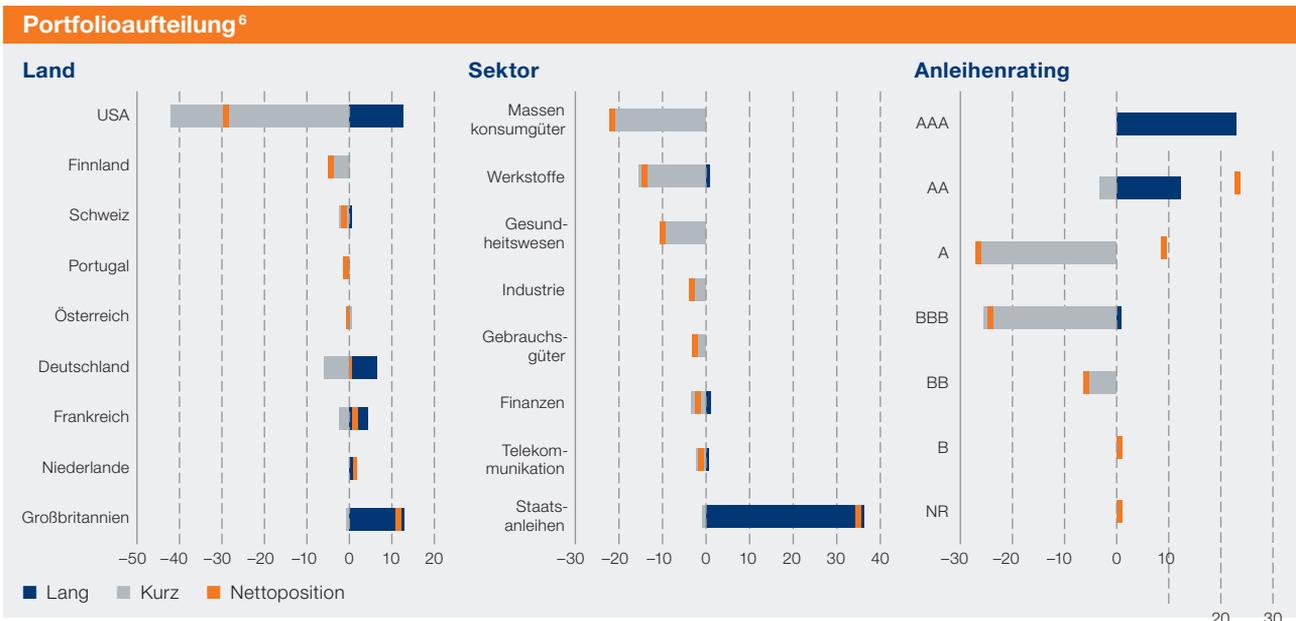
von CQS und Schroders parallel überwacht und kontrolliert. Im Fokus stehen eventuelle Verluste bei Einzelpositionen, gleichzeitig werden aber auch Stresstests durchgeführt, um das Gesamtrisiko im Portfolio zu begrenzen.

Erfolgreiche Absolute-Return-Strategie

Der Schroder GAIA CQS Credit ist mit seinem Ansatz unabhängig von einem Vergleichsindex und verfolgt ein klares Absolute-Return-Ziel: positive Renditen in jeder Marktphase. Dass der Fonds damit erfolgreich ist, zeigt seine Wertentwicklung seit Auflage im April 2011. In der seither angespannten und volatilen Marktsituation legte der Schroder GAIA CQS Credit kumuliert um 7,73 Prozent zu.⁵

Man kann zu Recht sagen, dass man mit diesem Fonds ein sehr stabiles Schiff besteigt mit einem erfahrenen Kapitän, der in stürmischen Gewässern sicher an sein Ziel gelangt. ■

⁵ Schroders. Stand: 30. November 2011. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse A, EUR, thes. Berechnung nach Abzug der jährlichen Managementgebühr und fondsinterner Kosten und bei Wiederanlage aller Erträge, jedoch ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, etwaiger externer Gebühren, Transaktionskosten und Steuern, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.



Schroder GAIA CQS Credit⁷

	Anteilsklasse A, EUR, thes.	Anteilsklasse C, EUR, thes.
ISIN	LU0616010236	LU0616010400
Valor	12832298	12832452
Fondsaufgabe	13. April 2011	
Handelbarkeit	Wöchentlich an jedem Mittwoch oder am nächsten Geschäftstag, wenn der Mittwoch kein Geschäftstag ist, sowie am letzten Geschäftstag eines Monats	
Handelsschluss	13.00 Uhr, drei Geschäftstage vor einem Handelstag	
Volumen	185,1 Mio. EUR	
Fondswährung	EUR	
Vergleichsindex	EUR Libor 3 Months	
Ausgabeaufschlag	Bis zu 3,0% (3,09278% des Nettoinventarwerts pro Anteil)	
Managementgebühr p.a.	2,0%	1,50%
Performancegebühr	20% auf die Outperformance über BBA Libor EUR 3 Month Act 360 nach High-Watermark-Prinzip	

6, 7 Quelle: Schroders. Stand: 30. November 2011.

Anlagegründe

- Long-/Short-Strategie für europäische und amerikanische Unternehmensanleihen (hohe Bonität und Hochzins)
- Steuerlich transparent und liquide durch UCITS-III-Mantel
- Kauf/Verkauf von Anleihen und Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps)
- Absolute-Return-Ansatz ohne Vergleichsindex
- Absicherung von Zins- (Durations-) und Kreditrisiko
- Niedrige Volatilität
- Niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen
- Renditeziel 4–8 Prozent über LIBOR

Anlagerisiken

- Es gibt keine Kapitalgarantie; der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen.
- Anlagen in Anleihen und anderen Schuldtiteln bergen Zins- und Kreditrisiken. Der Wert von Anleihen und anderen Schuldtitel kann sich gegenläufig zu den Veränderungen des Zinssatzes bewegen. Wenn die Zinsen steigen, sinkt der Wert von Anleihen und umgekehrt. Der Fonds unterliegt diesen Marktbewegungen.
- Auf Fremdwährungen lautende Anlagen einer Anteilsklasse werden u. U. nicht gegen die Währung der Anteilsklasse abgesichert. Die Anteilsklasse wird durch die Marktbewegungen der Wechselkurse dieser Währungen positiv oder negativ beeinflusst.
- Der Fonds kann in Erwartung eines Rückgangs der Preise dieser Engagements oder eines Anstiegs der Zinsen gegebenenfalls indirekte Short-Positionen halten.
- Der Emittent eines Wertpapiers ist unter Umständen nicht in der Lage, seiner Verpflichtung zu rechtzeitigen Zins- oder Tilgungszahlungen nachzukommen. Dies beeinflusst den Wert und die Bonität dieser Wertpapiere.
- Wertpapiere mit geringer Bonität bieten in der Regel eine höhere Rendite als Wertpapiere mit einer besseren Bewertung, um einen Ausgleich für das größere Risiko zu schaffen. Sie unterliegen größeren Markt- und Kreditrisiken, bieten aber auch höhere Erträge für den Fonds als Papiere mit hohem Rating.
- Die eingesetzten Derivate wie Kreditausfallversicherungen (CDS) oder Währungskontrakte bergen das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Kontrahenten, mit dem der Handel abgeschlossen wurde. Dadurch können der vom Kontrahenten geschuldete, nicht realisierte Gewinn aus Termingeschäften oder Währungskontrakten und ein Teil des erwünschten Marktengagements verloren gehen.
- Die Liquidität des Fonds kann begrenzt werden, wenn ein signifikanter Teil des Fondsvermögens veräußert werden muss, um Rückzahlungsforderungen kurzfristig zu erfüllen. In dieser Zeit kann die Portfolioallokation geändert werden, um der Liquidität höhere Priorität einzuräumen.
- Der Fonds kann Fremdkapital einsetzen, wodurch seine Performance positiv oder negativ beeinflusst werden kann.

Günstiger Einstiegszeitpunkt

Die technischen Faktoren an den Kreditmärkten erscheinen für Investoren derzeit günstig, denn die Ausfallraten sind niedrig und die Mittelzuflüsse in die Anlageklasse hoch. Die absoluten Erträge fallen allerdings wegen des niedrigen Zinsniveaus eher bescheiden aus. Umso wichtiger ist es, die Markttrendite bei Rentenanlagen zu übertreffen. Die Einzelwertauswahl ist der Schlüssel zum Alpha, doch angesichts der jüngsten Turbulenzen hat besonders gute Aussichten, wer nicht nur «long» auf steigende Kurse, sondern auch «short» auf fallende Notierungen setzen kann. Ein Beispiel sind Anleihen von Finanzinstituten und Versor-

gern, die wegen der schwierigen Situation in europäischen Randstaaten wie Griechenland, aber auch aufgrund der Probleme in Italien unter Druck geraten sind. Short-Chancen eröffnet auch der derzeitige Wendepunkt im Kreditzyklus, denn viele Unternehmen agieren aktionärsfreundlicher und vernachlässigen Anleihebesitzer, indem sie über Anleihen Liquidität aufnehmen, um Aktien zurückzukaufen und die Kurse zu stützen. Rückkäufe führen, ähnlich wie Übernahmen und Fusionen, tendenziell zu Risikoaufschlägen bei den Renditen der betroffenen Unternehmensbonds, die von Short-Managern ausgenutzt werden können.

Beim nächsten Mal machen wir alles besser – bis zum nächsten Mal?

Erinnern wir uns zehn Jahre zurück. Im Sommer 2001 hatten wir uns gerade von unserem ersten großen Schock erholt – die so viel versprechende «New Economy» Blase war geplatzt. Nach Jahren der mutigen Investitionen in Aktien moderner, aufstrebender und so unglaublich erfolgreicher Unternehmen, mit denen man einfach gewinnen musste – unser Nachbar ohne jegliche Kenntnisse des Marktes hat es ja auch geschafft – standen wir plötzlich vor dem Nichts. Der eine mehr, der andere weniger, aber jeder von uns ambitionierten Investoren hatte verloren. Diejenigen, die mit dem Schrecken davon gekommen sind, haben sich geschworen, beim nächsten Mal alles besser zu machen.

Kaum wieder hochgestrauchelt, kam dann auch schon die nächste Krise – der 11. September 2001 – und hat uns direkt wieder den Boden unter den Füßen weggerissen. Nach einigen Kopfschmerzen war das neue Ziel klar: Nicht modern, neu und aufstrebend, sondern etwas defensiver, sicherer sollte es sein. Man muss ja nicht gleich alles einsetzen, denn dieses Mal haben wir gelernt und wollen wirklich alles besser machen. So gingen die Jahre hin, und nach dem sich jeder gefangen und erholt hatte, wurde man auch schon wieder etwas risikofreudiger. Nicht mehr nur defensiv, etwas gestreut, ein bisschen mehr Risiko und auf keinen Fall langweilig, so lautete irgendwann die Devise.

Den Märkten ging es besser – uns damit auch. Bis was als nächstes kam? Genau: 2008, ein neuer Schlag in die Magengrube, und unser alter Schwur, an den wir uns erinnern haben – alles besser machen, beim nächsten Mal. Wie es dann weiterging, wo wir heute stehen und was wir uns wieder sagen werden, das ist klar.

Aber was lernen wir daraus? Offensichtlich flüchten wir uns immer erst nach jeder Krise in die defensiven Anlageklas-

sen, um Schutz zu suchen und unsere Wunden zu lecken. Nicht die hippen, im Wachstum befindlichen, oder vom Marktgeschehen sehr abhängigen Zykliker sind unser Ziel. Sondern die Unternehmen, die etabliert und solide sind, gute Unternehmensdaten aufweisen und regelmäßig Dividenden ausschütten. Genau diese glänzen nämlich mit einer geringeren Volatilität und stetigem, stabilem Wachstum. Sollte es doch ein bisschen wackelig sein, dann kommt zumindest die Dividendenzahlung als Puffer obendrauf, was die Schmerzen wesentlich erträglicher macht. Insbesondere in Zeiten wie diesen, in denen unser Appetit nach Risiko so gut wie weggeblasen ist und aktuell die Zinsniveaus von Staats- und Unternehmensanleihen unter den Dividendenrenditen liegen, machen Dividendenpapiere Sinn. Wer geduldig ist und dieses Mal langfristig investiert, vielleicht ein bisschen konservativer als bisher, aber nicht vollkommenen auf Aktienpapiere verzichten möchte, könnte sich womöglich mit Dividentiteln eine Rutschpartie ersparen. Denn die Dividenden, die von den Unternehmen ausgeschüttet werden tragen langfristig tatsächlich am stärksten zu den Gesamterträgen eines Aktienportfolios bei.

Deutlich wird dies zum Beispiel an der zehnjährigen Entwicklung des DAX. Hätte man vor zehn Jahren wagemutig in den Dax investiert, dann würde man heute so gut wie nichts verdient haben. Gut, es gab in den letzten Jahren beachtenswerte Hochphasen – aber wenn man nicht gerade zu denjenigen gehörte, die rechtzeitig abgesprungen sind, dann hat man zwar nicht wirklich verloren, aber auch nicht gewonnen. Wäre man jedoch schon vor zehn Jahren – nach dem ersten Schock – ein Inhaber von Dividentiteln mit einem glücklichen Händchen geworden (hier im Beispiel Fresenius), dann hätte man, auch bei einer schlechten Marktent-

Foto: fotolia



wicklung, wenigstens die jährlichen Ausschüttungszahlungen einstreichen können.

Nun, da wir wieder auf dem Boden der Tatsachen angelangt sind und niemand genau vorhersagen kann, wie es weiter geht, stehen Dividentitel im Mittelpunkt des Interesses – und dies nicht ohne Grund.

Nach der letzten Krise 2008 hatten die Unternehmen Zeit, sich zu verschlanken, ihre Bilanzen in Ordnung zu bringen und sich ein Liquiditätspolster anzulegen. Der Unternehmenssektor ist also gesund – ganz im Gegensatz zum staatlichen Sektor. Selbst wenn sich die Konjunktur weiter eintrüben sollte und die Unternehmensgewinne 2012 sinken, ist das für die Dividendenstrategen unter uns kein Problem. Zum einen sind die Aktienbewertungen gerade sehr attraktiv, was einen Einstieg nahelegt, und die Gewinnprognosen der Unternehmen stabil – eher

steigend. Zum anderen werden die Firmen versuchen, ihre jährlichen Ausschüttungen konstant zu halten. In schlechten Zeiten dafür wahrscheinlich von ihrem in guten Zeiten geschaffenen Puffer zehren – allein schon, um ihren guten Ruf und den Aktienkurs zu wahren. Denn Dividendenkürzungen kommen unter Aktionären nicht besonders gut an. Damit unterliegen Dividendenzahlungen weniger starken Schwankungen als die Unternehmensgewinne der ausschüttenden Unternehmen. Anleger, die dieses Mal etwas defensiver in den Markt eintreten und ihr Aktienexposure langsam mit weniger Kursschwankungen aufbauen wollen, dürften mit Dividendenstrategien in 2012 sehr gut fahren. Nicht umsonst ist dieses Thema derzeit stark im Kommen. Bemerkbar macht sich das insbesondere daran, dass momentan viele Vertriebe und Banken Dividendenstrategiefonds auf ihre Top-Listen für 2012 setzen.

Bleibt nun die abschließende Frage, wie setzen wir als Anleger eine solche Dividendenstrategie am Besten um? Will man nicht wieder alles auf eine Karte setzen und einen Selbstversuch starten, wie schon so viele Male vorher, dann ist es lohnenswert, einen Fonds zu suchen, der gleich in mehrere hochqualitative, beständige Dividentitel investiert und diese intelligent diversifiziert.

Wir von Schroders haben einige sehr erfolgreiche Dividendenstrategiefonds im Portfolio, und das nicht erst seit gestern. Unsere Fonds Schroder ISF European Equity Yield, Global Equity Yield, Asian Equity Yield, European Dividend Maximiser und der Global Dividend Maximiser haben in den letzten Jahren sehr eindrucksvoll unter Beweis gestellt, dass eine solche Strategie funktioniert und eine gewisse Planungssicherheit ins Portfolio bringt. Gerade jetzt sollte man auf Erfah-

rung und Qualität setzen – nicht wieder auf einen modernen Zug aufspringen, wie so oft, vollgestopft mit Produkten, die zwar vielleicht das Label Dividendenstrategie tragen, aber keinen Track Record vorweisen können. Was sonst passieren kann, das wissen wir ja. Dass Schroders für Erfahrung und Qualität steht, haben wir in den letzten mehr als 200 Jahren gezeigt und sind dafür in diesem Jahr als

einzigste Fondsgesellschaft erneut von Fitch mit dem M1 ausgezeichnet worden.

Wenn wir nun also hingefallen sind, gerade wieder aufstehen, uns den Staub von den Hosen wischen und uns wieder sagen, dass beim nächsten Mal alles ... – halt – gibt es überhaupt ein nächstes Mal? ■

Schroder ISF Global Dividend Maximiser

Wie im Hause Schroders ein Dividendenstrategiefonds funktioniert – am Beispiel des Schroder ISF Global Dividend Maximiser

Regelmäßig hohe Erträge erzielen mit der Chance auf Kapitalzuwachs – dividendenorientierte Aktienfonds sind eine Lösung. Sie bieten dem Anleger die Möglichkeit, hohe Erträge aus den Dividenden finanziell gesunder, stabiler Unternehmen sowie potenziellen Kapitalzuwachs zu erzielen.

Der Schroder ISF Global Dividend Maximiser investiert in Aktien attraktiver bewerteter Unternehmen, die Dividenden ausschütten. Dabei handelt es sich meist um reife, gut situierte Unternehmen, z. B. aus den Sektoren Telekommunikation, Versorger, Gesundheitswesen oder Energie. Diese Titel bieten darüber hinaus die Möglichkeit des Kapitalzuwachses – vor allem dann, wenn sie vom Markt unterbewertet werden. Außerdem erzielt der Fonds zusätzlichen Ertrag, indem eine Covered-Call-Overlay-Strategie eingesetzt wird. Es werden also Call-Optionen auf im Portfolio befindliche Aktien für eine Prämie verkauft. Dadurch geben wir

zwar einen Teil des Wachstumspotenzials der Einzelaktien auf, haben aber mit der Prämie einen Zusatzertrag vereinnahmt. Mittels dieser selbst auferlegten Wachstumsgrenze und der Prämie sind die Renditen weniger volatil und planbarer. So ist der Fonds besonders geeignet für einen nur leicht steigenden, flachen oder rückläufigen Markt, da er genau dann sein Potenzial ausspielen kann und die Chance hat, sich überdurchschnittlich zu entwickeln im Vergleich zum breiteren Aktienmarkt. Der Fonds ist ein offener, auf US-Dollar lautender Fonds, der jährlich eine Rendite von acht Prozent anstrebt.

Und übrigens:

Wer nicht nur wert auf Dividenden legt, sondern auch darauf, seine Ertragsbasis zu erweitern, für den steht die ausschüttende Anteilsklasse¹ zur Verfügung. Sie bietet vierteljährlich eine feste Ausschüttung von zwei Prozent des aktuellen Nettoinventarwerts, also insgesamt acht Prozent im Jahr.

Schritt 1

Dividenden von 60 bis 80 Titeln, ca. 4 % Rendite jährlich

+

Schritt 2

Gebühren durch den Verkauf gedeckter Call-Optionen, ca. 4 % Rendite jährlich

Ziel des Schroder ISF Global Dividend Maximiser: 8 % Rendite



¹ Die Ausschüttungsrendite errechnet sich aus der Summe der Ausschüttungen pro Jahr, geteilt durch den durchschnittlichen Nettoinventarwert desselben Jahres. Die Ausschüttungsrendite ist nicht garantiert. Die Ausschüttungshöhe kann in extremen Marktsituationen oder nach Einschätzung des Verwaltungsrates des Schroder International Selection Fund ausgesetzt oder stark reduziert werden. In der Regel werden die Ausschüttungen jährlich überprüft. Sollte der Gesamtertrag des Fonds geringer ausfallen als die geplante Höhe der Ausschüttungen, werden diese aus dem Vermögen der Anteilsklasse geleistet. Abhängig vom Beginn der Fondsanlage kann dadurch das ursprünglich investierte Kapital verringert werden.

Schroder ISF Asian Equity Yield²

	Kl. A, USD, thes.	Kl. A, USD, aussch.
ISIN	LU0188438112	LU0192582467
Valor	1884378	1884373
Fondsaufgabe	11.06.2004	11.06.2004
Ausschüttung	–	Feste Ausschüttung von 4 % p.a. ³
Fondswährung	USD	USD

Schroder ISF European Dividend Maximiser²

	Kl. A, EUR, thes.	Kl. A, EUR, aussch.
ISIN	LU0319791538	LU0321371998
Valor	3407174	3407233
Fondsaufgabe	05.10.2007	05.10.2007
Ausschüttung	–	Feste Ausschüttung von 8 % p.a. ⁴
Fondswährung	EUR	EUR

Schroder ISF European Equity Yield²

	Kl. A, EUR, thes.	Kl. A, EUR, aussch.
ISIN	LU0106236267	LU0012050729
Valor	1034555	96513
Fondsaufgabe	17.01.2000	02.08.1993
Ausschüttung	–	Feste Ausschüttung von 4 % p.a. ⁵
Fondswährung	EUR	EUR

Schroder ISF Global Dividend Maximiser²

	Kl. A, USD, thes.	Kl. A, USD, aussch.
ISIN	LU0306806265	LU0306807586
Valor	3251816	3251827
Fondsaufgabe	13.07.2007	13.07.2007
Ausschüttung	–	Feste Ausschüttung von 8 % p.a. ⁶
Fondswährung	USD	USD

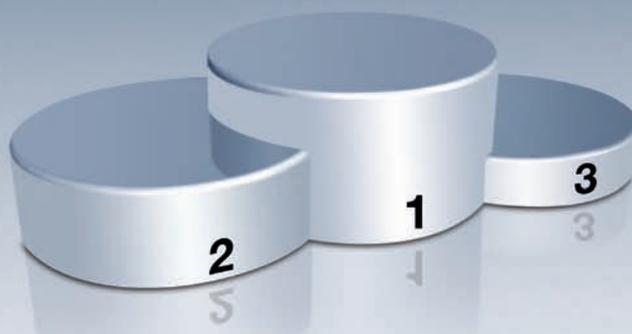
Schroder ISF Global Equity Yield²

	Kl. A, EUR, thes.	Kl. A, EUR, aussch.
ISIN	LU0248166992	LU0225771236
Valor	2226938	2229523
Fondsaufgabe	17.03.2006	29.07.2005
Ausschüttung	–	Feste Ausschüttung von 4 % p.a. ⁸
Fondswährung	USD	USD

² Alle Fonds haben einen Ausgabeaufschlag von bis zu 5 % des gesamten Zeichnungsbetrags (5,26315 % des Nettoinventarwertes pro Anteil) sowie eine Managementgebühr von 1,50 % p.a. **3–8** Vergleich auch Seite 6.

Top Performer

In der Tabelle finden Sie eine Auswahl von Schroders Fonds, die im laufenden Jahr oder über 1, 3 und 5 Jahre zu den Top Performern ihrer Vergleichsgruppe gehören.



Schroder ISF	Quartil	Rang/ Vgl.-Gruppe	Vgl.-Gruppe Morningstar	Wertentwicklung	
				Fonds	Vgl.-Gruppe
Laufendes Jahr – 32 Schroders Fonds im ersten Quartil					
Schroder ISF Global Climate Change Equity A, USD, thes., LU0302445910	1	3 / 54	Sector Equity Ecology	-11,93 %	-21,35 %
Schroder ISF US Dollar Bond A, USD, thes., LU0106260564	1	4 / 262	EUR Diversified Bond	+5,93 %	-1,25 %
Schroder ISF Asian Equity Yield A, USD, thes., LU0188438112	1	4 / 110	Asia-Pacific ex-Japan Equity	-9,46 %	-16,44 %
Schroder ISF Global Inflation Linked Bond A, EUR, thes., LU0180781048	1	7 / 54	EUR Inflation-Linked Bond	+8,93 %	-1,91 %
Schroder ISF Pacific Equity A, USD, thes., LU0106259558	1	8 / 136	Asia ex-Japan Equity	-12,31 %	-19,55 %
1 Jahr – 34 Schroders Fonds im ersten Quartil					
Schroder ISF Global Climate Change Equity A, USD, thes., LU0302445910	1	2 / 53	Sector Equity Ecology	-7,36 %	-17,39 %
Schroder ISF US Dollar Bond A, USD, thes., LU0106260564	1	7 / 262	EUR Diversified Bond	+4,41 %	-1,54 %
Schroder ISF Asian Equity Yield A, USD, thes., LU0188438112	1	5 / 108	Asia-Pacific ex-Japan Equity	-6,86 %	-13,94 %
Schroder ISF Global Inflation Linked Bond A, EUR, thes., LU0180781048	1	6 / 53	EUR Inflation-Linked Bond	+8,67 %	-1,45 %
Schroder ISF Japanese Equity Alpha A, USD, thes., LU0188096050	1	15 / 193	Japan Large-Cap Equity	-3,11 %	-9,62 %
3 Jahre – 41 Schroders Fonds im ersten Quartil					
Schroder ISF Global Climate Change Equity A, USD, thes., LU0302445910	1	4 / 42	Sector Equity Ecology	31,28 %	+6,17 %
Schroder ISF QEP Global Quality A, USD, thes., LU0323591593	1	16 / 442	Global Large-Cap Blend Equity	+56,96 %	+31,55 %
Schroder ISF Middle East A, USD, thes., LU0314587907	1	3 / 20	Africa & Middle East Equity	+21,36 %	+7,05 %
Schroder ISF Global Energy A, USD, thes., LU0256331488	1	5 / 124	Sector Equity Energy	+49,91 %	+33,26 %
Schroder ISF Japanese Equity Alpha A, JPY, thes., LU0188096050	1	3 / 162	Japan Large-Cap Equity	+38,68 %	+7,47 %
5 Jahre – 29 Schroders Fonds im ersten Quartil					
Schroder ISF Asia Pacific Property Securities A, USD, thes., LU0269905997	1	1 / 9	Property - Indirect Asia	+2,96 %	-15,46 %
Schroder ISF US Dollar Bond A, USD, thes., LU0106260564	1	2 / 162	EUR Diversified Bond	+33,08 %	+11,06 %
Schroder ISF Global Inflation Linked Bond A, EUR, thes., LU0180781048	1	8 / 32	EUR Inflation-Linked Bond	+22,38 %	+10,33 %
Schroder ISF Global Energy A, USD, thes., LU0256331488	1	3 / 17	Sector Equity Energy	+8,46 %	+1,34 %
Schroder ISF EURO Corporate Bond A, EUR, thes., LU0113257694	1	17 / 76	EUR Corporate Bond	+13,15 %	+7,05 %

Quelle: Schroders, Morningstar. Stand: 30. November 2011. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der angegebenen Anteilsklasse auf EUR-Basis bzw. umgerechnet in EUR. Berechnung nach Abzug der jährlichen Managementgebühr und fondsinterner Kosten und bei Wiederanlage aller Erträge (BVI-Methode). Fremdwährungsanlagen unterliegen Währungsschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf. Angaben zu den Vergleichsgruppen und Ratings: Morningstar.

Schroders Multi-Talente

Die Multi-Talente von Schroders bieten Vermögensverwaltung auf höchstem Niveau: Aktives Management von bis zu zwölf Anlageklassen, flexible Anpassung an die Marktsituation und den Konjunkturzyklus und konsequentes Risikomanagement. Ob wachstumsorientiert, ausgewogen oder – seit Dezember 2011 – konservativ: Die Schroders Multi-Talente eignen sich als Basisinvestment für nahezu jeden Anleger.

Marktüberblick per 30. November 2011

Die Aktienmärkte schwankten weltweit stark zwischen Optimismus und Pessimismus. In der ersten Monatshälfte wurde die Stimmung von den politischen und wirtschaftlichen Turbulenzen in Griechenland und Italien beherrscht. Das zunehmende Zögern der Politiker machte die Märkte zusehends ungeduldig, bis sie zu dem Schluss kamen, dass Italien mit seiner hohen Verschuldungsquote das nächste Land sein würde, dessen Anleihenmarkt unter Beschuss gerät. Der Euro Stoxx 50 Index beendete den Berichtsmontat mit einem leichten Minus von 1,9 Prozent. Bei einer Auktion von deutschen Bundesanleihen am 23. November 2011 fanden nur etwa zwei Drittel der angebotenen Papiere einen Abnehmer, was die Rendite für zehnjährige Anleihen binnen fünf Tagen von 1,9 Prozent auf 2,3 Prozent in die Höhe trieb. Damit wurde ein klares Signal gesetzt: Nach Ansicht der Märkte verstärkt sich die Krise wohl soweit, dass das Ausmaß der Rettungsaktion die Kreditwürdigkeit Deutschlands beeinträchtigen wird.

Dagegen gab es auf der anderen Seite des Atlantik weiterhin Anzeichen für ein stärkeres Wachstum der US-Wirtschaft. Die Beschäftigungszahlen außerhalb der Landwirtschaft stiegen im Oktober um weitere 100.000, und die Daten der vorherigen Monate wurden nochmals nach oben korrigiert. Der Verbrauchervertrauensindex der Universität Michigan stieg von 60,9 im Oktober auf 64,1 im November, während der US-Einkaufs-

managerindex auf einem hohen Niveau von 62,6 Punkten lag. Der US-Aktienmarkt verlor im Berichtsmonat nur 0,2 Prozent, und die zehnjährigen US-Renditen sanken leicht.

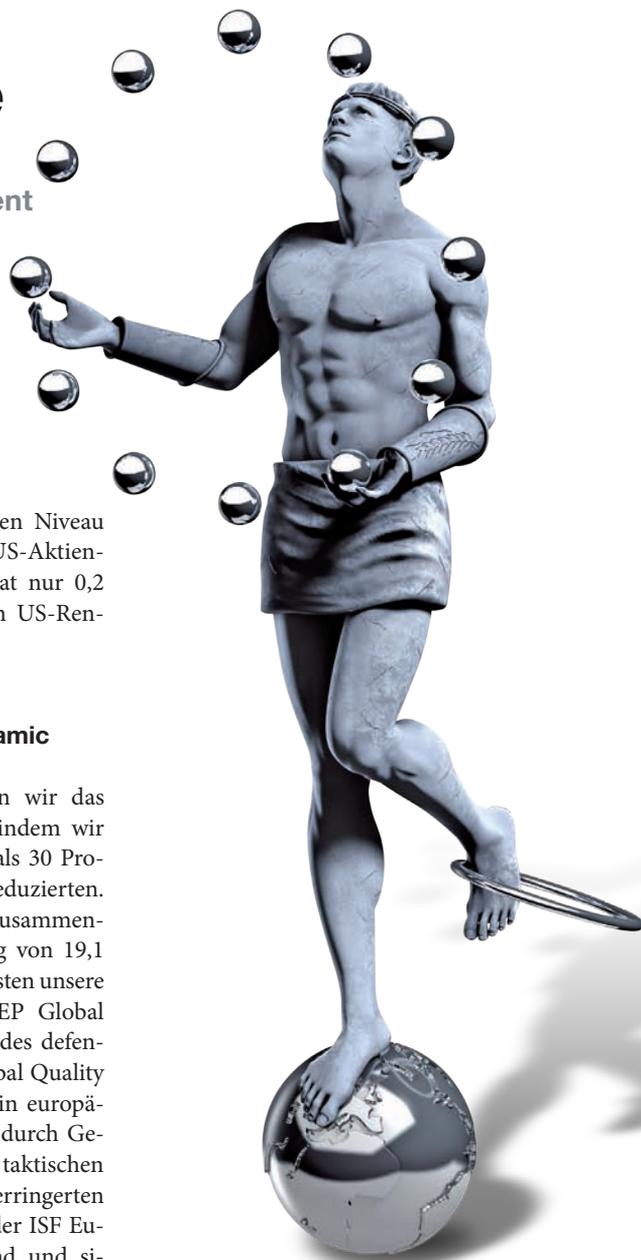
Portfolioaktivitäten – STS Schroder Global Dynamic Balanced Fund

Während des Monats senkten wir das Risiko im Portfolio deutlich, indem wir Wachstumswerte auf weniger als 30 Prozent des Gesamtportfolios reduzierten. Wir verringerten in diesem Zusammenhang unsere Aktiengewichtung von 19,1 Prozent auf 12,8 Prozent und lösten unsere Position im Schroder ISF QEP Global Active Value Fund zugunsten des defensiveren Schroder ISF QEP Global Quality Fund auf. Unser Engagement in europäischen Aktien reduzierten wir durch Gewinnmitnahmen bei unserer taktischen Position im DAX Future. Wir verringerten unsere Gewichtung des Schroder ISF European Special Situations Fund und sicherten einige unserer Engagements in der Eurozone mit einer Short-Position in Futures auf den Euro Stoxx 50 ab. Zum Ende des Monats hielten wir nur 1,2 Prozent des Portfolios direkt in europäischen Aktien (ex UK). Darüber hinaus verringerten wir unsere Gewichtung von britischen Aktien von 2,8 Prozent auf 1 Prozent. Wir halten keine Direktanlagen in Schwellenländern oder in Asien (ohne Japan).

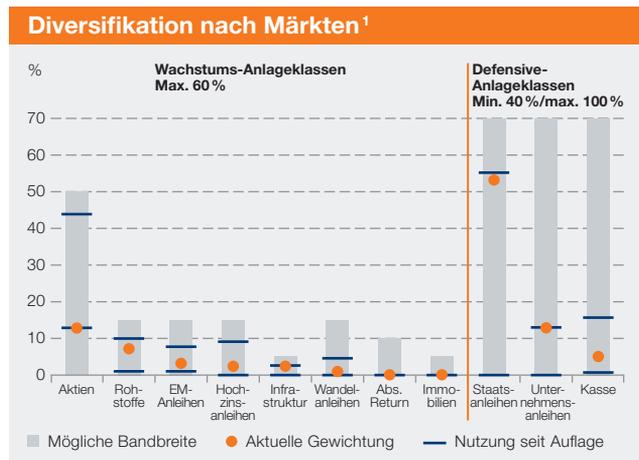
Die Gewichtung der Rohstoffwerte im Fonds wurde im Berichtsmonat von 6 Prozent auf 7,1 Prozent erhöht. Dies ist hauptsächlich auf ein erhöhtes Engage-

ment in Gold zurückzuführen, das wir als Absicherung gegen die sich ausbreitende Staatsschuldenkrise der Eurozone eingegangen sind. Die niedrigen Lagerbestände sowie die wachsenden Spannungen im Nahen Osten führten zu einem Positionsaufbau bei Energiewerten. Wir reduzierten außerdem unsere Allokation in Hochzinsanleihen um die Hälfte.

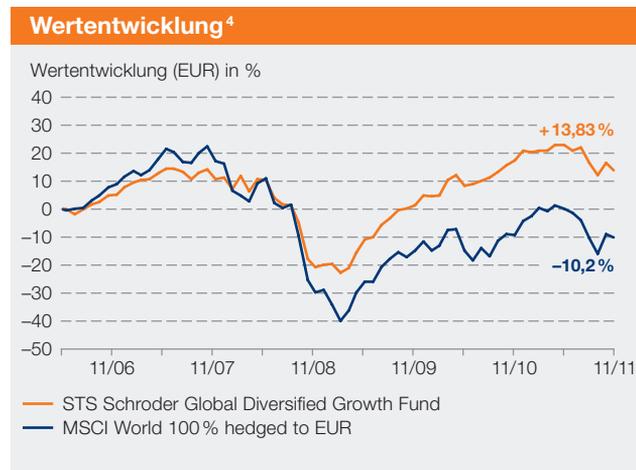
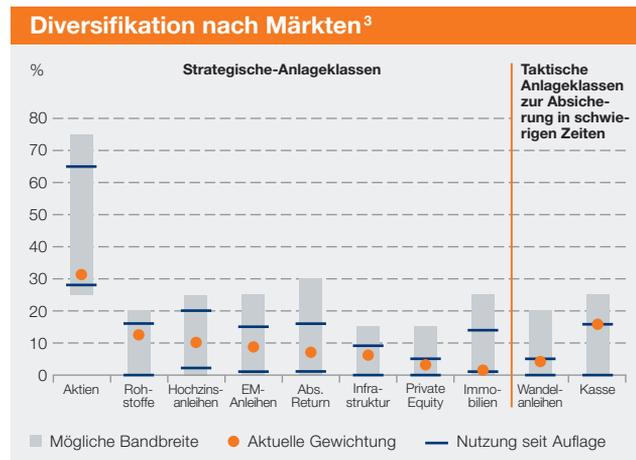
Wir kauften Staatsanleihen hinzu, favorisieren aber weiterhin Unternehmensanleihen. Des Weiteren reduzierten wir unsere Barbestände von 12,1 auf 5,1 Prozent.



Ausgewogen
STS Schroder Global Dynamic Balanced Fund



Wachstumsorientiert
STS Schroder Global Diversified Growth Fund



Portfolioaktivitäten –
STS Schroder Global
Diversified Growth Fund

Wir haben im November das Risiko reduziert und den Aktienanteil von 35 Prozent auf 31 Prozent gesenkt. Erreicht hatten

wir dies hauptsächlich über den Verkauf von Futures Kontrakten auf den S&P 500 Index. Nachdem die Fondspositionierung auf eine defensive Ausrichtung umgestellt war, haben wir die Portfoliostruktur über den restlichen Monatsverlauf nicht mehr

wesentlich verändert. Wir haben unsere Position in asiatischen REITs marginal von 1,7 auf 1 Prozent gesenkt und dafür unseren Goldanteil von 5,9 auf 6,3 Prozent erhöht.

1 Quelle: Schroders. Stand: 30. November 2011. **2** Quelle: Schroders, Data Stream. Zeitraum: 28.09.2009 bis 30. November 2011. Vorläufige Wertentwicklung und Volatilität auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse A, EUR, thes. Diese Angaben dienen nur zur Illustration. Berechnung bei Wiederanlage aller Erträge und nach Abzug der jährlichen Managementgebühr, jedoch ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren und Transaktionskosten, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Fremdwährungsanlagen unterliegen Währungsschwankungen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf. **3** Quelle: Schroders. Stand: 30. November 2011. **4** Quelle: Schroders, Data Stream. Zeitraum: 19.05.2006 bis 30. November 2011. Vorläufige Wertentwicklung und Volatilität (3-Jahres-Werte) auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklasse I, EUR, thes. Diese Angaben dienen nur zur Illustration. Die Anteilsklasse A (Aufll. 31.08.2007) hat eine andere Gebührenstruktur, die zu niedrigeren Ergebnissen führen würde. Berechnung bei Wiederanlage aller Erträge und nach Abzug der jährlichen Managementgebühr, jedoch ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren und Transaktionskosten, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.

Multi-Asset-Team verstärkt sich

Das Multi-Asset-Team in London verwaltet ein Vermögen von über 38 Mrd. Euro und umfasst rund 70 Mitarbeiter. In seinen Aufgabenbereich fällt u. a. das Management der drei «Multi-Talente», des wachstumsorientierten STS Schroder Global Diversified Growth Fund, des ausgewogenen STS Schroder Global Dynamic Balanced Fund und des neuen konservativen STS Schroder Global Conservative Fund. Drei Neueinstellungen verstärken das Team.

Kate Jones kommt von BlackRock zu Schroders und entwickelt als Head of Investment Services die globale Investment- und Research-Plattform weiter. Auf dieser Plattform werden alle Anlageklassen abgebildet. Kate Jones berichtet an Chief Investment Officer Alan Brown.



Kate Jones



Aymeric Forest



Matthias Scheiber

Aymeric Forest startet als Fondsmanager, betreut einige individuelle Mandate und arbeitet daran, die taktische Vermögensaufteilung weiterzuentwickeln. Er berichtet an Johanna Kyrklund, die Leiterin Multi-Asset Investments. Vorher arbeitete Aymeric Forest für BBVA, Fortis und ABN AMRO und war für die taktische Vermögensaufteilung verantwortlich.

Matthias Scheiber startet ebenfalls als Fondsmanager im Multi-Asset-Team. Vor seinem Einstieg bei Schroders arbeitete Matthias Scheiber für Aethra Asset Management und leitete den Bereich Absolute Return, für die Raiffeisenbank Niederösterreich und Fortis. Jones, Forest und Scheiber stärken das Multi-Asset-Team und erweitern seine Möglichkeiten sowohl im Research als auch im Fondsmanagement und in der taktischen Vermögensaufteilung.

Von Keith Wade (Chef Ökonom) und
Azad Zangana (Ökonom für Europa)

Eine Frage der Bonität

2012 könnte ungemütlich werden, denn die Schuldenkrise hat Italien erreicht, und dem Euroraum steht außerdem wahrscheinlich eine Kreditkrise ins Haus. Ein «Weiter so» wie bisher entfällt als mögliche Alternative. Es muss nun entweder schnell, entschlossen und wirksam gehandelt werden, oder der Euro steht vor dem Aus.

Ein Seufzer der Erleichterung war landauf, landab zu vernehmen, als sich die Regierungschefs der Euroländer in Brüssel auf einen Weg geeinigt hatten, die überschuldeten Länder und damit den Euro zu stützen. Die europäische «Finanzstabilisierungsfazilität» (EFSF) sollte verstärkt werden, und ein Schuldenschnitt für Griechenland traf die Erwartungen vieler Investoren. Das war im Oktober 2011. Danach hat sich die Situation verschlimmert. Beim eher chaotisch zu nennenden G-20-Gipfel in Cannes zeigte sich, dass die EFSF nicht wie erhofft Unterstützung von außen erhalten würde. China erklärte unverblümt, Europa müsse erst seine Hausaufgaben machen, bevor es den Rest der Welt um Hilfe bäte.

Inzwischen steht hinter der Bonität aller Euroländer ein Fragezeichen, gesetzt durch die Rating-Agentur Standard & Poor's, die ankündigte, auch die Kredit-

würdigkeit der bisher mit AAA bewerteten Länder (Deutschland, Frankreich, Niederlande, Finnland, Luxemburg und Österreich) zu überprüfen. Die Risikoaufschläge für Italien weiteten sich auf untragbare sieben Prozent. Auch Deutschland und Frankreich mussten bereits erleben, dass sie keine Käufer für neue Anleihen fanden. Die Käuferseite im Anleihenmarkt der Eurostaaten ist kurz davor zu streiken. Es bleibt die Europäische Zentralbank (EZB), die durch Anleihenkäufe den Markt beruhigt. Das gelingt aber immer nur für kurze Zeit, eben so lange, bis neuer Geldbedarf entsteht.

Brüsseler Fehlentscheidungen

Die heutigen Regierungen von Italien oder Griechenland trifft daran keine Schuld. Es sind stattdessen Entscheidungen aus Brüssel, die die Krise verschärfen. Beispielsweise trägt die Brüsseler

Vereinbarung, dass Banken ihre Eigenkapitaldecke aufstocken müssen, zur Kreditkrise bei. Denn den Banken blieb nicht viel anderes übrig, als ihre Entschuldung voranzutreiben und damit automatisch weniger Kredite zu vergeben. Außerdem gab es den Beschluss, den 50-prozentigen Schuldenschnitt für Griechenland für private Investoren auf «freiwilliger» Basis zu vollziehen. Dadurch wurden die Kreditausfallversicherungen (CDS) nicht wirksam. Dies führte dazu, den Ausverkauf und den Käuferstreik für Anleihen in Italien und anderswo zu verschärfen, weil die Investoren den Wert der Anleihen in Frage stellten.

Das Problem ist vielmehr folgendes: Die Krise ist mit dem Überspringen auf Italien in eine neue Phase getreten. Italien ist die drittgrößte Wirtschaft des Euro-raums und gehört zu den G7-Ländern. Mit einer Staatsverschuldung von 121



Keith Wade
Chef Ökonom
von Schroders



Azad Zangana
Ökonom
für Europa

Risikoaufschläge 10-jähriger Staatsanleihen der Peripherieländer steigen im Vergleich zu deutschen Staatsanleihen¹



¹ Quelle: Thompson Datastream. Stand: 28. November 2011. ² Quelle: Schroders. Stand: 23.11.2011.

Prozent seines Bruttoinlandsprodukts hat es einen der großen Anleihenmärkte der Welt. Renditen von sieben Prozent sind untragbar für ein Land, das bestenfalls eine Wachstumsrate von zwei Prozent erreicht. Außerdem ist offensichtlich, dass der Euroraum nicht die Ressourcen hat, Italien in der gleichen Weise beizustehen wie im Falle Griechenlands, Portugals oder Irlands. Die EFSF verfügt zurzeit über 250 Mrd. Euro, doch Italien braucht laut Bloomberg allein für 2012 schon 275 Mrd. Euro. Auf dieser Basis gibt es kein «Weiter so», denn das Problem ist zu groß.

Mögliche Lösungen

Eine Lösung wäre der Gang zur «Druckerpresse», sprich der EZB wird vertraglich die Monetisierung von Staatsschulden erlaubt, um den Markt mit Liquidität zu sättigen. Das würde die Anleihenrenditen der Peripherieländer drücken und ermöglichen, dass diese Länder ihren Kapitalbedarf wieder nachhaltig decken könnten. Doch diese Lösung ist nicht, oder frühestens im März 2012 in Sicht. Es ist fraglich, wie weit sich Frankreich und Deutschland bis dahin über die Rolle der EZB einigen können und wie die anderen Länder dazu stehen. Frankreich plädiert dafür, es den USA und Großbritannien gleichzutun und Geld zu drucken. Deutschland ist dagegen, weil es in den 1920-ern bereits einmal eine Hyperinflation und nach dem Zweiten Weltkrieg eine weitere Phase extremer Inflation erlebt hat. Außerdem ginge die Hoffnung verloren, im Euroraum jemals eine gewisse Steuer- und Ausgabendisziplin zu etablieren.

Wenn die quantitative Lockerung, also die Option Geld zu drucken, am Widerstand der steuerpolitischen Hardliner wie Deutschland, den Niederlanden und Österreich scheitert, bleiben nicht mehr viele Alternativen. Die Senkung der Leitzinsen von 1,25 auf 1,00 Prozent im Dezember 2011 geht zwar in die richtige Richtung, bleibt aber ohne politische Flankierung letztlich wirkungslos. Die Hoffnungen richten sich dann darauf, die EFSF auf eine Billion Euro aufzustocken, wie ursprünglich in Brüssel vereinbart,

und auf die Einrichtung einer wirklichen Fiskalunion. Auch der Internationale Währungsfonds (IWF) könnte noch angerufen werden. Vielleicht gelingt es auch, die Kreditlinien der gefährdeten Länder auszuweiten. Wenn nicht, muss auch das weit weniger appetitliche Szenario der Zahlungsunfähigkeit in Betracht gezogen werden. Damit geraten auch die Banken in Gefahr, die viele Anleihen z. B. Italiens halten, eine Kreditkrise droht, und der Euroraum erlebt dann eine tiefe Rezession.

Augenblicke der Wahrheit für den Euroraum – unsere Szenarien

Für den Euroraum beginnt nun eine sehr entscheidende Phase. Ein einfaches «Weiter so» mit immer weiteren Ankündigungen und weiteren Rettungsschirm(ch)en werden die Märkte nicht mehr akzeptieren. Bildlich gesprochen: Der Euro steht auf dem Sprungturm im Schwimmbad, und das Publikum sieht gespannt zu. Entweder der Sprung gelingt, oder es gibt einen Bauchklatzer, oder der Springer verweigert und verlässt gesenkten Hauptes die Schwimmhalle. Das ist die Situation, in der sich der Euroraum gegenwärtig befindet. Allen Beteiligten sollte also klar sein, dass die Lage ernst ist. Ob sie auch hoffnungslos ist, hängt von

den Entscheidungen der Akteure ab. Wir haben daher drei Szenarien entworfen, ein wahrscheinliches Hauptszenario und zwei durchaus mögliche Alternativen.

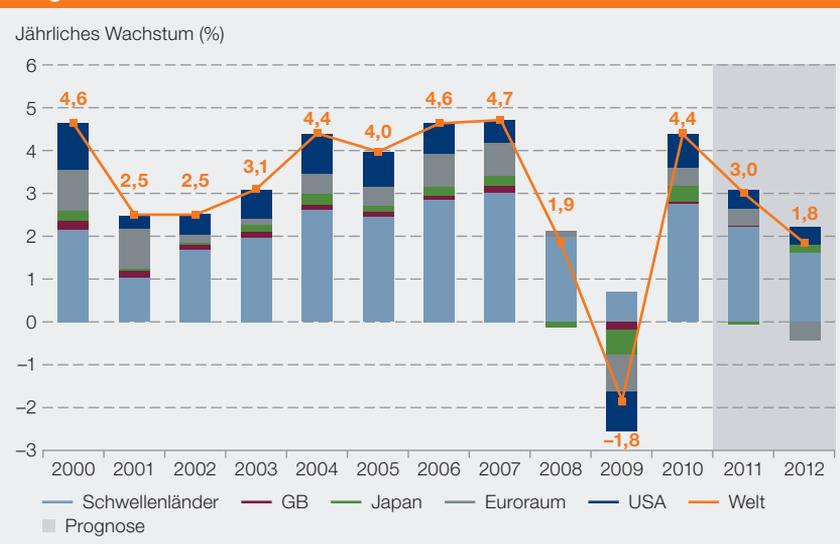
- Hauptszenario: Kreditkrise im Euroraum – die Zentralbanken Europas und der USA drucken Geld
- Alternativszenario 1: EZB und EFSF sind handlungsfähig
- Alternativszenario 2: Kollaps des Euro

Hauptszenario: Kreditkrise im Euroraum – die Zentralbanken Europas und der USA drucken Geld

Unser Hauptszenario ist der Bauchklatzer. Wir haben unsere Prognosen zum globalen Wachstum für 2012 aufgrund der Verschlechterung der Wirtschaftslage im Euroraum auf 1,8 Prozent gesenkt (zuvor: 3,4 Prozent). Für den Euroraum erwarten wir jetzt für 2012 einen BIP-Rückgang von 1,8 Prozent, da die Finanzierungskosten der Peripherieländer steigen, die Banken weniger Kredite vergeben und sich die Sparmaßnahmen bemerkbar machen. Im gesamten Euroraum, auch in Deutschland, wird das BIP im kommenden Jahr voraussichtlich sinken.

Wahrscheinlich wird Deutschland der Lockerung der Geldpolitik durch die EZB

Prognose für das Weltwirtschaftswachstum²



schließlich zustimmen, wenn das BIP des Euroraums zwei Quartale nacheinander (Q4/2011 und Q1/2012) negativ ausgefallen sein wird. Aber dafür wird es die Unterstützung und die strenge Überwachung des italienischen Haushalts durch den IWF verlangen. Die Anleihenkäufe der EZB lassen die Renditen in der Peripherie sinken. Einen weiteren Rückgang der Produktion im dritten Quartal 2012 können sie allerdings nicht mehr verhindern. Dennoch sorgen diese Maßnahmen wieder für mehr Vertrauen unter den Anlegern. Sie ermöglichen zudem ein nachhaltigeres Renditeniveau der Peripherie-Anleihen und halten den Euro zusammen, wenn auch auf einem deutlich niedrigeren Niveau als zuvor. Die Folgen werden im restlichen Europa zu spüren sein. Auch Großbritannien dürfte 2012 aufgrund sinkender Exporte in eine Rezession zurückfallen. Ursprünglich hatten wir ein BIP von 1,5 Prozent prognostiziert, haben unsere Schätzung aber auf -0,4 Prozent gesenkt.

Wegen der schwierigen globalen Wirtschaftslage werden die Unternehmen ihre Investitionen wahrscheinlich vorerst nicht erhöhen. Die USA leiden unter der rückläufigen Nachfrage aus Europa und den Kürzungen der europäischen Banken. Darüber hinaus dürften die Staatsausgaben 2012 weiter gesenkt werden: Nachdem der sogenannte Superausschuss keine Einigung erzielen konnte, ist die Wahrscheinlichkeit gering, dass der Kongress die Verlängerung der diesjährigen Konjunkturmaßnahmen billigt. Wir haben unsere Prognose zum BIP-Wachstum der USA daher von 2,4 auf 1,6 Prozent gesenkt und erwarten von der US-Notenbank im zweiten Quartal eine erneute Lockerung der Geldpolitik.

In den Schwellenmärkten leidet das Wachstum ebenfalls unter der Schuldenkrise Europas, vor allem in Osteuropa. Asien unterhält enge Handelsbeziehungen zum Euroraum, und die Krise verschärft den ohnehin bereits spürbaren Konjunkturabschwung in China. Auch Japan ist von der europäischen Krise betroffen, wobei die Ausgaben für den Wiederaufbau den Druck 2012 etwas

verringern.

Einen Lichtblick gibt es allerdings in unserer Prognose: Die Inflation geht zurück. Die Rohstoffpreise werden nicht steigen wie noch 2011, und das schwache Wachstum drückt die Preise allgemein. Weltweit dürfte die Inflation auf 2,5 Prozent sinken (nach 3,8 Prozent im Jahr 2011). Dies sollte die Realeinkommen und den Verbrauch stützen.

Da die Zentralbanken die Zinsen nicht mehr weiter senken können, werden die Fed, die EZB und die Bank of England 2012 allesamt quantitative Lockerungsmaßnahmen ergreifen müssen. Daher erwarten wir, dass der US-Dollar gegenüber dem Pfund und dem Euro aufwerten wird. Der Yen wird als sicherer Hafen angesehen und erreicht neue Höchststände.

Alternativszenario 1:

EZB und EFSF sind handlungsfähig

In diesem Szenario gehen wir davon aus, dass der Sprung ins Schwimmbaden gelingt, d. h. dass die Verantwortlichen die Krise im Euroraum noch eindämmen können. Da die Krise Italien erreicht hat, reichen Ankündigungen politischer Maßnahmen allein nicht mehr aus. Zur Entschärfung müssten sich die Euroländer darauf einigen, der EZB vertraglich zu erlauben, ihre Geldpolitik im Bedarfsfall zu lockern – so rasch wie möglich. Zusätzlich müsste es gelingen, die EFSF nennenswert, d. h. auf rund eine Billion Euro, aufzustocken, wie auf dem Brüsseler Krisentreffen im Oktober 2011 vereinbart. Und der IWF müsste sich beteiligen.

In den USA rückt der Kongress von seiner harten Linie ab und stimmt der Verlängerung der Konjunkturprogramme zu. In Asien erlauben die Zentralbanken eine weitere Aufwertung ihrer Währungen. Das Ergebnis ist ein stärkeres globales Wachstum: Der Euroraum kann eine Rezession vermeiden, und in den USA setzt sich der jüngste Aufwärtstrend fort. Auch die Schwellenmärkte profitieren von der besseren globalen Wirtschaftslage. Dagegen steigen die Rohstoffpreise. Auch die Inflation steigt 2012 an, jedoch nicht so stark wie 2011.

Abgesehen von dem stärkeren Wachstum und der höheren Inflation als

im Hauptszenario liegt der wesentliche Unterschied in der Geldpolitik: Die Fed nimmt im Zuge der sinkenden Arbeitslosenzahlen von einer weiteren quantitativen Lockerung Abstand. Das bessere makroökonomische Umfeld sollte positiv für chancenreiche Anlagen sein, was zu einem schwächeren US-Dollar und einem stärkeren Euro als im Basisszenario führen würde.

Alternativszenario 2:

Kollaps des Euro

In diesem Szenario verlässt der Springer mit gesenktem Kopf den Sprungturm. Dabei gehen wir davon aus, dass sich Deutschland einer quantitativen Lockerung weiterhin widersetzt. Damit ist es der EZB unmöglich, die weiter steigenden Anleihenrenditen der Peripheriestaaten zu begrenzen. Die EFSF wird nicht aufgestockt und reicht in ihrer bestehenden Form nicht aus, die gefährdeten Länder zu stützen; auch der IWF steht nicht zur Unterstützung bereit. Die Anleger ziehen ihr Kapital ab, und in Portugal, Irland, Spanien und Italien kommt es zu Zahlungsausfällen.

Daraufhin brechen dort die Wirtschaft und das Bankensystem zusammen. Entweder treten dann die Peripheriestaaten aus dem Euroraum aus oder Deutschland verlässt die gemeinsame Währung, weil das Land seine Vision einer fiskalpolitisch soliden Währungsunion angesichts des allgemeinen Rufs nach der Gelddruckmaschine für nicht mehr realisierbar hält. Der Euro bricht zusammen. Dies könnte im zweiten Quartal 2012 geschehen. Die anstelle des Euro neu entstehenden Währungen der Peripheriestaaten würden voraussichtlich abwerten. Die Währungen in den Kernstaaten, vor allem die neue Deutsche Mark, dürften dagegen deutlich aufwerten.

Das Wachstum geht weltweit zurück, da der Welthandel und das Finanzwesen einbrechen. Die weltweite Rezession ist damit stärker als im Basisszenario, allerdings nicht so schlimm wie im Jahr 2009. Die Inflation fällt in der Eurozone unter dem Strich höher aus als im Basisszenario, was durch ihre unterschiedliche Vertei-

lung bedingt ist (z.B. Italien 9 Prozent, Deutschland 0,6 Prozent). Weltweit ist die Inflation dagegen insgesamt niedriger, da die Rezession durchschlägt und die Energiepreise sinken. Für die Weltwirtschaft würde dieses Szenario aus unserer Sicht einen erheblichen deflationären Schock bedeuten. Die Fed, die Bank of Japan und die Bank of England dürften ihre quantitative Lockerung fortsetzen.

Fazit

Die Euro-Länder müssen Farbe bekennen, so oder so. Ob sich der Springer traut, vom Turm zu springen, ob der Sprung gelingt oder nicht, das wird das Jahr 2012 zeigen. ■

Währungen/Ölpreis im Hauptszenario³

	Dezember 2011	Dezember 2012
USD/EUR	1,30	1,15
USD/GBP	1,55	1,45
JPY/USD	75,0	70,0
GBP/EUR	0,84	0,79
Öl (Brent Crude) in USD	107,3	105,2

Währungen/Ölpreis im Alternativszenario 1⁴

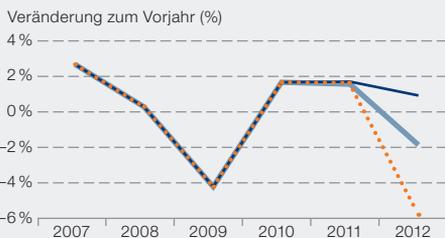
	Dezember 2011	Dezember 2012
USD/EUR	1,35	1,40
USD/GBP	1,57	1,47
JPY/USD	75,0	80,0
GBP/EUR	0,86	0,95
Öl (Brent Crude) in USD	112,3	120,2

Währungen/Ölpreis im Alternativszenario 2⁵

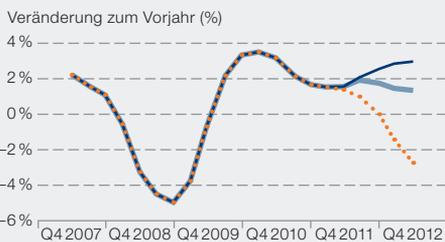
	Dezember 2011	Dezember 2012
USD/EUR	1,30	1,18
USD/GBP	1,55	1,54
JPY/USD	74,0	60,0
GBP/EUR	0,84	0,77
Öl (Brent Crude) in USD	97,3	75,2

Wirtschaftswachstum und Inflation in den Prognoseszenarien

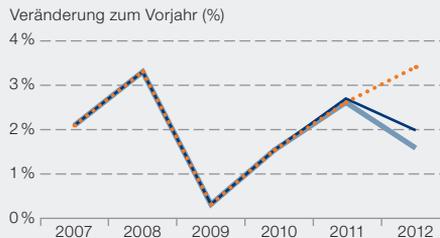
Wirtschaftswachstum⁶ Euroraum



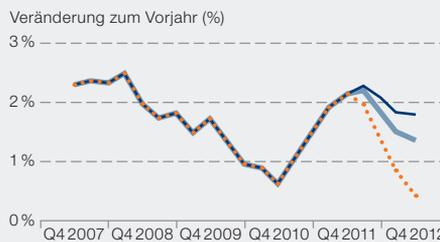
USA



Inflation⁷ Euroraum



USA



In unserem Hauptszenario erlebt der Euroraum einschließlich Deutschlands eine Rezession, die Weltwirtschaft kommt dagegen mit einem blauen Auge, d. h. nur mit einem weniger hohen Wirtschaftswachstum davon. Nachlassende Rohstoffpreise und eine sinkende Inflation wären die Folge. Bricht der Euro im Laufe des Jahres 2012 zusammen, wird die Rezession ziemlich stark ausfallen, die Inflation der Euroländer wird in die Höhe schießen, während der Rest der Welt einen deflationären Schock erlebt. Nur wenn der Sprung gelingt, d. h. im Alternativszenario 1, könnte der Euroraum eine Rezession vermeiden, die Weltwirtschaft bliebe auf Wachstumskurs und die Rohstoffpreise steigen weiter.

3, 4 Quelle: Schrodgers, Datastream. Stand: 28. November 2011. 5 Quelle: Schrodgers, Datastream. Stand: 28. November 2011. Für Dezember 2012 berechnet sich der Wert des Euros aus dem Durchschnitt der Nachfolgewährungen. 6, 7 Quelle: Schrodgers. Stand: 28. November 2011.

Die Märkte im Überblick

Aktien

USA Der US-Aktienmarkt hat gute Defensivqualitäten. Die Bilanzen der US-Unternehmen sind stark genug, im aktuellen Marktumfeld zu bestehen, ohne auf Refinanzierung angewiesen zu sein. Zudem haben die Unternehmen die Möglichkeit, ihre Investitionstätigkeit zu steigern oder ihr Geld für Fusionen/Übernahmen einzusetzen. Das geldpolitische Umfeld bleibt günstig: Bis wenigstens Mitte 2013 werden weiterhin relativ niedrige Leitzinsen erwartet, und eine weitere geldpolitische Lockerung ist möglich.

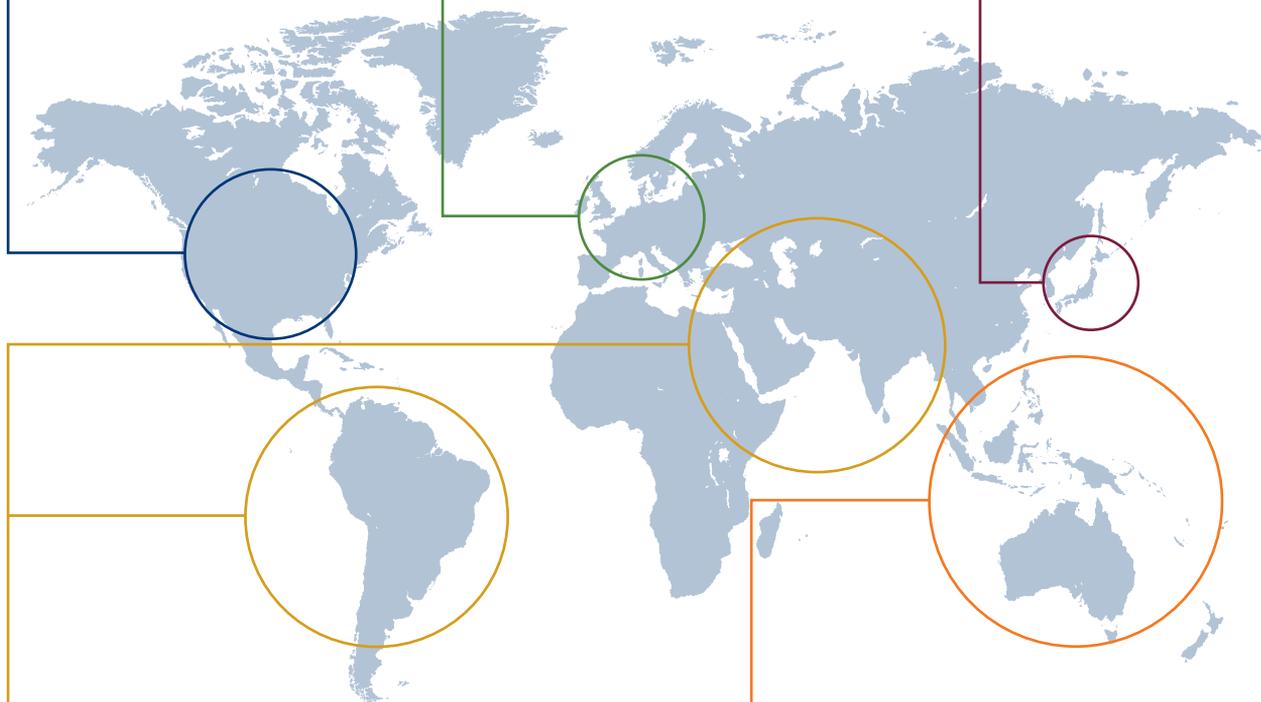
Schroder ISF US All Cap

Europa Im Vergleich mit allen anderen Märkten herrscht hier die größte Unsicherheit. Wachstumsbremsen sind die sich verschlechternden Kreditbedingungen, die zunehmenden Finanzierungskosten in den Peripherieländern und die allgemeine Politik zur Konsolidierung der Staatsfinanzen. 2012 dürfte das BIP der Region um 1,8 Prozent zurückgehen. Die Ertragsaussichten europäischer Unternehmen sind die schwächsten im Vergleich zu allen anderen Märkten. Britische Unternehmen dagegen haben einen defensiveren Charakter und sind weniger auf den Binnenmarkt ausgerichtet; die Schwäche des Pfunds hilft dem Export.

Schroder ISF European Large Cap

Japan Volkswirtschaftlich gesehen ist auch Japan vom Abflauen der weltweiten Konjunktur betroffen, doch dem Land hilft das Wiederaufbauprogramm nach der Naturkatastrophe im Frühjahr 2011. Dennoch bleibt die japanische Exportwirtschaft und damit der Aktienmarkt anfällig, denn der Yen ist stark. Das dürfte auch so bleiben, da die Währung als sicherer Hafen gesehen wird.

Schroder ISF Japanese Equity Alpha



Schwellenländer Die Aussichten der Region werden stark davon beeinflusst, in welchem Ausmaß die Weltwirtschaft vom schwächeren Handel mit Europa und vom niedrigen Geschäftsvertrauen betroffen ist. Die Sorge um eine mögliche harte Landung der chinesischen Konjunktur lastet auf der Anlegerstimmung. Positiv ist der Rückgang der Inflation, was den Zentralbanken der Region helfen dürfte, ihre Geldpolitik zu lockern.

Schroder ISF Global Emerging Market Opportunities

Pazifik (ohne Japan) Die Region ist stark exportabhängig und damit verwundbar, wenn die weltweite Konjunktur nachgibt. Zugleich könnten die Aussichten der Region belastet werden, wenn sich die Zeichen für einen Konjunkturabschwung in China mehren, da die Handelsbeziehungen zum Land der Mitte sehr eng sind. Vor allem australische Unternehmen sind sehr abhängig von Exporten nach China.

Schroder ISF Pacific Equity

Erwartete Wertentwicklung:

Positiv ↑ ↗	Neutral →	Negativ ↘ ↓
----------------	--------------	----------------

Anleihen

➔ **Staatsanleihen** Die Flucht in Qualität bestimmt die Märkte für hochwertige Staatsanleihen noch sehr stark, ebenso wie die sinkende Inflation. Rückläufige Wachstumsaussichten haben die realen Renditen von US- und britischen Anleihen ins Negative gedrückt. Aus Bewertungssicht sind diese Märkte daher nicht attraktiv. Zentralbanken wie die US-Notenbank (Fed) und die Bank of England (BoE) werden ihre Leitzinsen wohl längere Zeit unverändert lassen – ein wiederum positives Zeichen für US-Staatsanleihen. Deutsche Staatsanleihen dagegen könnten ihren Status als sicherer Hafen einbüßen angesichts der politischen Anstrengungen zur steuerlichen Integration des Euroraums.

Schroder ISF US Dollar Bond

↗ **Unternehmensanleihen** Positive Aussichten für US-Unternehmensanleihen im Gegensatz zu europäischen angesichts einer möglichen Kreditkrise in Europa. Die unsichere Refinanzierungslage europäischer Banken ist ein wunder Punkt für viele europäische Unternehmen, vor allem für kleine und mittlere. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat kürzlich außerordentliche Maßnahmen getroffen, um die Liquidität der Banken zu stärken, zugleich werden diese jedoch von der Politik benötigt, ihre Eigenkapitaldecke zu vergrößern.

Schroder ISF Global Corporate Bond

↗ **Hochzinsanleihen** Auch wenn sich die Risikoaufschläge zuletzt verringert haben, bleibt diese Anlageklasse

aus Bewertungssicht attraktiv. Das gilt vor allem für US-Hochzinsanleihen, die den Löwenanteil der Anlageklasse stellen. US-Unternehmen haben nur einen geringen kurzfristigen Finanzbedarf und keine Refinanzierungsprobleme, wie sie bei ihren europäischen Mitbewerbern möglich sind.

Schroder ISF Global High Yield

➔ **Schwellenländeranleihen** Viele Emittenten von Schwellenländeranleihen haben gesündere Staatsfinanzen als die entwickelten Länder. Anleihen aus einigen Schwellenmärkten, die in lokaler Währung ausgegeben werden, dürften zudem von einer Lockerung der Geldpolitik profitieren. Aus Bewertungssicht sind Schwellenländeranleihen jedoch nicht günstig.

Schroder ISF Emerging Europe Debt Absolute Return

➔ **Indexgebundene Anleihen** Die Inflationserwartungen hängen ab vom Balanceakt zwischen schwächeren Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft und der lockeren Geldpolitik in den Industriestaaten. Die Inflation dürfte 2012 zurückgehen, da die Teuerung durch die Rohstoffpreise und die Kerninflation sinkt. In den Industriestaaten sind allerdings weitere quantitative Lockerungsmaßnahmen zu erwarten, ebenso wie Leitzinssenkungen in den Schwellenländern.

Schroder ISF Global Inflation Linked Bond**Alternative Investments**

➔ **Immobilien** Das Wachstum im Euroraum und in Großbritannien wird durch den Sparkurs der Regierungen belastet. Vor allem die Liquiditätsprobleme der Euro-Peripherieländer bleiben bestehen. Aus Bewertungssicht erscheinen die Immobilien und Immobilienaktien in Europa weitgehend fair bewertet im Vergleich zu anderen Anlagen.

Schroder ISF Global Property Securities

➔ **Rohstoffe** Die weltweite Konjunktur lässt leicht nach, und die anhaltenden Probleme in Europa belasten die Rohstoffpreise. Andererseits pumpen die Zentralbanken Liquidität ins Finanzsystem, und in manchen Schwellenländern werden zum Teil bereits die Leitzinsen gesenkt, um die Binnenwirtschaft zu schützen. Das abflauende Wachstum in China bleibt kritisch für die meisten Industriemetalle. Für Energie dagegen ist der Ausblick positiv, weil die Bestände niedrig sind und weitere Unruhen im Nahen Osten nicht auszuschließen sind. Wertvolle Metalle, vor allem Gold, bleiben attraktiv, weil die Investoren eine Absicherung gegen weitere geldpolitische Lockerungen seitens der Fed oder der EZB suchen.

Schroder ISF Global Resources Equity

	Allokation	Veränderung zum Q4/2011	Positive Faktoren	Negative Faktoren
Cash/geldmarktnahe Anleihen	Untergewichten	Unverändert	Streut das Risiko; liquide; Absicherung gegen Risikoaversion der Märkte	Reale Zinsen unter Null
Staatsanleihen Industrieländer	Neutral	Unverändert	Umfeld mit deflationärer Tendenz; weitere Maßnahmen zur Erhöhung der Liquidität wahrscheinlich; streut das Risiko; positives Momentum	Bewertungen weniger fundamental als von der Anlegerstimmung beeinflusst
Unternehmens-/Hochzinsanleihen	Übergewichten	Unverändert	Suche nach Rendite; US-Unternehmen gesund; starke Bilanzen und hohe Liquidität	Europäische Unternehmen, Finanzsektor
Aktien Industrieländer	Neutral	Unverändert	Fokus auf USA und GB; Dividendentitel attraktiv bewertet	Pazifik (ex Japan), Europa, Small Caps, Value-Titel
Aktien Schwellenländer	Untergewichten	Herabgestuft von neutral	Leitzinslockerung bzw. Aussetzen geplanter Leitzinsanhebungen zeigt Wirkung	Langsames Wachstum der Weltwirtschaft
Rohstoffe	Neutral	Unverändert	Gold, Energie	Industriemetalle

Die Wertungen der beschriebenen Anlageklassen beziehen sich nicht auf bestimmte Fondsportfolios und stellen keine Empfehlung oder Beratung dar.



Die Wahrheit zu den Mythen über die Schwellenländer

Die aufstrebenden Volkswirtschaften steuern heute bereits über 50 Prozent zur weltweiten Wirtschaftsleistung bei. Sie stellen 85 Prozent der Weltbevölkerung und sind für 98 Prozent des Bevölkerungswachstums auf der Erde verantwortlich. Ein Ende dieser Entwicklung ist nicht absehbar. Insbesondere die stetig wachsende Binnennachfrage ist mit ein Grund dafür, warum Schwellenländern in den Anlegerportfolios eine immer größere Bedeutung beigemessen wird oder werden sollte. Allein im Jahre 2010 verzeichnete diese Anlageklasse Mittelzuflüsse von knapp 100 Mrd. USD. Dennoch gibt es nach wie vor reichlich Vorurteile, was die Investitionen in Schwellenländern angeht. Die häufigsten haben wir in dem folgenden Artikel für Sie zusammengefasst und kurz analysiert.

Von Allan Conway,
Leiter Aktien Schwellenländer

1 Die Wirtschaft boomt, aber die Börsen nicht.

Es besteht sehr wohl eine hohe Korrelation zwischen dem Wirtschaftswachstum und der Aktienmarktentwicklung. Aus der Historie können wir ablesen, dass der Aktienmarkt quasi als ein Frühindikator für die noch kommende Wirtschaftsentwicklung dient. In der Vergangenheit war es sogar so, dass sehr schnelles Wachstum und ein starker Aktienmarkt unmittelbar zusammen hingen. Eine jüngst veröffentlichte Studie von Goldman Sachs beziffert diese Korrelation mit 0,78 für die Jahre 2000–2010.¹

2 Direkt in Schwellenländer investieren – viel zu risikoreich.

Es wird sehr oft behauptet, dass Investitionen in Schwellenländern mit ungleich höheren Risiken einhergehen, als Investitionen in etablierte Volkswirtschaften. Das dies nicht ganz der Wahrheit entspricht, erkennt man unter anderem daran, dass eine Vielzahl von multinational tätigen Unternehmen zum Großteil von den Entwicklungen in den Schwellenländern profitieren. Mit Blick auf globale Aktienfonds liegt zudem das strukturelle Risiko in der Hauptsache in den zugrundeliegenden entwickelten Volkswirtschaften. Hohe Verschuldung, schlechte demografische Aufstellung, niedrige Sparquoten, hohe Konsumsättigung sind nur einige Gründe dafür. Aber genau hier wiederum liegen die strukturellen Vorteile der Schwellenländer, die bei der nächsten Investitionsentscheidung nicht außer Acht gelassen werden sollten.

3 Globale Aktienmanager sind besser als ihre Schwellenländerkollegen.

Multinationale Unternehmen generieren mittlerweile einen Großteil ihres Wachstums in den aufstrebenden Schwellenländern. Globale Aktienmanager sind in ähnlicher Weise auf eine stärkere Beteiligung in diesen Ländern angewiesen, um Renditen für ihre Portfolios zu erzeugen. Für ihr Engagement sind sie aber in der Regel auf das Research ihrer Schwellenländerkollegen angewiesen. Wie wichtig spezielle Kenntnisse der Gegebenheiten vor Ort sind, zeigt sich im direkten Vergleich der Wertentwicklung von Globalen- und Schwellenländeraktienportfolios: Auf Schwellenländer spezialisierte Aktienmanager haben u. a. durch eine hohe Information Ratio im Durchschnitt höhere Renditen erzielt, als globale Aktienfonds mit dem breiteren Anlageuniversum.

4 Eine Investition in einzelne Schwellenländer ist aussichtsreicher.

Legt man global in Schwellenländer an, ist die Länderallokation wichtiger, als die Aufteilung nach Branchen oder Anlagestil. Zwar bietet die Konzentration auf einzelne Länder größere Renditechancen, zugleich ergibt sich aber auch ein deutlich höheres Risiko. Vergleicht man z. B. Banken aus Brasilien, Türkei und China, spielt das Land eine viel größere Rolle, als die Tat-

sache, dass es sich um Banken handelt. Dennoch müssen aus Korrelationsgründen jedes Land bzw. jede Region separat gesehen werden. Ein GEM-Ansatz hingegen bietet erhebliche Diversifikationsvorteile. Das Rendite-Risiko Verhältnis ist hierbei in der Regel sehr viel attraktiver.

5 Schwellenländeranleihen sind die bessere Alternative.

Das Interesse an Schwellenländeranleihen ist hoch. Mit soliden Fundamentaldaten und niedrigen Staatsverschuldungsraten der aufstrebenden Länder bleibt diese Anlageklasse nach wie vor interessant. Auch wenn die Anleger inzwischen mit niedrigeren Renditespannen rechnen müssen. Die enormen Kapitalzuflüsse in Schwellenländeranleihen haben in den letzten Jahren zu einer deutlichen Spreadverengung gegenüber den Staatsanleihen der Industrieländer geführt. Anders die Schwellenländeraktien: Sie wurden mit Blick auf die verbesserten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen noch nicht neu bewertet und bieten daher weiterhin sehr attraktives Renditepotential.

6 Bei Schwellenländern lieber auf ETFs setzen.

Da passive Fonds zum Ziel haben, einen Vergleichsindex möglichst genau abzubilden, können ETFs die Entwicklung des zugehörigen Indexes nie übertreffen. Besonders in illiquiden oder weniger transparenten Märkten lohnt sich aufwendiges Research, da nur auf diese Weise die vorhandenen Ineffizienzen zur Outperformance des Marktes genutzt werden können. Aktive Schwellenländermanager haben den MSCI Emerging Market Index im Durchschnitt übertroffen², während passive Manager (unter Berücksichtigung von Tracking Error und Kosten) hinter ihren Indizes zurückblieben.

Fazit:

Wie man sich am besten in den Schwellenländern engagiert, ist letztendlich von den Vorlieben und der Risikotoleranz eines Anlegers sowie von seinen internen Ressourcen und Kapazitäten abhängig. Die Vorurteile über Schwellenländerinvestitionen lassen sich aber alle entkräften. ■

¹ Quelle: Goldman Sachs Global ECS Research, Worldscope. Stand: 2011. ² Quelle: Morningstar, über 10 Jahre

Britisches

Das Wetter



Foto: fotolia

Ja, es gibt den Eurotunnel. Aber haben Sie schon einmal an einem nebligen Novembernachmittag versucht, mit einer Fähre den Ärmelkanal Richtung Dover zu überqueren?

Oder auch an einem windigen Wintertag, ohne dabei über Bord geweht zu werden? Falls ja, dann haben Sie schon einen kleinen Einblick in die Tücken des Wetters auf den britischen Inseln gewonnen. Im Herbst und Winter ist es durchaus kühl und feucht, aber nicht bitterkalt. Im Frühling und Sommer schon auch warm, aber eher feucht als heiß. Und kaum je wirklich windstill, bei häufigem Wechsel zwischen Wolken und Sonne. «Wenn es gerade nicht nieselt, regnet es oder es gießt in Strömen – aber das macht nichts, denn dank des dichten Nebels sieht man das wenigstens nicht.» So fasste einst ein Eingeweihter die klimatische Situation zusammen – und das war lange, bevor der Klimawandel auch an die Tore des Vereinigten Königreiches klopfte.

Allein, die Briten wären nicht die Briten, würden sie nicht das Beste daraus machen. Tatsächlich gelingt es ihnen, über das Wetter nicht nur Gespräche einzuleiten und ein wenig Konversation zu machen, sondern inhaltlich ganze Wochenenden sinn-

reich zu gestalten. Die Nuancen zwischen «mizzle» (Sprüh-) und «drizzle» (Nieselregen) gemeinsam erschöpfend zu diskutieren, gilt im Königreich seit Generationen als gute, saubere Familienunterhaltung. Als Bewohner des Kontinents sollte man die Funktion solcherlei geteilter meteorologischer Besessenheit nicht unterschätzen: Tatsächlich ist das ausgefeilte Ritual um die klimatischen Kapriolen nichts weniger als die Königsdisziplin informeller Alltagsdiplomatie. Im Bestätigen der jeweiligen Wettereinschätzung des Gegenübers – und man bestätigt einander ausnahmslos – liegt stets auch die Zustimmung zumindest zu einem Teil der Weltsicht des anderen. Daher können Sie auch noch bei fast waagrecht fallendem Regen Konversationen betreiben wie «It's nice and mild today, isn't it?» – «Oh yes, lovely, indeed.»

Wenn ein Brite Sie also das nächste Mal auf das Wetter anspricht, tun Sie dies bitte nicht leichtfertig als oberflächlichen Small Talk ab. Betrachten Sie es vielmehr als vertrauensbildende Maßnahme auf dem Weg zu einer dauerhaften und erfolgreichen alltagspolitischen Zusammenarbeit, wenn Sie – auch bei Nebel oder Regen – antworten: «Yes, it's lovely, isn't it?» ■

Wir sind gerne für Sie da:



Stephan Eckstein
Relationship Manager
Phone +41 (0)44 250 12 09
stephan.eckstein@schroders.com



Béatrice Hirzel Corte
Head of Marketing
Phone +41 (0)44 250 12 14
beatrice.hirzel@schroders.com



Andrea Barmettler
Relationship Manager
Phone +41 (0)44 250 12 10
andrea.barmettler@schroders.com



Leticia Vilares
Marketing & PR
Phone +41 (0)44 250 12 30
leticia.vilares@schroders.com



Giampaolo Fabris
Relationship Manager
Phone +41 (0)44 250 12 79
giampaolo.fabris@schroders.com



Corina Meier
Client Service
Phone +41 (0)44 250 12 39
corina.meier@schroders.com



Jean-Fabrice Della Volpe
Relationship Manager
Phone +41 (0)22 818 41 68
jean-fabrice.dellavolpe@schroders.com



Johanna Heeb
Client Service
Phone +41 (0)44 250 12 77
johanna.heeb@schroders.com



Arnaud d'Anterrosches
Relationship Manager
Phone +41 (0)22 818 41 25
arnaud.danterrosches@schroders.com



Saghi Derakhshanian
Client Service
Phone +41 (0)44 250 12 75
saghi.derakhshanian@schroders.com



Ana Trindade
Client Service
Phone +41 (0)44 250 12 75
ana.trindade@schroders.com

Kommende Webkonferenzen

- **23. Januar 2012, 16.30 Uhr**
Schroder GAIA CQS Credit
Referent: Ritchie Oriol
- **26. Januar 2012, 11.00 Uhr**
Schroder ISF BRIC
Referent: Waj Hashmi, Co-Fondsmanager
- **30. Januar 2012, 16.00 Uhr**
Videokonferenz zur Eurokrise
Referenten: Alan Brown, CIO, und
Keith Wade, Chefvolkswirt
- **Februar 2012: Webkonferenzen zu ausgewählten Rentenfonds**
- **März 2012:**
Geplante Webkonferenzen:
 - Multi-Asset, Referent: Gregor Hirt, Fondsmanager
 - Quantitative Equity Products (QEP), Referent: Justin Abercrombie, Fondsmanager
 - Schroder ISF Global Emerging Markets, Referent: Allan Conway, Fondsmanager
 Die genauen Termine und Uhrzeiten sind noch offen.

Impressum

Herausgeber:
Schroder Investment
Management GmbH
Taubenstraße 2
60311 Frankfurt/Main

Redaktion:
Nicola Raebiger
Andreas Weichert

Redaktionsschluss:
30. Dezember 2011

Grafik:
A. Punkt, Darmstadt

Bildnachweis:
Schroders, soweit nicht
anders angegeben.

Rechtliche Hinweise

Verkaufsprospekte: Der Schroders Expert stellt Informationsmaterial nach § 31 Abs. 2 Satz 4 Nr. 2 WpHG dar. Seine Adressaten sind ausschließlich professionelle Kunden von Schroders. Der Schroders Expert dient nicht zur Weitergabe an private Anleger. «Schroders Expert» stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile am Schroder International Selection Fund (der «Gesellschaft») oder an anderen möglicherweise erwähnten Fonds 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, die kostenlos und in Papierform bei den Zahl- und Informationsstellen in Deutschland (UBS Deutschland AG, OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2–4, 60306 Frankfurt am Main, sowie Schroder Investment Management GmbH, Taubenstraße 2, 60311 Frankfurt am Main [nur Informationsstelle]) und Österreich (Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, Österreich) erhältlich sind. **Risikohinweis:** Investitionen in die Gesellschaften sind mit Risiken verbunden, die in den Verkaufsprospekten ausführlicher beschrieben werden. Die in der Vergangenheit erzielte Performance gilt nicht als zuverlässiger Hinweis auf künftige Ergebnisse. Anteilspreise und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen; Anleger erhalten eventuell den investierten Betrag nicht zurück. **Quellenhinweis:** Schroders hat in diesem Magazin seine Ansichten und Marktmeinungen wiedergegeben, und diese können sich jederzeit ändern. Die Informationen in diesem Dokument stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten. Für etwaige Fehler oder Unvollständigkeiten übernimmt Schroders keine Gewähr. Die namentlich gekennzeichneten Artikel stammen von den genannten Autoren und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder angeführten Ansichten dar. Externe Daten sind Eigentum oder Lizenzobjekt des Datenlieferanten und dürfen ohne seine Zustimmung nicht reproduziert, extrahiert oder zu anderen Zwecken genutzt bzw. weiterverarbeitet werden. Externe Daten werden ohne jegliche Garantien zur Verfügung gestellt. Der Datenlieferant und der Herausgeber des Dokuments haften in keiner Weise für externe Daten. Der Verkaufsprospekt bzw. die rechtlichen Informationen unter www.schroders.de und www.schroders.at enthalten weitere Haftungsausschlüsse in Bezug auf externe Daten.

S C H R O D E R S M U L T I - T A L E N T E



Echte

Vermögensverwaltung
aus Überzeugung

Schroders Multi-Talente

investieren in bis zu 12 Anlageklassen.
Aktiv, flexibel und abgestimmt auf die
persönliche Risikobereitschaft – das ist
die **echte** Vermögensverwaltung von
Schroders.

Wachstumsorientiert

STS Schroder Global Diversified Fund

Ausgewogen

STS Schroder Global Dynamic Balanced Fund



Schroders

www.schroders.ch

STS steht für Strategic Solutions. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Hinweis auf den zukünftigen Wertverlauf und der investierte Betrag kann den Rückzahlungsbetrag überschreiten. Es wird auf das nicht auszuschließende Risiko von Kurs- und Währungsverlusten hingewiesen. Zeichnungen für Anteile des Fonds können nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospektes und des letzten geprüften Jahresberichtes sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichtes, sofern veröffentlicht, vorgenommen werden.