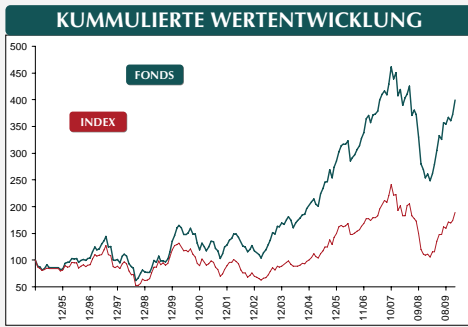


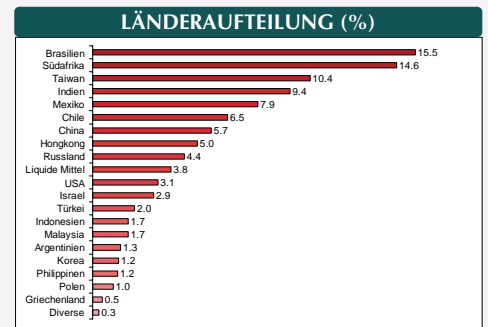
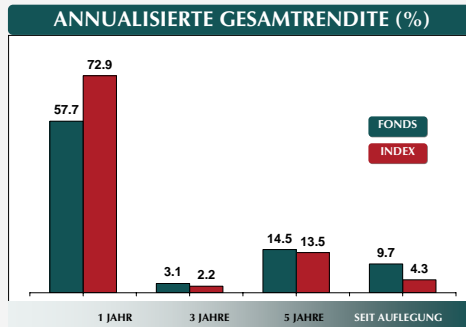
# MAGELLAN D

**JAHRESBERICHT**  
ERGEBNIS AM 31/12/2009 (EUR)

ISIN Code: FR0000292278  
Kurs: 1,417.36  
Fondsvolumen: 2,722.91 Millionen



Seit dem 01/01/06 heißt der MSCI Emerging Markets Dividenden re-investiert 1



## KOMMENTAR - VINCENT STRAUSS & WOJCIECH STANISLAWSKI

Die Schwellenmärkte führten ihre Erholung mit einem Anstieg von 10,6% im vierten Quartal 2009 fort. Auf Jahresbasis brachte es der Index MSCI Schwellenländer damit zu einer Wertsteigerung von 72,9%. Der **Magellan** erzielte im vierten Quartal ein Plus von 8,8% und lag für das gesamte Jahr mit einer Wertentwicklung von Plus 57,7% hinter der Entwicklung seines Vergleichsindex.

Anlageverwaltern und deren Kunden wird 2009 als ausgesprochen schwieriges und sehr volatiles Jahr in Erinnerung bleiben. Für das kommende Jahr ist mit einer Fortsetzung dieser Situation zu rechnen. 2009 unterschätzten die Anleger den Einfluss von Konjunkturpaketen zur Stimulierung der Wirtschaft und die zu defensiven Anleger wurden hiervon auf dem falschen Fuß erwischt. Auf der anderen Seite besteht das Risiko, dass die weltweiten Wachstumsaussichten für das Jahr 2010 und noch darüber hinaus überbewertet sind und folglich auch große Ernüchterungen nicht auszuschließen sind.

Derzeit herrscht eine seltsame Stimmung vor und der Eindruck entsteht, dass die Weltwirtschaft nur sehr knapp an einer Katastrophe vorbeikam, die Situation aber dank der massiven Eingriffe der G20 Regierungen und der wichtigsten Zentralbanken wieder fast zur Normalität zurückgekehrt ist. Diese engelgleiche Ruhe scheint uns angesichts der aktuellen Situation jedoch vollkommen unangebracht. Die massiven Finanzspritzen haben zwar tatsächlich einen totalen Kollaps der Weltwirtschaft verhindert, keines der großen Probleme wurde jedoch wirklich beseitigt. Die Untätigkeit der G7 bzw. der G20 Regierungen macht uns sprachlos:

- Das Durcheinander der Weltwirtschaft hält an, vor allem zwischen den USA und China: Die Amerikaner können nicht produzieren, was sie verbrauchen und die Chinesen können nicht verbrauchen, was sie produzieren.
- Das extreme Ungleichgewicht zwischen den beiden Großmächten drückt sich in einer Dollarschuld aus, die eine zunehmende Menge an volatilem Kapital darstellt und eine destabilisierende Wirkung auf die restliche Welt hat.
- 2009 ließ sich eine noch größere Konsolidierung des Bankensystems in den wichtigsten Industrieländern beobachten, die das Schlagwort „Too big to fail“ (Zu groß, um zu scheitern) noch problematischer machte. Das Aufeinandertreffen von Regierungen und Finanz-Lobby ermöglicht es nicht, die grundlegenden Weltwirtschaftsprobleme zu lösen. Nach zweieinhalb Jahren Krise scheint noch keinerlei Lehre hieraus gezogen worden zu sein.
- Zu einem Zeitpunkt, an dem sich die Steuerzahler immer stärker bewusst werden, was der Leichtsinns der Finanzbranche in Form von gestrichenen Arbeitsplätzen und erhöhten Steuern kosten wird, gehen die „überlebenden“ Banken gestärkt aus der Branchenkonsolidierung hervor und können immer größeren Druck auf die reale Wirtschaft ausüben.

Die Abwertung des Papiergeldes – Konsequenz der ungezügelter Geldpolitik – wird in den kommenden Monaten ein wesentliches Thema sein. Um sich zu schützen, kauft China (das Land ist ein Hauptakteur dieses Phänomens!) weltweit massiv Realgüter, wie z.B. Rohstoffreserven. Warren Buffet

verfolgt mit seinem Unternehmen Berkshire Hathaway die gleiche Strategie, indem er die gigantische Übernahme von Burlington Northern Santa Fe Corp durchführte.

Die Erzeugung von übermäßiger Liquidität, Klimagefahren und erneute Finanzspekulationen führten bei den Agrarrohstoffen, insbesondere bei Reis und Zucker, zu heftigen Preisbewegungen – die jedoch relativ unbeachtet blieben. Die Auswirkungen hiervon sind jedoch von großem Ausmaß und führen dazu, dass die Karten zwischen den Erzeugerländern und den Verbraucherländern neu verteilt werden. In zahlreichen Schwellenländern können Nahrungsmittel die Hälfte der Ausgaben der privaten Haushalte ausmachen: Der Anstieg der Nahrungsmittelpreise könnte das Ungleichgewicht der Einkommen verstärken und im Gegenzug die sozialen Risiken erhöhen.

Unter den Hauptpositionen des Portfolios geschah folgendes:

- Der Umsatz von TSMC (Taiwan Semi Conductors) stieg im zweiten Halbjahr und das Unternehmen gab bekannt, dass die für 2010 erwarteten Gewinne ihren historischen Höchststand erreichen werden. Diese konjunkturelle Erholung ist zwar sehr zufrieden stellend, wir wollen diese große Portfolioposition jedoch nicht nur aufgrund einer Prognose verkaufen. Unser Anlagehorizont ist weitaus langfristiger und zielt auf grundlegende Änderungen in der Halbleiterbranche ab, die ihre Früchte erst nach 2012 tragen sollten.
- Die Situation in Indonesiens Telekombranche lichtet sich nach einem Tarifstreit, der die kleineren Unternehmen schwächte. Wie vorausgesehen war, wurde Telkom Indonesia (Festnetz- und Mobiltelefone) hierdurch gestärkt und seine Mobiltelefonfiliale Telkomsel erweiterte seinen Marktanteil von 61 auf 63%. Aufgrund der niedrigeren Investitionen, die für die kommenden zwei Geschäftsjahre vorgesehen sind, sollte der frei verfügbare Cash Flow 2010 sehr stark ansteigen. In Indien ist die Situation aktuell genauso vorteilhaft, wie vor vier Jahren in Indonesien. Vor diesem Hintergrund halten wir Bharti Airtel für außerordentlich konkurrenzfähig und dies sollte sich nach Beendigung des Tarifstreits sogar noch verbessern, was uns darin bestärkte, unsere Position zu erhöhen.
- Aufgrund der ungewissen regulatorischen Auflagen, die auf den Ergebnissen lasten, reduzierten wir sowohl unsere Investitionen in Polish Oil & Gas als auch die in Rushydro.
- Natura (Brasilien) gab ausgezeichnete Quartalsergebnisse bekannt, wobei der Umsatz um 16% und der Nettogewinn um 19% anstieg. Das Unternehmen bleibt ein unangefochtener Führer im Direktvertrieb von Naturkosmetik. Die Marketingstrategie bleibt relativ aggressiv und konzentriert sich auf die regelmäßige Markteinführung innovativer Produkte sowie den Ausbau des Vertriebsnetzes. Die Bewertung des Unternehmens liegt über dem Durchschnitt brasilianischer Aktien, was durch die dominante Marktposition des Unternehmens und den Bekanntheitsgrad seiner Marke voll und ganz gerechtfertigt wird.