

## Ertragreiche Perlen: Schwellenmarktaktien

### AUF EINEN BLICK

- In acht der letzten zehn Jahre haben Schwellenmarktaktien ihre Pendants in den entwickelten Märkten übertrumpft.
- Die Schwellenmärkte befanden sich zu Beginn der Krise in einer stärkeren Position als die Industrienationen und sind jetzt entsprechend gut aufgestellt, diesen Vorteil zu nutzen.
- Das Potenzial der langfristigen strukturellen Wachstumstreiber ist noch nicht ausgereizt:
  - Vorteilhafte demografische Struktur und Weiterbildung der Arbeitskräfte
  - Kontrolle über natürliche Ressourcen
  - Wachsendes Konsumverhalten
  - Abhängigkeit vom internationalen Handel schwindet infolge zunehmender Binnennachfrage
- Die Bewertungen erscheinen aus historischer Sicht nach wie vor attraktiv.

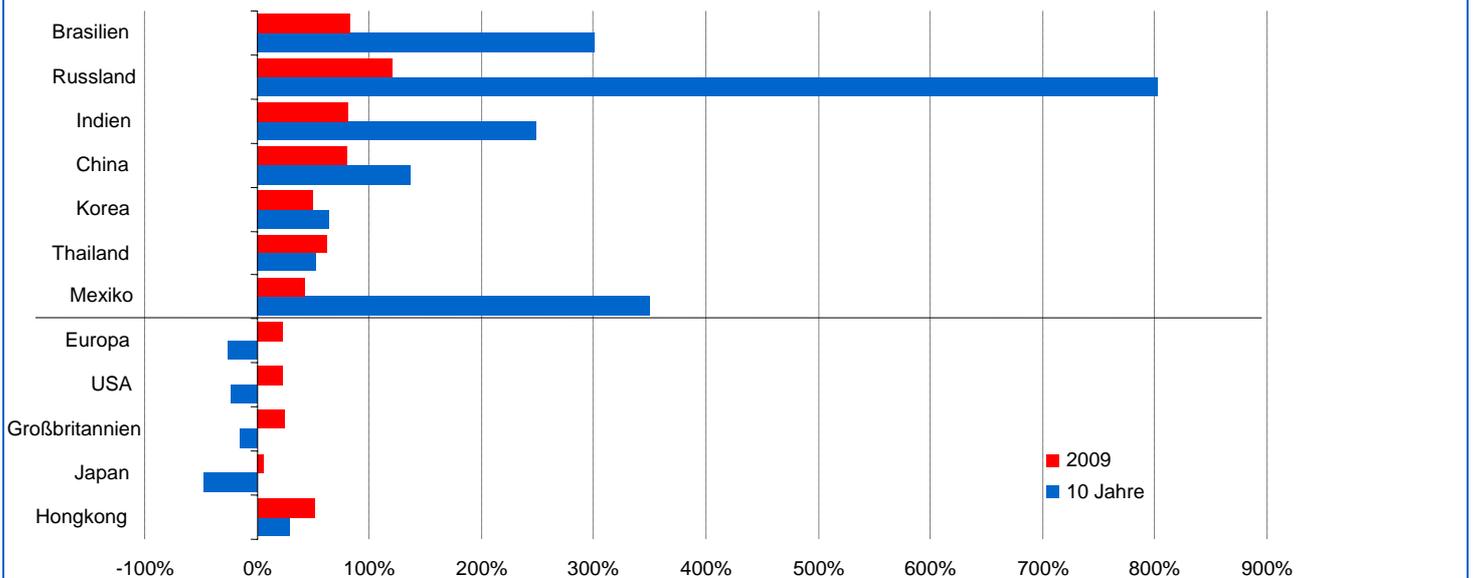
Nach dem Einbruch 2008 legten die Schwellenländer im vergangenen Jahr ein fulminantes Comeback hin und präsentierten von allen Anlageklassen die besten Ergebnisse. Wer jetzt nicht investiert ist, fragt sich, ob er die Rally verpasst hat. Die anderen überlegen, ob die Zeit gekommen ist, Gewinne mitzunehmen und woanders einzusteigen. So oder so – es könnte sich bezahlt machen, eine langfristige Perspektive einzunehmen.

### ÜBERZEUGENDE ERFOLGSGESCHICHTE

An den globalen Schwellenmärkten führte im vergangenen Jahr kein Weg vorbei. Den neuesten verfügbaren Daten zufolge investierten europäische Anleger von den Tiefständen im März bis Ende November knapp 19 Milliarden US-Dollar in Aktienfonds mit Schwerpunkt Emerging Markets. Das entspricht einem Anteil von 17 Prozent am gesamten Investitionsaufkommen<sup>1</sup>. Gut angelegtes Geld, wenn man sich die beeindruckende Performance anschaut. Mit einem Jahresgewinn von satten 80 Prozent bildete China das Schlusslicht unter den vier BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China). Der russische MICEX-Index legte in den vergangenen zwölf Monaten um 121 Prozent zu und erzielte gegenüber seinem Jahrestief einen Zuwachs von 147 Prozent. Auch andere aufstrebende Volkswirtschaften beendeten das Jahr 2009 deutlich besser als sie es angefangen hatten. Es überrascht also nicht, dass sich Schwellenmarktaktien 2009 als die Anlageklasse mit der besten Wertentwicklung herauskristallisierten.

Nach einer so starken Erholung stellt sich die Frage, wie es mit den Schwellenländerbörsen weitergehen wird. Lassen sich die Gewinne wiederholen? Kurzfristig wohl nicht. Allerdings sollte man nicht übersehen, dass die Emerging Markets 2009 nicht zum ersten Mal als Spitzenreiter fungierten. Während der letzten zehn Jahre konnten sie mehrfach punkten. Der MSCI Emerging Markets Index schloss acht Jahre im Plus, was dem MSCI EAFE Index, der die entwickelten Aktienmärkte repräsentiert, nur sechs Mal gelang. In acht der letzten zehn Jahre<sup>2</sup> übertrumpften Schwellenmarktaktien die Papiere der Industrieländer. Diese Erfolge konnten nur erzielt werden, weil dahinter eine wirklich positive langfristige Story steht – eine, die noch viel Potenzial bietet. Das Tempo lässt sich vielleicht nicht durchhalten, doch die Zielrichtung ist eindeutig.

### SCHWELLENLÄNDER HABEN SICH AM BESTEN ENTWICKELT



Quelle: Datastream, 31.12.2009. Renditen in Landeswährung

#### Quellen:

1. Lipper Feri, 30.11.2009, Nettoumsätze in Mio. USD, Publikumsfonds ohne Dachfonds zur Vermeidung von Doppelzählungen, für europäische Anleger erhältliche Investmentfonds (inkl. der nur lokal zugelassenen Fonds)

2. Datastream, 31.12.2009

## DIE MACHT HINTER DEM GLOBALEN WACHSTUM

Heute leben etwa 65 Prozent der Weltbevölkerung in den Schwellenmärkten<sup>3</sup>. Angesichts dieser enormen Populationsgröße überrascht es nicht, dass inzwischen rund drei Viertel des globalen BIP-Wachstums auf das Konto der aufstrebenden Volkswirtschaften gehen. Als die Weltwirtschaft im vergangenen Jahr schrumpfte, waren die Schwellenmärkte die Einzigen, die positive Beiträge lieferten. Das war nicht immer so. Vor zwanzig Jahren trieben die Industrieländer das Wachstum der Weltwirtschaft an. Noch 1990 wurden rund 70 Prozent des globalen Wachstums von den entwickelten Volkswirtschaften generiert, wobei alleine die USA für zirka 20 Prozent verantwortlich zeichneten<sup>4</sup>.

Obwohl die Bedeutung der Emerging Markets für die Globalkonjunktur drastisch zugenommen hat, decken sie aktuell lediglich 13 Prozent der Kapitalisierung an den weltweiten Aktienmärkten ab<sup>5</sup>. Diese Diskrepanz wird auf Dauer nicht bestehen bleiben.

## VERÄNDERTE WAHRNEHMUNG

Noch spielen die Schwellenländer an den Weltbörsen keine tragende Rolle. Nach wie vor gelten Emerging-Market-Papiere bei vielen Anlegern als riskant, weshalb man ihnen bestenfalls die Rolle einer „Satellitenanlage“ in einem Kernportfolio aus Titeln der Industrienationen einräumt. An Krisen herrschte in der Vergangenheit wahrlich kein Mangel, sei es nun die Abwertung des mexikanischen Peso 1994, die thailändische Währungskrise 1997 mit Folgen für die gesamte asiatische Region oder der russische Zahlungsausfall von 1998...die Liste ließe sich fortsetzen. Man hat sich jedoch sehr bemüht, für mehr Währungsstabilität und stabilere politische Verhältnisse zu sorgen. Per saldo bescherten die Krisen den Schwellenländern fiskalische Integrität. Heute werden 57 Prozent der Emerging Markets im Investment-Grade-Bereich eingestuft<sup>6</sup>. Die jetzigen Schwellenmarktanlagen unterscheiden sich deutlich von den Investitionen vor zehn oder zwanzig Jahren.

Mit der politischen Stabilität hat sich auch die Unternehmenslandschaft verbessert. Anleger aus den entwickelten Märkten steckten Kapital in diese Unternehmen, wodurch bei vielen die Qualität der Unternehmensleitung, die Transparenz und die Konzentration auf den Shareholder Value zunahm. Einige Firmen haben sich inzwischen zu internationalen Schwergewichten gemausert. Das gilt zum Beispiel für Cemex, den mexikanischen Hersteller von Zement und Zuschlagstoffen. In Korea konnten sich Hyundai und Samsung respektable Marktpositionen sichern.

Investitionsdienstleister helfen ausländischen Anlegern dabei, ein Engagement in den Emerging Markets aufzubauen, ohne sich um die Seriosität der Anlage sorgen zu müssen. Es ist wesentlich unkomplizierter geworden, sich der Vorzüge des Besitzes von Schwellenmarktaktien zu erfreuen.

Der Wandel in diesen Ländern war so gravierend, dass inzwischen immer mehr Beobachter die Vermutung äußern, die neuen östlichen Wirtschaftsmächte wie China und Indien könnten den etablierten westlichen Marktführern den Rang ablaufen.

## DIE SCHWELLENLÄNDER KOMMEN SCHNELLER AUS DER KRISE ALS DIE INDUSTRIENATIONEN

Ein Großteil der Emerging Markets ging von vornherein in einer deutlich stärkeren Position in den Abschwung. Nur wenige Banken und Privatpersonen waren am amerikanischen Subprime-Immobilienmarkt engagiert, wo die Krise ihren Anfang nahm. Außerdem sind die Kreditvergabepraktiken in den Schwellenmärkten weit weniger abenteuerlich als in der entwickelten Welt, die Menschen haben eine starke Neigung zum Sparen, und die Verschuldungsrate ist ausgesprochen niedrig. Kurz gesagt: Es fehlten die Voraussetzungen für eine Kreditkrise.

Die meisten Schwellenmärkte weisen zudem beträchtliche Bilanzüberschüsse auf. Das ist darauf zurückzuführen, dass in den Boomjahren zu Beginn des Jahrzehnts die Nachfrage nach Industriegütern stieg und den asiatischen Volkswirtschaften einen wahren Devisensegen bescherte, während der wachsende Rohstoffhunger Lateinamerika, dem Nahen Osten und Afrika zu Wohlstand verhalf. Man braucht nur einen Blick auf die Retter der Finanzkrise – die staatlichen Investitionsfonds – zu werfen, um zu wissen, wo sich die Kapitalreserven der Welt heute befinden. Als die Krise kam, steuerten die Staaten in den Schwellenländern genau wie der Westen mit Konjunkturprogrammen gegen den Abwärtstrend. Mit einem Unterschied: Sie brauchten keine Unmengen von Geld aufzunehmen, um ihre Pläne zu finanzieren. Während die westlichen Märkte den Gürtel enger schnallen und deshalb niedrigere Wachstumsraten in Kauf nehmen müssen, können es sich die Schwellenmärkte, die in der Vergangenheit gespart haben, heute leisten, das Wachstum anzuschieben.

Im Gegensatz zu der entwickelten Welt, die noch immer damit beschäftigt ist, wirtschaftlich wieder auf die Beine zu kommen, sind die Schwellenmärkte gut aufgestellt, ihre relative Stärke zu

### Quellen:

3. World Bank, Oktober 2009
4. IMF Global Economic Outlook, Oktober 2009
5. RIMES, 31.12.2009, MSCI AC World Index
6. JP Morgan Securities, 30.08.2009

nutzen. Untermuert wird diese Entwicklung von einer Reihe struktureller Besonderheiten in den Emerging Markets.

## DIE LANGFRISTIGEN WACHSTUMSTREIBER

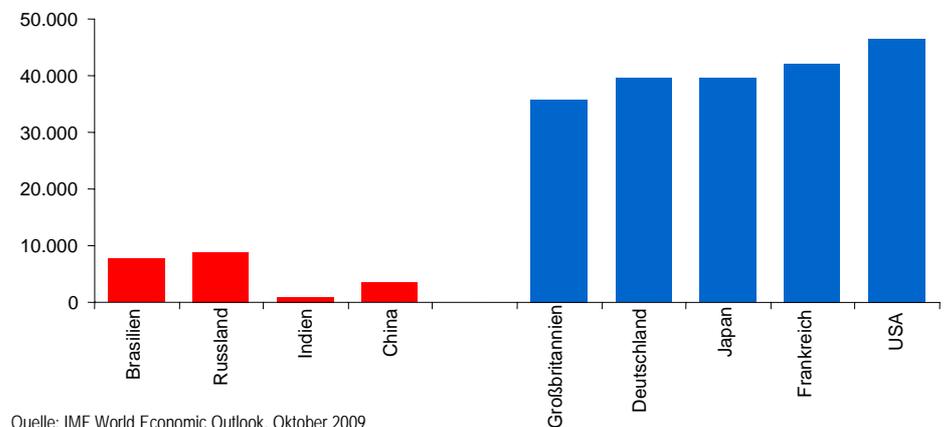
### Demografie und Weiterbildung

Die Schwellenländer haben nicht nur eine größere Bevölkerung, sondern zudem auch jüngere Arbeitskräfte. Während viele westliche Volkswirtschaften die Sozialleistungen für immer mehr ältere Menschen aufbringen müssen, befindet sich das Gros der Emerging Market-Bevölkerung im Alter zwischen 25 und 59 Jahren und damit im optimalen Bereich des Arbeitsmarktes.

Einige Schwellenmärkte, insbesondere die aufstrebenden asiatischen Volkswirtschaften, machen sich diesen Vorteil für ihre Haupteinverdienungsquelle, die Niedrigkostenproduktion, zunutze. In der Nachkriegszeit war Japan Vorreiter in Sachen Low-Cost-Produktion. Seitdem wird das Land der aufgehenden Sonne von Tigerstaaten wie Südkorea oder Taiwan und in jüngerer Zeit auch von China erfolgreich kopiert. Heute, wo die Industrienationen dabei sind, sich zu erholen und auf absehbare Zeit mit einem langsamen Wirtschaftswachstum rechnen, ziehen kostenbewusste Verbraucher und Betriebe günstigere Waren und Dienstleistungen vor – sehr zur Freude der asiatischen Anbieter.

So wie Japan die Qualitätsleiter erklommen hat, werden es langfristig viele aufstrebende Volkswirtschaften tun. Bereits jetzt zählen einige Schwellenmärkte in so hochspezialisierten Bereichen wie der Technologie zu den Topadressen der Welt. Indien hat sich einen Spitzenplatz in dieser Nische erobert, ebenso Südkorea und Taiwan. Der stärkste Impuls für die Weltkonjunktur dürfte jedoch von einer Wissensintensivierung in China ausgehen. Mit zunehmender Fortbildung wächst das Pro-Kopf-BIP, und das hat in China noch jede Menge Aufwärtspotenzial. Im Vergleich zum japanischen Bruttoinlandsprodukt pro Kopf, das 39.500 US-Dollar beträgt, liegt China noch immer bei mageren 3.500 US-Dollar<sup>7</sup>.

### DAS PRO-KOPF-BIP IN DEN SCHWELLENMÄRKTEN HAT NOCH DEUTLICHES POTENZIAL NACH OBEN



Quelle: IMF World Economic Outlook, Oktober 2009

### Rohstoffreichtum als Wettbewerbsvorteil

Während Asien sich weitgehend auf den Produktionsweg festgelegt hat, befolgen andere Schwellenmärkte Wirtschaftsmodelle, die sich auf ihre jeweiligen geographischen Vorteile hin ausrichten. Rohstoffe wie Kupfer, Gold und Platin sind reichlich vorhanden. Lateinamerikas Wohlstand beruht auf dem Hervorbringen von Weltmarktführern wie dem chilenischen Staatskonzern Codelco, der Nummer eins bei Kupfer oder dem brasilianischen Eisenerzlieferanten Vale. Darüber hinaus haben die Schwellenmärkte Zugang zu 90 Prozent der derzeit bekannten weltweiten Ölreserven<sup>8</sup>.

Die Nachfrage nach Rohstoffen steigt, weil immer mehr Menschen in den Emerging Markets von den ländlichen Bereichen in die Städte ziehen. Die EMEA-Region beherbergt zehn der zwanzig am schnellsten wachsenden Städte der Welt. Bis zum Jahr 2025 werden weitere 350 Millionen Menschen zur städtischen Bevölkerung Chinas hinzukommen<sup>9</sup>. Die zunehmende Urbanisierung macht neue Infrastruktur erforderlich und erhöht die Nachfrage nach Rohstoffen für die entsprechenden Bauvorhaben. Schon vor der Ankündigung der aktuellen Stimulierungspakete wurden massive Infrastrukturprojekte begonnen.

Quelle:

7. IMF World Economic Outlook, Oktober 2009

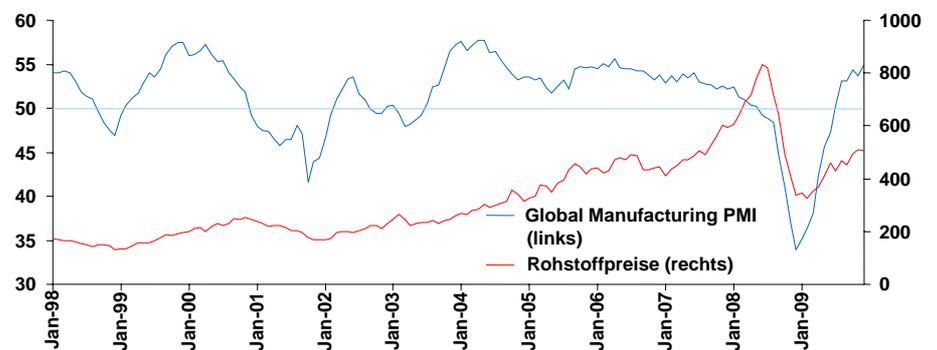
8. BP Statistical Review of World Energy 2009

9. McKinsey Global Institute, März 2009

Im gleichen Maß, in dem die Industrialisierung der Schwellenmärkte fortschreitet, steigt der Bedarf an Öl, wobei Chinas Öldurst weltweit am schnellsten wächst. Noch im Jahr 2005 genügten zwei Barrel Öl pro Person und Jahr – das entsprach 8 Prozent des US-amerikanischen Bedarfs<sup>10</sup>. Hauptnutznießer der stärkeren globalen Ölnachfrage sind Russland, Afrika und Lateinamerika.

Inzwischen haben die USA ein Konjunkturpaket in Höhe von 790 Mrd. USD verabschiedet, von dem bislang nur wenig ausgegeben wurde. Der größte Teil der zur Verfügung stehenden Summe dürfte 2010 bis 2011 abgerufen werden. Sobald die Stimulierungsprogramme praktisch umgesetzt werden, wird der gesteigerte Rohstoffverbrauch für die Infrastrukturprojekte die Nachfrage in den Schwellenländern weiter anheizen. Schon jetzt hat der rasche Wiederaufbau der Lagerbestände eine erhöhte Nachfrage nach Rohstoffen (und damit entsprechende Preissteigerungen) ausgelöst.

### DIE ERHOLUNG DER GLOBALEN PRODUKTION BEFLÜGELT DIE ROHSTOFFPREISE



Quelle: OECD, Standard & Poor's, Haver Analytics, FMRCo (MARE), 31.12.2009. OECD Global Purchasing Manager Index (Einkaufsmanagerindex) und S&P GSCI Commodity Nearby Index (Rohstoffindex).

### Eine neue Konsumgesellschaft entsteht

Ob nun auf dem Wege der Produktion oder über den Abbau von Rohstoffen, eines ist klar: Der Wohlstand in den Schwellenländern wächst. Man schätzt, dass sich in Asien die Bevölkerung im mittleren Einkommenssegment in den kommenden zehn Jahren um 850 Millionen Menschen erhöhen wird<sup>11</sup>. Dabei handelt es sich um tüchtige Konsumenten, die den westlichen Lebensstil eifrig nachahmen. Unternehmen aus dem Westen bemühen sich bereits darum, ihre Markennamen in den Emerging Markets einzuführen, um dadurch den Grundstein für nachhaltiges Wachstum zu legen. Die großen Hersteller von Grundbedarfsgütern sind sehr daran interessiert, die Schwellenmärkte für sich zu gewinnen. Titel wie Unilever und Colgate generieren hier mittlerweile einen beträchtlichen Teil ihres Wachstums. Auch Brauereien wie Carlsberg in Russland oder Guinness-Hersteller Diageo in Nigeria wittern in den Schwellenmärkten ein großes Geschäft. Daneben breiten sich allerdings auch "Emerging Brands" aus, die ausschließlich den Geschmack der lokalen Verbraucher bedienen und eine direktere Anlagemöglichkeit bieten.

Quellen:

10. CLSA, Sommer 2005

11. McKinsey Global Institute, März 2009

### FALLSTUDIE: SHOPRITE

Shoprite ist Afrikas größter Einzelhändler. Die Supermarktkette ist im Niedrigkostenbereich tätig und braucht praktisch keine Konkurrenz zu fürchten. Sie profitiert vom wachsenden Konsum der Endverbraucher.

Shoprite erobert von Südafrika aus den Kontinent. Seitdem das Unternehmen nicht mehr allein in Südafrika ansässig ist, haben sich die Gewinne um mehr als 50 Prozent erhöht, und für die kommenden Jahre erwartet man ein weiteres Umsatzwachstum von 15 bis 16 Prozent. Die Kundenzahl steigt jährlich um etwa 9 Prozent.

### SHOPRITE vs METRO

	SHOPRITE			METRO		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Kapitalrendite	32,2	37,4	41,1	19,4	13,7	6,7
EBIT-Marge	4,1	4,8	5,0	3,4	2,9	2,8
Kapitalumschlag	3,6	3,6	3,8	1,9	1,9	2,0
Fremdverschuldung	3,3	3,2	3,3	5,6	5,5	5,7
Nettoumsatzwachstum im Vergleich zum Vorjahr		22,3	24,5		-30,0	-27,0

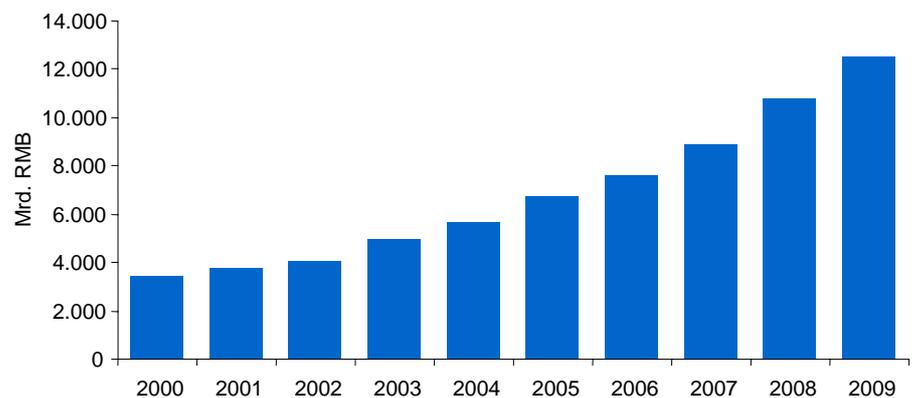
Quelle: Bloomberg, 17.11.2009

## Die Binnennachfrage verdrängt die Abhängigkeit vom internationalen Handel

Da der Konsum steigt und der lokale Wohlstand dazu verwendet wird, den Ausbau der Infrastruktur voranzutreiben, betrachten sich die aufstrebenden Volkswirtschaften nicht länger nur als weiteres Glied in der globalen Lieferkette – sie mausern sich zu eigenständigen Endmärkten. In dem Maß, in dem das verfügbare Einkommen steigt, nimmt die Abhängigkeit von den etablierten Märkten ab. Das Wirtschaftswachstum speist sich zunehmend aus inländischen und intraregionalen Quellen. In den vergangenen sieben Jahren ist der Handel innerhalb Asiens um 75 Prozent schneller gewachsen als der Handel mit den USA<sup>12</sup>. Auf den Westen entfällt inzwischen nur noch knapp die Hälfte des durch den innerasiatischen Handel gewonnenen Wertes, wobei dieser Anteil in den kommenden Jahrzehnten weiter abnehmen dürfte.

In der Zeit der Wirtschaftskrise hat der Binnenbedarf zugenommen, während die internationale Nachfrage zurückgegangen ist. In China beispielsweise beinhaltet die konjunkturelle Erholung längst nicht mehr nur die Gelder für staatlich geförderte Infrastrukturprojekte. Der Einzelhandel verbuchte im Dezember einen Zuwachs von 17,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr<sup>13</sup>. Statistisch gesehen waren die staatlichen Versuche, den Automobilabsatz zu fördern, von Erfolg gekrönt – China hat die USA als weltgrößten Automarkt abgelöst<sup>14</sup>.

### DAS KONSUMVERHALTEN DER CHINESEN WÄCHST VON JAHR ZU JAHR



Quelle: Datastream, 31.12.2009. Einzelhandelsumsätze in der VR China (in Mrd. RMB).

## DIE AKTUELLEN BEWERTUNGEN

Früher wurden Schwellenmarktaktien gegenüber den Papieren etablierter Märkte grundsätzlich mit einem Abschlag gehandelt, um die Anleger für das zusätzlich eingegangene Risiko zu entschädigen. Weil die Gewinnaussichten für Emerging-Market-Unternehmen jedoch trotz der globalen Wirtschaftskrise relativ robust geblieben sind, muss diese These heute neu überdacht werden. Die überlegene Wirtschaftsposition der Schwellenmärkte spiegelt sich inzwischen in steigenden Gewinnprognosen wider.

In den vergangenen fünf Jahren waren Schwellenmarktaktien etwas günstiger zu bekommen als ihre Pendanten in den entwickelten Märkten. Auf Basis der tatsächlich erzielten Jahresgewinne erscheinen sowohl die Papiere der aufstrebenden Volkswirtschaften wie auch die der entwickelten Märkte gegenüber den Durchschnittswerten der letzten fünf Jahre etwas teuer. Die höheren Kurs-Gewinn-Verhältnisse kamen vor allem dadurch zustande, dass die Gewinne im vergangenen Jahr extrem niedrig ausfielen und dadurch das KGV nach oben trieben.

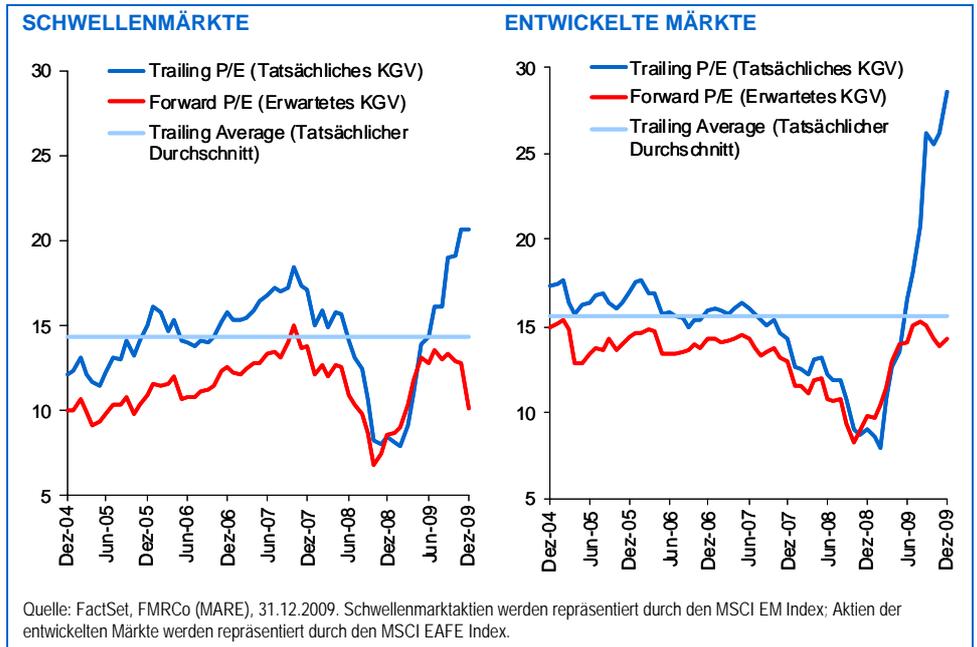
Ausgehend von den Gewinnprognosen, welche die Korrekturen in einem rauer gewordenen Umfeld berücksichtigen, werden sowohl die Aktien der etablierten Märkte wie auch die der Emerging Markets unter ihrem langfristigen Durchschnitt gehandelt. Bei EM-Papieren fällt der Abschlag gegenüber dem langfristigen Durchschnitt höher aus als bei den Aktien der etablierten Märkte. Zudem sind sie niedriger bewertet, und das obwohl die Schwellenmärkte gerade im vergangenen Jahr eine überlegene Performance demonstriert haben. Im Vergleich zu den Aktien der entwickelten Märkte haben bei den KGVs der Schwellenmarktpapiere jedoch nicht nur die Kurse zugelegt, sondern auch die Gewinne.

#### Quellen:

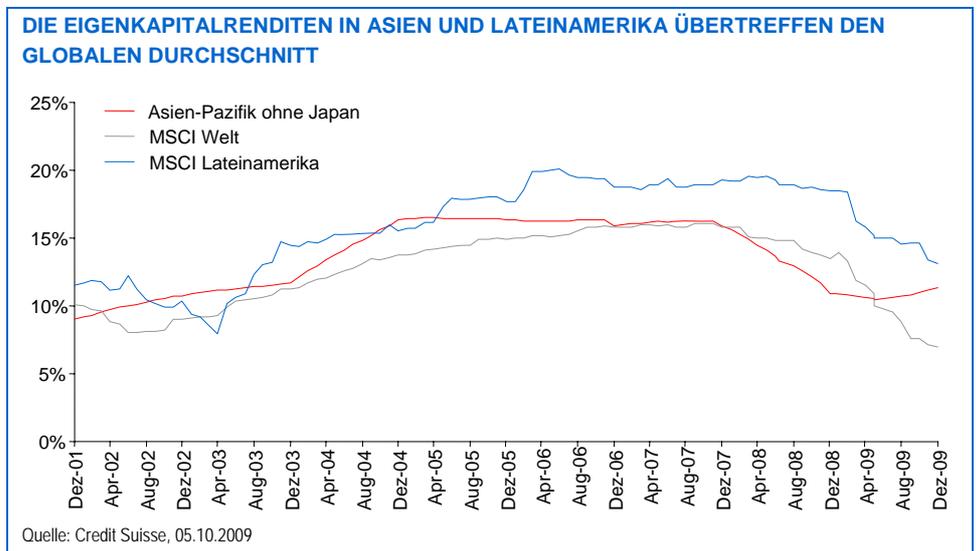
12. Citigroup, Juni 2009

13. Datastream, 31.12.2009

14. BCA Global Investment Strategy, Juli 2009



Weil die wahrgenommenen Risiken in den Emerging Markets gesunken sind, haben etliche Schwellenmarkt-Unternehmen den Vorteil niedrigerer Kapitalkosten genutzt, um ihre Bilanzen nachhaltig zu stärken. Im Gegensatz zu vielen anderen konnten sie ihre Eigenkapitalrendite vergleichsweise stabil halten. Einigen Unternehmen im Asien-Pazifik-Raum ohne Japan ist es während des Abschwungs sogar gelungen, ihre Eigenkapitalrendite durch strikte Kostenbegrenzung zu erhöhen.



## EINIGE RISIKEN BLEIBEN

Viele der Risiken, an die man im Zusammenhang mit Schwellenmarktanlagen denkt, sind heute ausgeräumt. Einige aber bleiben. Mehr als zehn Jahre nach der Asienkrise leidet der thailändische Markt weiter unter politischen Unwägbarkeiten. Noch immer kommt es vor, dass ein Regime eine Institution ohne jegliche Vorwarnung verstaatlicht. Andere verhängen Kontrollen über Kapitalflüsse, so dass es für Anleger aus Übersee schwierig wird, ihr Geld aus dem Markt zu ziehen, wenn sie beschließen, Engagements aufzugeben. All das kommt vor, aber nicht mehr so häufig wie früher.

Stattdessen gilt es neue Risiken zu bedenken. Risiken, die sowohl im Westen bestehen wie auch in den neuen Märkten. Chinas kometenhafte Aktienmarktperformance wird oft mit der Technologieblase gegen Ende der 90er-Jahre verglichen. Die schnelle Rückkehr zu mehr Risikobereitschaft in den Anlegerportfolios im Jahr 2009 und die sogenannten Carry Trades mit

dem Dollar (Geld zu niedrigen Zinsen in US-Dollar leihen und zu höheren Zinsen in Nicht-Dollar-Währung anlegen) sind möglicherweise Anzeichen dafür, dass erneut ein gewisser "irrationaler Überschwang" in die Märkte einzieht, der letztendlich zu einer Konsolidierung der Aktienmärkte führen könnte. Und die würde auch die globalen Schwellenmärkte betreffen.

## FAZIT

Da der Westen einer Zukunft mit geringerem Wirtschaftswachstum entgegen sieht, dürfte das starke Wachstum der globalen Schwellenmärkte auf viele Anleger anziehend wirken. Auch wenn dieses Jahr kurzfristige Turbulenzen an den Aktienmärkten nicht ausbleiben werden, der Wandlungsprozess in den Schwellenmärkten ist nicht aufzuhalten. Man hat gewaltige Anstrengungen unternommen, um die Binnennachfrage anzukurbeln und Investments zu fördern. Die Schwellenmärkte sind heute so finanzstark wie niemals zuvor. Der wirtschaftliche Machtwechsel hat bereits begonnen, und es ist lediglich eine Frage der Zeit, bis die Aktienmärkte nachziehen. Die Gewinne des letzten Jahres waren möglicherweise erst der Anfang. Für langfristig orientierte Anleger sind die Emerging Markets nach wie vor eine brillante Anlageidee.



Quelle, sofern nicht anders angegeben, ist Fidelity. Bei dieser Unterlage handelt es sich um eine Marketingunterlage. Weitere Details zu den mit einer Fondsanlage verbundenen Chancen und Risiken finden Sie in unserer Broschüre „Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds“ (nur für Deutschland), die Sie gesondert bei Fidelity anfordern können. Detaillierte Informationen zu Fonds entnehmen Sie bitte dem jeweiligen vereinfachten Verkaufsprospekt. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der Prospekte, des letzten Geschäftsberichtes und - sofern nachfolgend veröffentlicht - des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Alle genannten Meinungen sind, sofern nicht anders angegeben, die von Fidelity. Fidelity veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlung. Bitte beachten Sie, dass diese Ansichten nicht länger aktuell sein können und Fidelity daraufhin bereits reagiert haben kann. Wie bei allen Aktieninvestments kann der Wert der Anteile schwanken und wird nicht garantiert. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Indikatoren für zukünftige Erträge. Für Deutschland: Die Prospekte, den Geschäftsbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Anlageberater oder FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder über [www.fidelity.de](http://www.fidelity.de). Für Österreich: Die Prospekte, den Geschäftsbericht und den Halbjahresbericht erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Anlageberater oder bei FIL Investments International – Zweigniederlassung Wien, Schottenring 16, A-1010 Wien oder bei der österreichischen Zahlstelle UniCredit Bank Austria AG, Vordere Zollamtsstraße 13, A-1030 Wien. Für die Schweiz: Fidelity Funds ist eine offene Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Gemäss des Erlasses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 17. Dezember 2009 darf Fidelity Funds 98 seiner Teilfonds in der Schweiz vertreiben. Vertreter in der Schweiz ist die Fortis Foreign Fund Services AG, Rennweg 57, Postfach, CH-8021 Zürich. Zahlstelle für die Schweiz ist die Fortis Banque (Suisse) S.A., Niederlassung Zürich, Rennweg 57, Postfach, CH-8021 Zürich. Fidelity, Fidelity International und das Pyramiden-Logo sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited. Alle Angaben ohne Gewähr. Sollten Sie in Zukunft keine weiteren Marketingunterlagen von uns erhalten wollen, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage. Herausgeber für Deutschland: FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main. Herausgeber für Österreich: FIL Investments International – Zweigniederlassung Wien, Schottenring 16, A-1010 Wien. Stand: Februar 2010. MK5331