

HSBC One-on-One: Ercan Güner zur Entwicklung am türkischen Aktienmarkt

Es gibt viele Gründe, die künftige Entwicklung der türkischen Wirtschaft optimistisch zu sehen. Seit den wirtschaftlichen und politischen Strukturreformen des Jahres 2001 hat die Türkei ein reales BIP-Wachstum von 5,1 Prozent pro Jahr verzeichnet¹. Grund dafür ist ein aggressives Privatisierungsprogramm, das den staatlichen Einfluss auf Roh- und Grundstoffindustrien, den Bankensektor, die Transportindustrie und die Kommunikationsbranche in den letzten zehn Jahren reduziert hat. Gestützt durch sehr starke und gut geführte Banken hat die türkische Wirtschaft dem Abwärtsdruck durch die globale Wirtschaftskrise relativ gut widerstanden. Mit einer erwarteten Wachstumsrate von drei Prozent wurde 2012 eine weiche Landung erreicht. Für 2013 erwarten wir eine Rückkehr zu einem nachhaltigen jährlichen BIP-Wachstum von rund fünf Prozent². Dabei profitiert die türkische Wirtschaft von der anhaltend starken inländischen Nachfrage, die von den aktuell positiven demographischen Faktoren genauso gestützt wird wie von der geringen Unternehmens- und Haushaltsverschuldung, den niedrigen Realzinsen und den jüngsten Bemühungen der Regierung, das strukturelle Leistungsbilanzdefizit zu adressieren.

Ercan Güner
hsbc **Head of Equity and Structured Funds Turkey Equity**

Wie ist Ihr Ausblick für die türkische Wirtschaft?

Es gibt viele Gründe, die künftige Entwicklung der türkischen Wirtschaft optimistisch zu sehen. Seit den wirtschaftlichen und politischen Strukturreformen des Jahres 2001 hat die Türkei ein reales BIP-Wachstum von 5,1 Prozent pro Jahr verzeichnet¹. Grund dafür ist ein aggressives Privatisierungsprogramm, das den staatlichen Einfluss auf Roh- und Grundstoffindustrien, den Bankensektor, die Transportindustrie und die Kommunikationsbranche in den letzten zehn Jahren reduziert hat. Gestützt durch sehr starke und gut geführte Banken hat die türkische Wirtschaft dem Abwärtsdruck durch die globale Wirtschaftskrise relativ gut widerstanden. Mit einer erwarteten Wachstumsrate von drei Prozent wurde 2012 eine weiche Landung erreicht. Für 2013 erwarten wir eine Rückkehr zu einem nachhaltigen jährlichen BIP-Wachstum von rund fünf Prozent². Dabei profitiert die türkische Wirtschaft von der anhaltend starken inländischen Nachfrage, die von den aktuell positiven demographischen Faktoren genauso gestützt wird wie von der geringen Unternehmens- und Haushaltsverschuldung, den niedrigen Realzinsen und den jüngsten Bemühungen der Regierung, das strukturelle Leistungsbilanzdefizit zu adressieren.

Darüber hinaus hat Fitch das türkische Länderrating Anfang November auf Investment Grade heraufgestuft. Eine weitere Heraufstufung durch mindestens eine weitere internationale Ratingagentur wird kurzfristig erwartet, wodurch die Türkei vollen Investment-Grade-Status erreichen würde. Die potenziellen Auswirkungen des Investment-Grade-Ratings lassen sich wie folgt zusammenfassen: (1) Beschleunigung der Kapitalzuflüsse und M&A-Transaktionen, Verbesserung der Finanzierungsqualität des Leistungsbilanzdefizits, (2) verbesserter Zugang zu günstigen und langfristigen Kapitalquellen für Unternehmen, (3) potenziell höhere Wachstumsraten, potenzielle Anhebungen der Wachstumsprognosen in den kommenden Jahren (4) sowie eine niedrigere Risikoprämie und ein höheres Bewertungsniveau am Aktienmarkt.

Die Geldpolitik der türkischen Notenbank scheint in die richtige Richtung zu weisen. Was meinen Sie?

Anfang 2009 war die Wachstumsdynamik sehr stark. In Verbindung mit dem niedrigen Zinsniveau verstärkte dies die Sorgen der Notenbank über eine mögliche Überhitzung der Wirtschaft im Jahr 2010.

Die Bank erhöhte die Mindestreserve und entzog dem Markt dadurch Liquidität. Zugleich kam es aufgrund der starken inländischen Nachfrage, der hohen Abhängigkeit von importierten Rohstoffen und Zwischenprodukten und der rückläufigen Außennachfrage 2011 zu einer Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits. Im Oktober 2011 stärkte die Notenbank die Marktliquidität durch eine Senkung der Mindestreserve, erhöhte aber die Zinsen. Die türkische Notenbank setzt auf eine flexible Geldpolitik, um schnell auf veränderte Wirtschafts- und Marktentwicklungen reagieren zu können.

Darüber hinaus hat die türkische Notenbank die Volatilität der kurzfristigen Zinsen erhöht, um die Kapitalzuflüsse begrenzt zu halten und dadurch eine geregelte Abwertung der türkischen Lira gegenüber den großen Währungen zu ermöglichen und so die internationale Wettbewerbsfähigkeit der türkischen Industrie zu wahren. Im weiteren Jahresverlauf 2012 ging die türkische Notenbank im Zuge des nachgebenden Inflationsdrucks und der anschwellenden Kapitalzuflüsse auf eine expansivere Geldpolitik über. Angesichts des derzeitigen wirtschaftlichen Umfelds und der aktuellen Wachstumsaussichten wird die türkische Notenbank voraussichtlich bis auf Weiteres an ihrer lockeren Geldpolitik festhalten.

Warum sind die Leitzinsen trotz der hohen Inflation (acht bis neun Prozent) so niedrig (5,75 Prozent)?

Die Leitzinsen sind vergleichsweise niedrig, weil es sich bislang um eine kostengetriebene, durch Rohstoffpreise und staatlich regulierte Preise befeuerte Inflation handelt und nicht um eine nachfragebedingte Teuerung. Die türkische Notenbank hat erfolgreich eine flexible Geldpolitik verfolgt, und die Inflation ist rückläufig. Zum Jahresende 2012 lag die Konsenserwartung für die Inflation nur noch bei 6,5 Prozent. Für die nächsten 24 Monate wird nur noch eine Inflation von 5,9 Prozent erwartet³.

Wie steht es um den Produktmix und die geographische Ausrichtung der türkischen Exportwirtschaft?

Die wichtigsten Exporteure sind die Industrie, der Schiffbau, die Textilindustrie, die Nahrungsmittelverarbeitung und die Auto-, Elektro-, Stahl-, Baustoff- und Zementindustrie. Die (Gebrauchsgüter-)Marke Beko von Arcelik zum Beispiel ist inzwischen zum britischen Marktführer im Bereich der Haushaltsgroßgeräte aufgerückt und hat seinen Marktanteil von acht Prozent im Jahr 2008 auf 17 Prozent erhöht⁴. Einige türkische Unternehmen bieten nicht nur günstige Qualitätsprodukte, sondern haben auch internationale Technologieauszeichnungen für ihre Industrieprodukte gewonnen.

Das Outsourcing ist ebenfalls eine wichtige Exporterlösquelle. Gut ausgebildete und günstige Arbeiter geben der Türkei einen internationalen Wettbewerbsvorteil und locken ausländische Direktinvestitionen ins Land. Die Wachstumsrate für 2012 wurde von null bis ein Prozent Ende 2011 auf drei bis vier Prozent im April 2012 angehoben⁵. Die starke Exportwirtschaft stärkt nicht nur das Wachstum, sondern hat auch zur Senkung des Leistungsbilanzdefizits von rund zehn Prozent auf sieben Prozent des BIP beigetragen.

Die geographische Struktur der Exportmärkte ist zuletzt deutlich diversifizierter geworden als in den letzten Jahren. 2007 gingen 56 Prozent der türkischen Exporte in die Eurozone, gefolgt vom Mittleren Osten und Afrika mit 18 Prozent. 2011 sank der Exportanteil der Eurozone, während

sich der MENA-Anteil auf 26 Prozent erhöhte⁶. In diesem Jahr hat sich die Diversifizierung der Exportbasis nochmals beschleunigt: Während der Anteil der Eurozone auf 40 Prozent gesunken ist, hat sich der MENA-Anteil bis Juli 2012 auf kumulierter Basis auf 34 Prozent erhöht. In den letzten Jahren hat die Türkei engere politische und wirtschaftliche Verbindungen in der MENA-Region geknüpft, wo das Land eine Vorbildfunktion einnimmt und so die Diversifizierungsbemühungen der türkischen Exporteure unterstützt.

Wie steht es Ihrer Einschätzung nach um die Gesundheit der Banken?

Im Vergleich zu anderen entwickelten Märkten hat der türkische Bankensektor sein Marktpotenzial bei Weitem noch nicht ausgeschöpft und verzeichnet weiter hohe Wachstumsraten. Dafür gibt es mehrere Gründe:

- **Starke Wachstumsaussichten:** geringe Verschuldung der Unternehmen und privaten Haushalte; junge (Durchschnittsalter 28) und wachsende Bevölkerung (1,4 Prozent pro Jahr), Verdreifachung des Pro-Kopf-Einkommens seit 2001;

- **Sehr gut geführte Banken:** Strikte, im Nachgang der Krise von 2001 eingeführte Bankenregulierung. Ein einfaches, auf die inländische Wirtschaft konzentriertes Bankenmodell ohne Belastungen durch Investments in Derivate, Staatsanleihen, wesentliche außerbilanzielle Transaktionen und Währungsrisiken. Zudem liegt das Verhältnis von Krediten zu Einlagen bei gut 100 Prozent. Das bedeutet, dass alle Kredite durch Einlagen und nicht über die Finanzmärkte finanziert sind;

- **Gute Kreditqualität mit Aussicht auf weitere Verbesserung:** Das Volumen der notleidenden Kredite gehört zu den niedrigsten in Europa (Anteil von weniger als 3,0 Prozent). Im Vergleich dazu liegt der Anteil der notleidenden Kredite in Deutschland bei über 3,0 Prozent, in Frankreich bei über 4,0 Prozent und in Spanien bei über 9,0 Prozent.

- Die **Abschwächung des Kreditwachstums in diesem Jahr** kann als Teil des Prozesses der makroökonomischen Anpassung betrachtet werden und ist zudem ein Ergebnis der geldpolitischen Maßnahmen der türkischen Zentralbank. Ab dem kommenden Jahr wird sich das Kreditwachstum voraussichtlich beschleunigen, wobei sich auch die inländische Nachfrage erholen dürfte.

Wie ist Ihr Ausblick für die Infrastrukturausgaben?

Bislang sind die Infrastrukturinvestitionen verhalten, weil die Sparzwänge der Regierung keine Ausgaben für Infrastrukturinvestitionen erlaubt haben. Dank der Haushaltsdisziplin der Regierung ist es jedoch gelungen, die Staatsverschuldung auf 40 Prozent des BIP, einen der niedrigsten Werte in ganz Europa, zu senken⁷. Bis Ende dieses Jahres soll die türkische Staatsschuld im Verhältnis zum BIP auf rund 36 Prozent gesunken sein.

Dennoch steigen die Infrastrukturausgaben, und es befinden sich zahlreiche Projekte in Vorbereitung – von Schienenverkehrsprojekten über Straßen, Brücken und Flughäfen bis zu Bildungsprojekten. Bis 2017 will die Türkei in Istanbul für zehn Mrd. US-Dollar den größten europäischen Flughafen mit einer jährlichen Kapazität von 150 Mio. Passagieren errichten. Eine neue Hochgeschwindigkeits-bahnverbindung zwischen Ankara und Istanbul soll am 30. September 2013 in Betrieb gehen. Wie das Verkehrsministerium in seinem neuen Strategiedokument erklärt, soll sich das Schienenverkehrsnetz bis 2023 verdreifachen. Auch für den Ausbau der Autobahnen werden zusätzliche Mittel bereitgehalten.

Wie bewerten Sie das Bildungsniveau der türkischen Bevölkerung?

Türkische Arbeitnehmer sind im Schnitt sehr gut ausgebildet, hoch qualifiziert und motiviert. Gemessen an den Fertigkeiten und Qualifikationen ihrer Arbeitnehmer steht die Türkei in Osteuropa auf Platz 1, noch vor der Tschechischen Republik (2. Platz) und Polen (3. Platz). Aber die türkischen Arbeitnehmer sind nicht nur sehr gut ausgebildet, sondern auch jung und zeigen sich sehr diszipliniert. Die Einsatzbereitschaft der Beschäftigten spiegelt sich in der hohen Produktivität der türkischen Wirtschaft, den geringen Fehlzeiten und der hohen jährlichen Arbeitszeit wider.

Ist eine Wachstumsrate von fünf Prozent wirklich haltbar?

Wir halten ein Leistungsbilanzdefizit von sieben Prozent bei einer potenziellen Wachstumsrate von schätzungsweise fünf Prozent pro Jahr in der Türkei für haltbar. Das offizielle türkische Leistungsbilanzdefizit wird aufgrund der nicht erfassten Einnahmen aus dem Grenzhandel mit Nachbarländern und dem Tourismus überschätzt. In der Bilanz der türkischen Zentralbank sind diese Kapitalflüsse unter Nettofehlern und Auslassungen zusammengefasst. Entsprechend angepasst sinkt das türkische Leistungsbilanzdefizit von sieben Prozent auf sechs Prozent. Darüber hinaus kann die türkische Wirtschaft potenziell zwei Prozent ausländische Direktinvestitionen pro Jahr anziehen. Zieht man diese Zahl vom sechsprozentigen Leistungsbilanzdefizit ab, verbleibt ein Defizit von vier Prozent, das durch internationale Kapitalzuflüsse finanziert werden muss – ohne ausländische Direktinvestitionen: kurz- und langlaufende Anleihen, Aktien etc.

Per Oktober 2012 sank das rollierende Zwölf-Monats-Leistungsbilanzdefizit der Türkei von 77 Mrd. US-Dollar im November 2011 auf 53 Mrd. US-Dollar. Ein Grund dafür war die nachgebende inländische Nachfrage, ein anderer die starke Exportleistung. Die Diversifizierung der Exporte weg von den EU-Ländern in die MENA-Region hat in diesem Jahr trotz der wirtschaftlichen Eintrübung in der Eurozone zu einer starken Exportleistung geführt. Auch der in diesem Jahr verzeichnete Nettoanstieg der türkischen Goldexporte hat zum Rückgang des Leistungsbilanzdefizits beigetragen. Die Nettogoldexporte sind im Zeitraum Januar bis 20. Oktober 2012 auf fünf Mrd. US-Dollar gestiegen.

Wie stabil ist Ihrer Meinung nach die politische Lage?

Bis 2002 war die Türkei ein politisch instabiles Land. In den 1990er Jahren gab es keine Einparteienregierung und die durchschnittliche Amtszeit der Regierungen lag bei gut einem Jahr. Aufgrund der instabilen politischen Lage blieben nötige strukturelle Wirtschaftsreformen aus. Doch die Krise des Jahres 2001, die schwerste in der Geschichte der Türkei, führte dazu, dass fast alle traditionellen Parteien und politischen Führer wechselten und der Weg für eine Einparteienregierung der AKP frei war.

Die amtierende AKP hat ihre Wählerschaft seit 2002 kontinuierlich ausweiten können und neben zwei Kommunalwahlen drei nationale Wahlen gewonnen. Im Zuge der in den 2000er Jahren gewonnenen politischen Stabilität hat die Regierung endlich auch nötige Strukturreformen in Angriff nehmen können. Vorhergehende Verzögerungen bei diesen Reformen hatten zu „Boom-Bust“-Zyklen und einer nur schwachen Wachstumsdynamik geführt. Aus der letzten Parlamentswahl im Juni 2011 ist die amtierende AKP als klarer Sieger hervorgegangen. Im März 2014, Juli 2014 bzw. Juni 2015 werden Kommunal-, Präsidentschafts- und Parlamentswahlen stattfinden.

Können Sie den Prozess der Portfoliokonstruktion beschreiben?

Zum 30. Juni 2012 belief sich der Marktwert der in Istanbul börsennotierten Aktien auf rund 500 Mrd. US-Dollar. Das Investmentteam filtert regelmäßig 100 investierbare Aktien aus knapp 400 börsennotierten Aktien heraus.

Die wichtigsten Faktoren für dieses Screening sind:

- Liquidität
- Einhaltung von Corporate-Governance-Grundsätzen
- Keine manipulativen/spekulativen Praktiken
- Verfügbarkeit von Analystenberichten

In einem zweiten Screening werden Unternehmen mit folgenden Merkmalen identifiziert:

- Angemessenes Bewertungsniveau gemäß historischer und zukunftsgerichteter Bewertungskennzahlen
- Hohe Ertragsqualität gemessen an der Gesamtkapitalrendite und den Gewinnmargen
- Starke Bilanz gemessen an Verschuldungs- und Besicherungskennzahlen
- Unterbewertetes Anlagethema mit hohem Potenzial

Zudem berücksichtigt das Team Konsensschätzungen, vor allem die Verteilung der Kauf-, Halte- und Verkaufsempfehlungen der Analysten. Der letzte Schritt umfasst den Aufbau eines Modellportfolios. Das aus nur zehn Aktien bestehende Modellportfolio bildet gewöhnlich die Grundlage für 30 Prozent des Fondsportfolios, während der Rest (70 Prozent des Portfolios) den MSCI Turkey Gross Index abbildet*. Je nach Marktumfeld und Verfügbarkeit relativ günstig bewerteter Aktien kann der aktive Anteil des Fonds auf 40 Prozent erhöht werden.

Das Modellportfolio wird durch einen Aktienauswahlausschuss festgelegt, dem der CIO und die Portfoliomanager angehören. Der Ausschuss kommt jeden Freitag zusammen, um Anlagethemen, Branchentrends, Ertragszahlen und Gewinnrevisionen zu diskutieren. Er prüft das Modellportfolio und definiert eine neue Aktienauswahlliste.

Wie hoch ist die Kapazität der Turkish Equity Strategie?

Unserer Ansicht nach würden wir die Kapazitätsgrenze im Hinblick auf die Liquidität und Handelsausführung bei 800 Mio. Euro erreichen.

Wie hat sich der HSBC GIF Turkey Equity Fund 2012 entwickelt?

Der wichtigste Treiber der starken Fondsp performance (+66,1 Prozent - Anteilsklasse I, nach Abzug von Gebühren in US-Dollar per Ende November 2012) war die frühzeitige Umsetzung der Sektorrotation von defensiven zu zinssensitiven Sektoren. Anfang 2012 waren die Anleger angesichts von Wachstumsprognosen von null bis ein Prozent für das Gesamtjahr und Unsicherheiten über die Umsetzung der unorthodoxen und flexiblen Geldpolitik der türkischen Zentralbank pessimistisch, was die Aussichten für die türkische Wirtschaft angeht. Aufgrund der erwarteten Lockerung der Geldpolitik und der verbesserten Aussichten für die türkische Wirtschaft (sinkendes Leistungsbilanzdefizit im Verhältnis zum BIP und nachgebender Inflationsdruck) beschlossen wir im ersten Quartal 2012, unser Exposure in zinssensitiven Sektoren wie dem Bankensektor, der Immobilienbranche und der Automobilindustrie zu erhöhen.

Im Vergleich zum indikativen Index entwickeln sich diese Sektoren seit Jahresanfang weiter positiv*.

Warum setzen Sie bei der Portfoliokonstruktion weiter bevorzugt auf Finanz- und Immobilienwerte?

Aufgrund der sinkenden Zinsen, einer noch geringen Marktdurchdringung von Finanzprodukten und einem entsprechend hohen Wachstumspotenzial sowie der anhaltend starken Profitabilität der Banken sind wir im Bankensektor weiter übergewichtet. Dennoch bevorzugen wir eine Position, die nicht zu stark vom Vergleichsindex abweicht. Aktuell halten wir eine übergewichtete Position von zehn Prozent in einem weiteren zinssensitiven Sektor, den REITs. Die starken Fundamentaldaten der türkischen Immobilienindustrie lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Die türkische Zentralbank wird voraussichtlich an ihrer expansiven Geldpolitik festhalten, da der Inflationsdruck nachlässt und die inländische Nachfrage gedämpft bleibt;
2. Kurzfristig positive demographische Entwicklung (junge und wachsende Bevölkerung);
3. Geringe Haushaltsverschuldung;
4. Schwacher aktueller Wohnbaubestand;
5. Staatlich vorangetriebene Stadtentwicklungsprojekte;
6. Die türkische Regierung hat gerade ein Gesetz verabschiedet, das Staatsangehörigen bestimmter Länder (GCC, CIS etc.) den Besitz von Immobilien in der Türkei erlaubt. Dadurch steigt die Nachfrage aus diesen Ländern;
7. Neu eingeführte Hypothekenfinanzierungen dürften eine der wichtigsten Wachstumsquellen in der Immobilienindustrie sein.

Insgesamt halten wir übergewichtete Positionen in wachstums-/ zinssensitiven Industriezweigen und untergewichtete Positionen in defensiven Sektoren wie Telekommunikation, Nahrungsmittel & Getränke sowie Einzelhandel.

Was waren die künftigen Performancetreiber nach der positiven Wertentwicklung des Fonds im Jahr 2012?

Nachdem der türkische Aktienmarkt 2011 auf US-Dollar-Basis einen Wertverlust von 36,5 Prozent verbuchen musste, sind die Kurse von Anfang 2012 bis November 2012 im Schnitt um 50,7 Prozent gestiegen. Damit liegen die Kurse aber immer noch 19 Prozent unter dem im November 2010 erreichten Höchststand. Das zukunftsgerichtete KGV des türkischen Aktienmarktes für 2013 liegt bei rund 10,5 und ist damit vergleichbar mit dem Durchschnitt der Schwellenländer. Vor diesem Hintergrund erscheint der Markt trotz der zuletzt starken Performance in der aktuellen Phase des Ertragsrevisionszyklus noch nicht teuer. Daher gibt es Spielraum für eine erneut positive Performance im Jahr 2013. Für eine attraktive Anlagestory sorgen die fortgesetzten strukturellen Wirtschaftsreformen, die erwartete Heraufstufung des türkischen Länderratings auf Investment Grade, die zuletzt höhere Glaubwürdigkeit der türkischen Zentralbank, die Bemühungen der Regierung um eine Wahrung der haushaltspolitischen Disziplin und die erwartete Erholung der inländischen Nachfrage nach einem schwachen Jahr. Vor diesem Hintergrund sehen wir am türkischen Markt weiter Potenzial für positive Überraschungen.

Im Juli 2012 hat Moody's die Bonitätsnote der Türkei auf eine Stufe unter Investment Grade angehoben. Am 5. November stufte Fitch das türkische Länderrating auf Investment Grade

herauf. Wir gehen davon aus, dass mindestens eine weitere internationale Ratingagentur die Bonitätsnote der Türkei bis Mitte 2013 auf Investment Grade anheben wird. Damit hätte die Türkei den vollen Investment-Grade-Status erreicht.

Eine solche Entwicklung würde den Aktienmarkt natürlich massiv stärken – und zwar nicht nur psychologisch, sondern auch aufgrund mechanischer Faktoren, da immer mehr Pensionskassen die Möglichkeit hätten, in türkische Aktien zu investieren.

1 Quelle: IWF, Weltbank , Stand: 31.08.2012

2 Quelle: HSBC-Schätzungen, Stand: 31.08.2012

3 Quelle: Morgan Stanley Research Europe, Stand: 06.12.2012

4 Quelle: Financial Times, Stand: 06.12.2012

5 Quelle: Weltbank, Stand: 31.08.2012

6 Quelle: Vereinte Nationen, Stand: 31.08.2012. Alle genannten Prognosen, Projektionen und Ziele sind rein indikativ und werden in keiner Weise garantiert. HSBC Global Asset Management (France) übernimmt keine Haftung für den Fall, dass diese Prognosen, Projektionen oder Ziele nicht erreicht werden.

7 Quelle: Türkische Zentralbank, Stand: 31.08. 2012. Alle genannten Prognosen, Projektionen und Ziele sind rein indikativ und werden in keiner Weise garantiert. HSBC Global Asset Management (France) übernimmt keine Haftung für den Fall, dass diese Prognosen, Projektionen oder Ziele nicht erreicht werden.

*Indikativer Index nur zu Vergleichs- und Illustrationszwecken. Quelle: HSBC Global Asset Management. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die dargestellte Wertentwicklung basiert auf Netto-Inventarwerten, weitere Gebühren (soweit diese anfallen) sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und wirken sich negativ auf die Wertentwicklung der Anlage aus.

Das sollten Sie wissen:

- Aktienfonds bieten die Chance, langfristig eine überdurchschnittliche Wertsteigerung zu erzielen. Ihr Fondsanteilwert kann jedoch relativ stark schwanken, auch Kursverluste sind möglich. Der Fonds eignet sich mithin für risikobewusste und langfristig orientierte Anleger.
- Anlagen in Schwellenländern können eine volatile Wertentwicklung aufweisen und über eine geringere Liquidität verfügen und sind damit risikoreich. Bei Investitionen in Schwellenländer können politische, Glattstellungs-, Liquiditäts-, Devisen- und Verwahrungsrisiken sowie Risiken in Bezug auf die Rechnungslegungsstandards bestehen.
- Aufgrund der Konzentration auf nur einen Markt hat der Fonds einen geringeren Diversifikationsgrad und damit ein höheres Risiko.

Kontakt:

Sandra Landsfried

public imaging Finanz-PR & Vertriebs GmbH
Goldbekplatz 3
22303 Hamburg

Telefon: (0)40 - 40 19 99 - 26

Mobil: (0)151-113 627 22

Telefax: (0)40 - 40 19 99 - 10

E-Mail: landsfried@publicimaging.de

Internet: www.publicimaging.de

Geschäftsführer: Peter Ehlers

Handelsregister: HRB 65320

Amtsgericht Hamburg