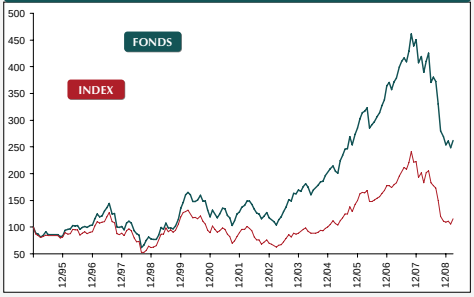
MAGELLAN D

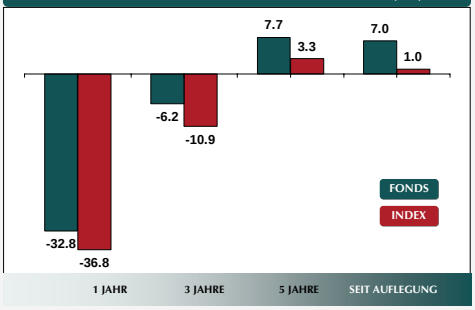
QUARTALSBERICHT
ERGEBNIS AM 31/03/2009 (EUR)

ISIN Code:	FR0000292278
Kurs:	928.64
Fondsvolumen:	1,304.20 Millionen

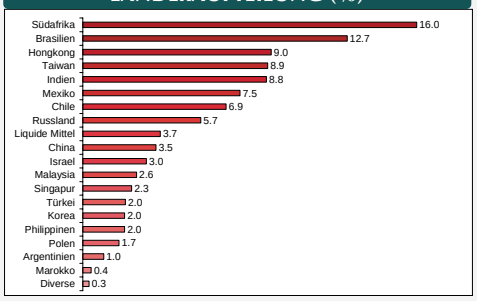
KUMMULIERTE WERTENTWICKLUNG



ANNUALISIERTE GESAMTRENDITE (%)



LÄNDERAUFTEILUNG (%)



Seit dem 01/01/06 heißt der MSCI Emerging Markets Dividenden re-investiert t

KOMMENTAR - VINCENT STRAUSS & WOJCIECH STANISLAWSKI

Seit August 2008 stiegen die Schwellenländer erstmals wieder stark an und der Index MSCI Schwellenländer konnte im ersten Quartal ein Plus von 5,7% verzeichnen: Korea, China, Brasilien und Russland erholten sich deutlich. Der Nettoinventarwert des Magellan stieg in der Berichtsperiode lediglich um 3,3%, sein Vergleichsindex dagegen profitierte von seinen beachtlichen Investitionen in stark zyklusabhängige Branchen, die nur gering in Ihrem Portfolio vertreten sind. Interessant ist die gute relative Wertentwicklung der Schwellenmärkte, die stärker als die Industrieländer anstiegen. Dies spiegelt den Beginn einer Diskriminierung wider, die sich aus den Wachstumsunterschieden der unterschiedlichen Wirtschaftszonen begründet.

Die Industrieländer erlebten seit Ende September 2008 einen Einbruch, der mit einem starken Anstieg der Arbeitslosenzahlen und einem heftigen Rückgang des privaten Konsums einherging. Die Bankensysteme der englischsprachigen und zahlreicher europäischer Länder leiden unter den Nachwirkungen der Kreditausschweifungen des letzten Jahrzehnts. Eine Kehrtwendung ist unvermeidbar und eine Schuldenreduzierung der Wirtschaftsteilnehmer zwingend notwendig. Dies wird sich über mehrere Jahre hinweg in verringertem Wirtschaftswachstum niederschlagen.

Die Konjunktur in den Schwellenländern befindet sich in unterschiedlichen Zuständen: Die Bankensysteme von Asien, Südafrika und Lateinamerika sind solide, eine Ausnahme hierzu bilden Mittel- und Osteuropa. Die aufeinander folgenden Krisen der 90er Jahre führten zum Verschwinden der schwächsten Unternehmen und die Banken verschärften bereits damals ihre Kreditvergabekonditionen. Die Unternehmen und die Haushalte dieser Regionen (mit Ausnahme von Osteuropa) haben heute sehr viel weniger Schulden als vor zehn Jahren, die Haushaltsbudgets vieler Länder sind bereinigt und ermöglichen ihren Regierungen einen breiten Spielraum für Konjunkturprogramme zur Ankurbelung der Wirtschaft.

Vor dem Hintergrund der aktuellen Krise lassen sich einige schwerwiegende Tendenzen erkennen, die man in Zukunft unbedingt beachten muss:

- Das in Asien weit verbreitete merkantilistische Modell ist überholt: es zielte darauf ab, die wirtschaftliche Entwicklung mit unterbewerteten Währungen über Exporte zu finanzieren;
- Seit zehn Jahren waren die amerikanischen Konsumenten die Endabnehmer für quasi alle Produkte: auf diese Weise unterstützten sie die Industrialisierung der Schwellenländer, jedoch auf Kosten von beachtlichen Haushaltsdefiziten;
- Das Zahlungsbilanzdefizit der USA war ein wesentlicher Antriebsfaktor der weltweiten Geldschöpfung und folglich einer der Hauptgründe für die aktuelle Krise;
- Die USA nutzten und missbrauchten die Rolle des US Dollars als Weltwährungsreserve, das angesammelte Defizit beträgt nahezu 4.500 Milliarden US Dollar. Früher oder später wird die Auflösung dieser Dollarreserven zur Sprache kommen;
- Die chinesische Regierung stellt berechtigterweise die Vorherrschaft der amerikanischen Währung in Frage und möchte verhindern, dass eine zu aggressive Politik der amerikanischen Notenbank den Kurseinbruch des US Dollars zur Folge hat. Daraus lässt sich ableiten, dass – ab jetzt - die Interessen der USA und Chinas auseinander gehen. Als Folge davon werden auch die anderen wichtigen Schwellenländer, wie Russland, Indien und Brasilien, die amerikanische und europäische Führung in Frage stellen.

Unter den Hauptpositionen Ihres Portfolios geschah Folgendes:

- Die Auslastungskapazität von TSMC, dem größten Portfoliounternehmen, ging sehr stark zurück: im dritten Quartal 2008 betrug sie 100%, fiel anschließend im vierten Quartal auf 6% ab und stieg im ersten Quartal 2009 wieder auf 35% an. Die langfristige weltweite Nachfrage nach integrierten Schaltkreisen (die Spezialität der Unternehmensgruppe) ging glücklicherweise nicht um 70% zurück! Wir verstärkten unsere Investitionen in das Unternehmen, das gestärkt aus der aktuellen Krise hervorgehen sollte.
- Esprit (Hongkong) litt unter der Ankündigung des Ausscheidens von Thomas Grote, der bereits als potentieller Nachfolger des aktuellen Geschäftsführers Heinz Krogner gehandelt wurde; letzterer muss seine Amtszeit jetzt verlängern. Wir werden die Personalentwicklungen der Unternehmensspitze weiter gut im Auge behalten, da die Führungsqualität des leitenden Personals äußerst wichtig ist, insbesondere in der aktuellen Krisenzeit.
- Nach dem starken 13%igen Jahreswachstum, das Noble in den letzten fünf Jahren verzeichnen konnte, rechnet das Unternehmen für das laufende Geschäftsjahr mit einem 6%igen Umsatzrückgang. Der Preisrückgang von zahlreichen Rohstoffen führte jedoch zu einem niedrigeren Bedarf an Betriebskapital; dieser Kapitalbedarf wurde vorher von vielen Analysten als bedenklich betrachtet. Wir profitierten von der niedrigen Bewertung der Aktie und verstärkten unsere Investitionen in das Unternehmen.
- CMPC (Chile) ist ein wichtiger Hersteller von Papier und Papierrohmasse und zeichnet sich durch eine ausgeprägte vertikale Integration aus. Im vierten Quartal litt der Nettogewinn unter dem weltweiten Produktionsstillstand der Papierproduktion. Seit Dezember normalisiert sich die Situation jedoch wieder. Der deutliche Rückgang der Rohstoffpreise ermöglichte dem Unternehmen außerdem, seine Produktionskosten erheblich zu senken.

Wir verkauften unsere Aktien von Anadolu Efes (Getränke), die seit mehreren Jahren Bestandteil Ihres Portfolios waren. Dieses ausgezeichnete türkische Konzessionsunternehmen hat unserer Meinung nach seine maximale Effizienz erreicht und seine Rentabilität ist mit der der weltweit besten Brauereien (Grupo Modelo, AmBev) zu vergleichen. Wir glauben, dass wir in anderen Wirtschaftsbereichen Konzessionsunternehmen von vergleichbarer Qualität zu günstigeren Preisen finden können.

Ungeprüft Der Inhalt dieses Dokuments stellt keine Empfehlung, kein Kauf- oder Verkaufsangebot und keine Aufforderung zur Anlage dar und ist unter keinen Umständen Bestandteil eines Vertrages. Eine Wertsteigerung in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine zukünftige positive Performance. Der Index wird nur zu Vergleichszwecken angegeben. Wechselkursschwankungen können ungünstige Auswirkungen auf Wert, Preis oder Rendite des Produktes haben Investitionen können nur auf Grundlage des aktuellen Prospekts und der Ergänzung erfolgen.

COMGEST