

Anlageklasse Emerging Markets

A Good Buy or Goodbye?

Georg Benes, Vice President
Portfolio Management Emerging Markets, New York

Investment-Forum
November 2009

Agenda

- A. Einführung und Rückblick
- B. Wo stehen wir jetzt?
- C. Ausblick

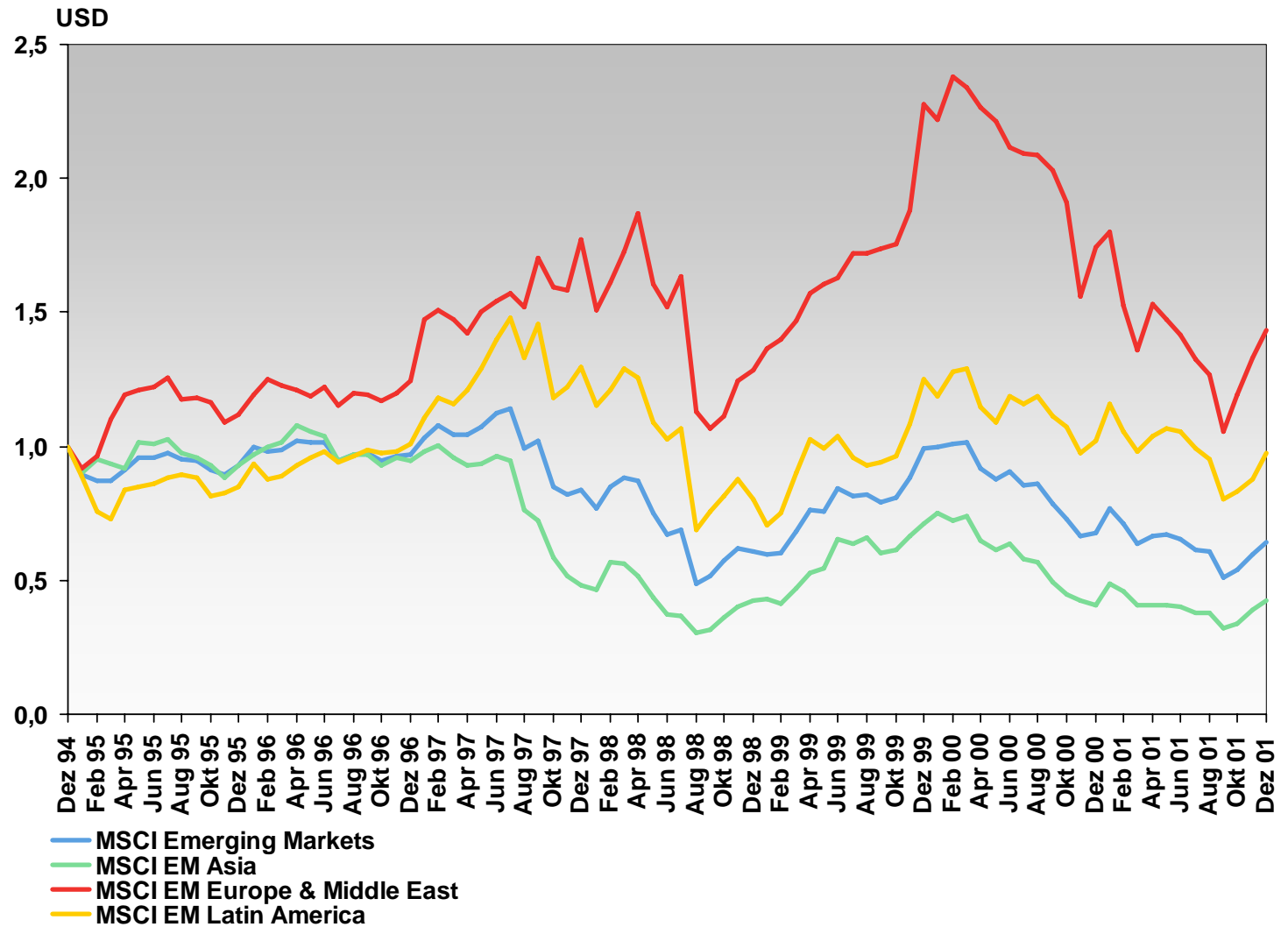
Einführung und Rückblick

Vier Phasen

- '87-'94 “Jahre des Überflusses”
- '94-'01 “Magere Zeiten”
- '01-'08 Die Erholung
- '08 – Multiple Assetklassen

MSCI EM – nach Regionen '94-'01

'94-'01 "Magere Zeiten"

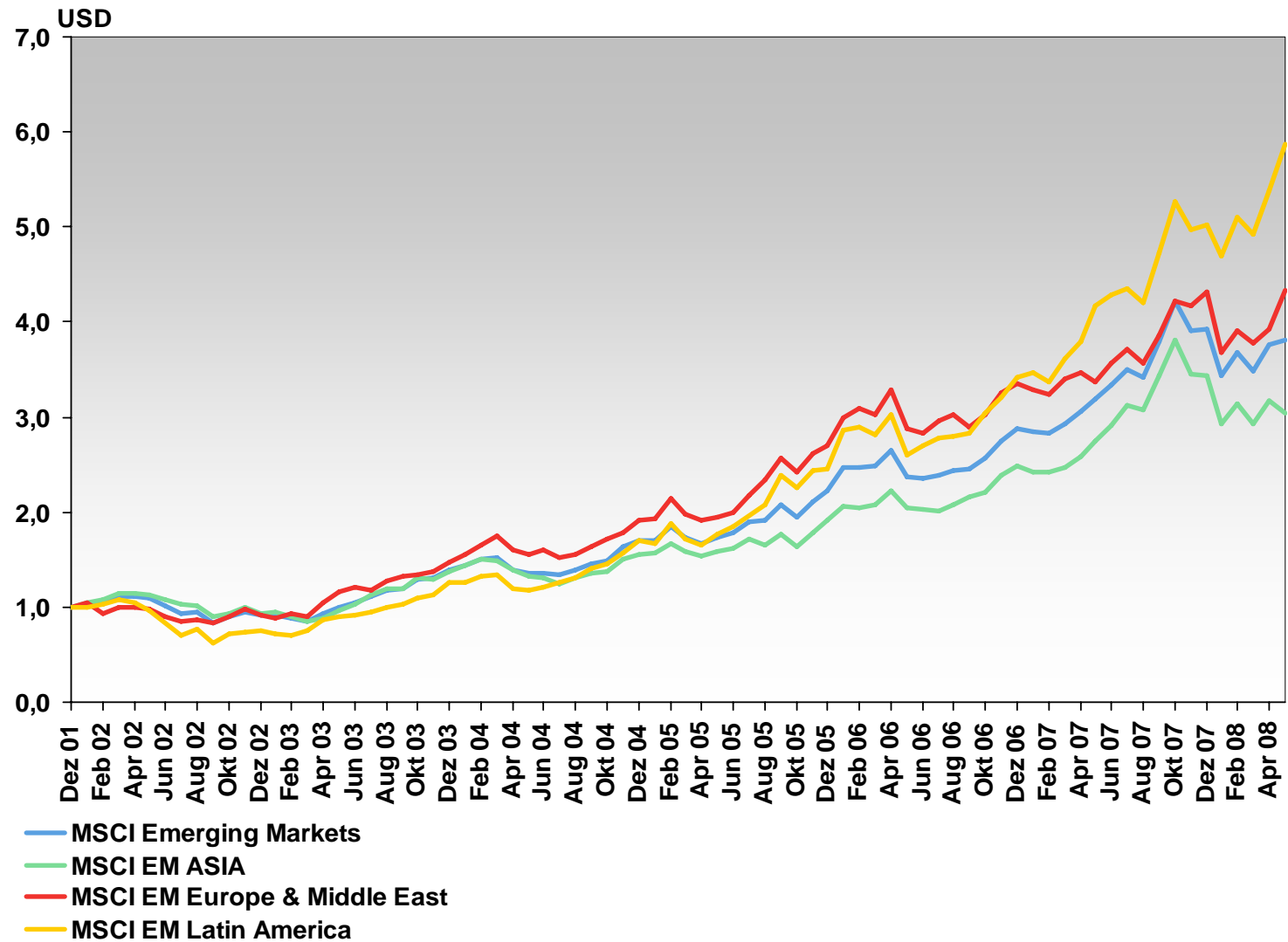


Quelle: MSCI
 Die dargestellte Performance ist die vergangene Performance.
 Vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Erträge.

MSCI EM – nach Regionen '01 – 30. Juni 2008

'01-'08 Die Erholung

'08 – Multiple
Assetklassen



Stand 30. Juni 2008
Quelle: MSCI

Die dargestellte Performance ist die vergangene Performance.
Vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Erträge.

Wo stehen wir jetzt?

Heutzutage gibt es weniger fixe Wechselkurse

1997 - Highlights

Absolute Fixed Peg ¹	Managed Peg (crawling, quasi) ²		
Argentinien	Brasilien	Israel	Russland
Hongkong	Chile	Korea	Thailand
	China	Malaysia	Türkei
	Ungarn	Philippinen	Venezuela
	Indonesien	Polen	

Highlights

Absolute Fixed Peg	Managed Peg (crawling, quasi)
Hongkong	China
Malaysia	Venezuela

¹ Bei einem absolut fixen Wechselkurs ist der Wechselkurs einer Landeswährung gegen eine andere Landeswährung fixiert und die Zentralbank ist für die Einhaltung verantwortlich, dass der fixierte Wechselkurs erhalten bleibt.

² Bei einem quasi festen Wechselkurs wird der Wechselkurs streng kontrolliert, aber es finden jährlich bestimmte Wechselkursanpassungen statt.

Das derzeitige Umfeld

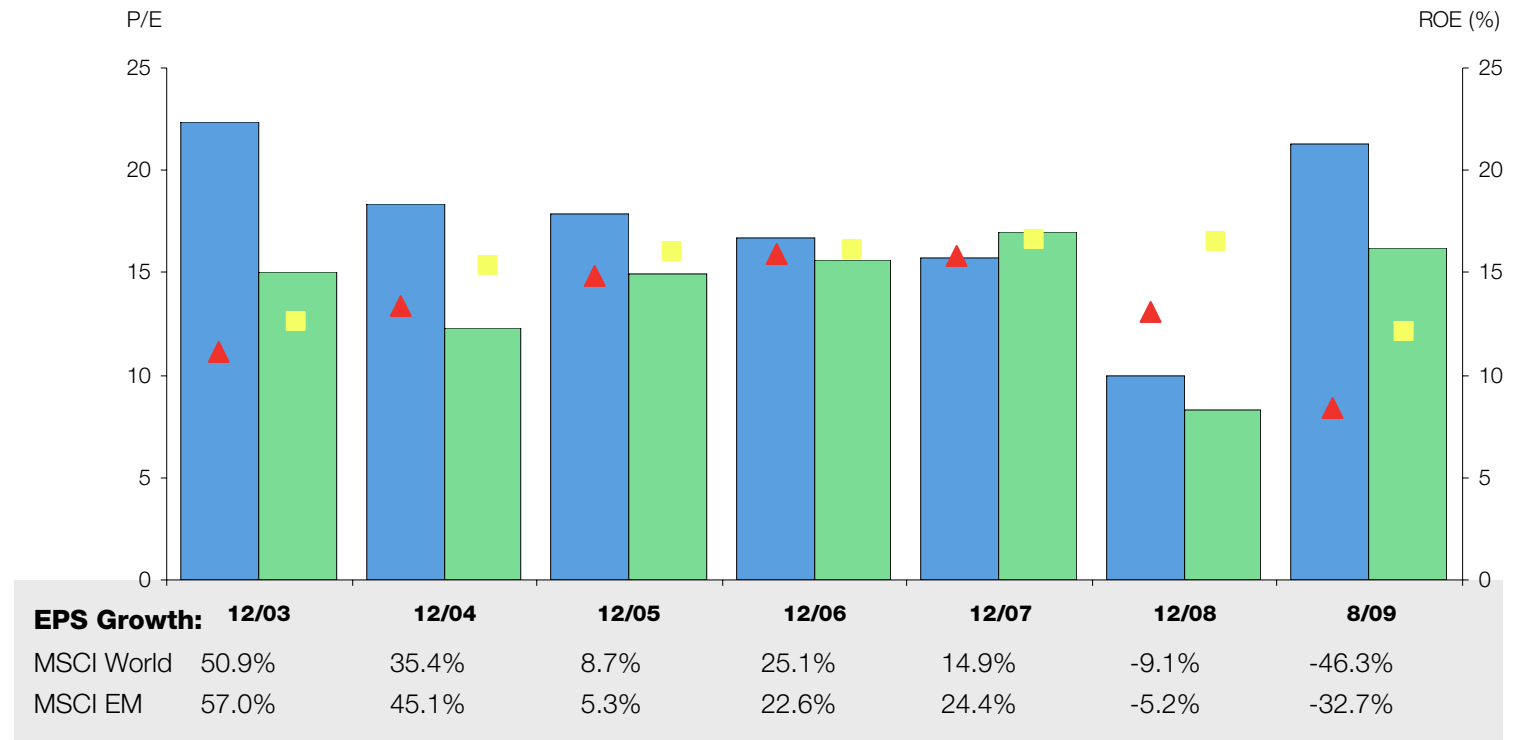
- Die Kapitalmärkte weltweit werden zukünftig deutlich langsames Wachstum sehen, da sich die Dynamik der Weltwirtschaft und auch die Investmentmöglichkeiten durch die Finanzmarktkrise und die Rezession verändert haben.¹
- Die vorausgesagte Verlangsamung wird eine Wiederkehr zu den Tagen vor 1980 markieren, in denen Finanzvermögen nahezu dieselbe Wachstumsrate hatten wie das BIP. Erst nach 1980 eilten die Wachstumsraten der Finanzvermögen denen des BIPs voraus.¹
- Die Emerging Markets können dazu beitragen, das Wachstum zu erhöhen, aber ansonsten ist es schwer zu sagen, woher das Wachstum innerhalb der nächsten Jahre kommen wird.¹

1. Financial Times: McKinsey Global Institute, 25. September 2009

Bewertungen und finanzwirtschaftliche Produktivität

Emerging Markets Aktien notieren im Vergleich zu den Aktien der Industrienationen günstig.

MSCI World Index vs. MSCI Emerging Markets Index



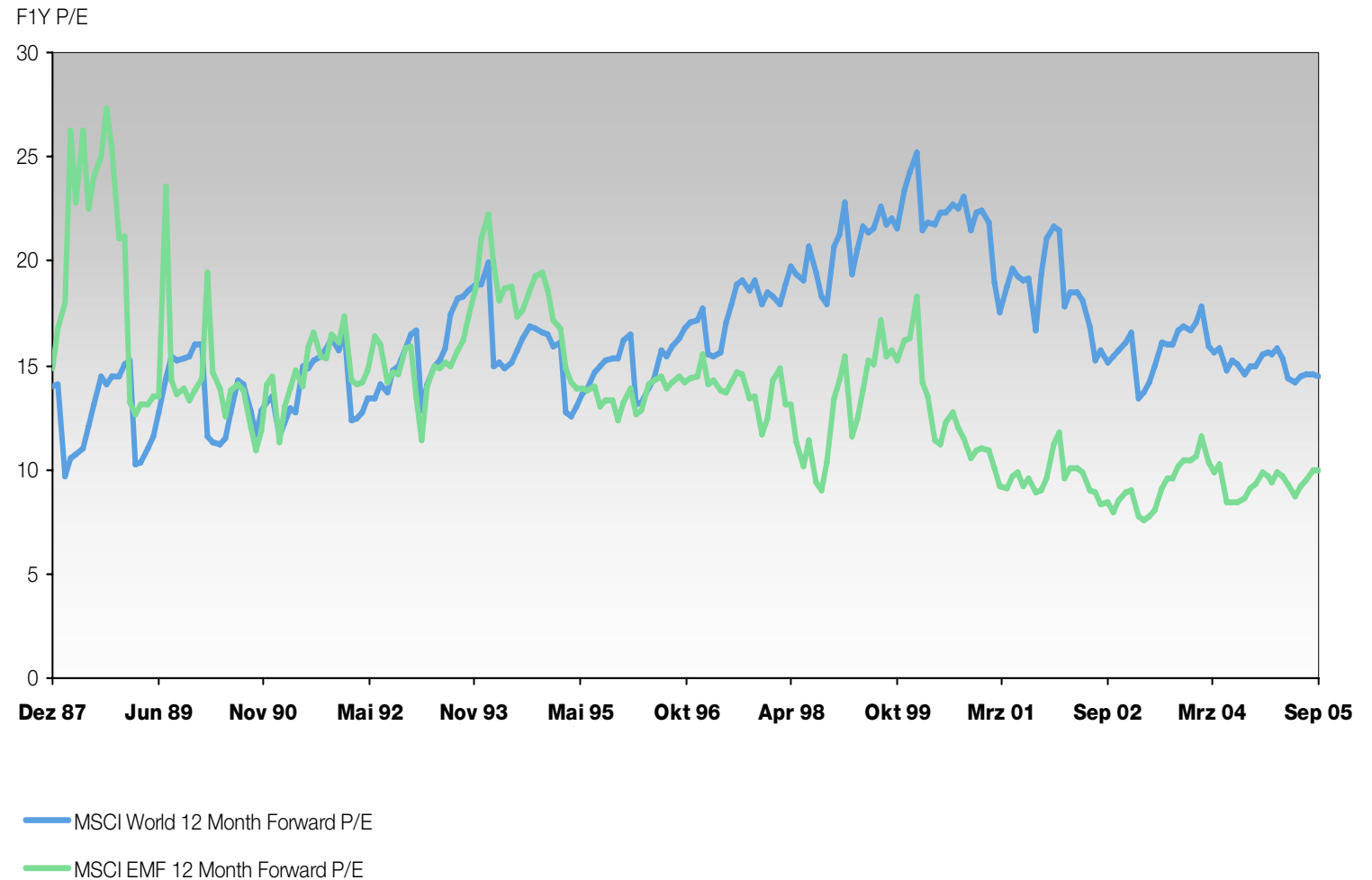
- MSCI World P/E
- MSCI EM P/E
- ▲ MSCI World ROE
- MSCI EM ROE

Stand 31. August 2009

Quelle: Lazard Asset Management, MSCI

Die gezeigten Kennzahlen wurden auf rollierender 1 Jahres Basis kalkuliert.

Attraktive relative Bewertungen



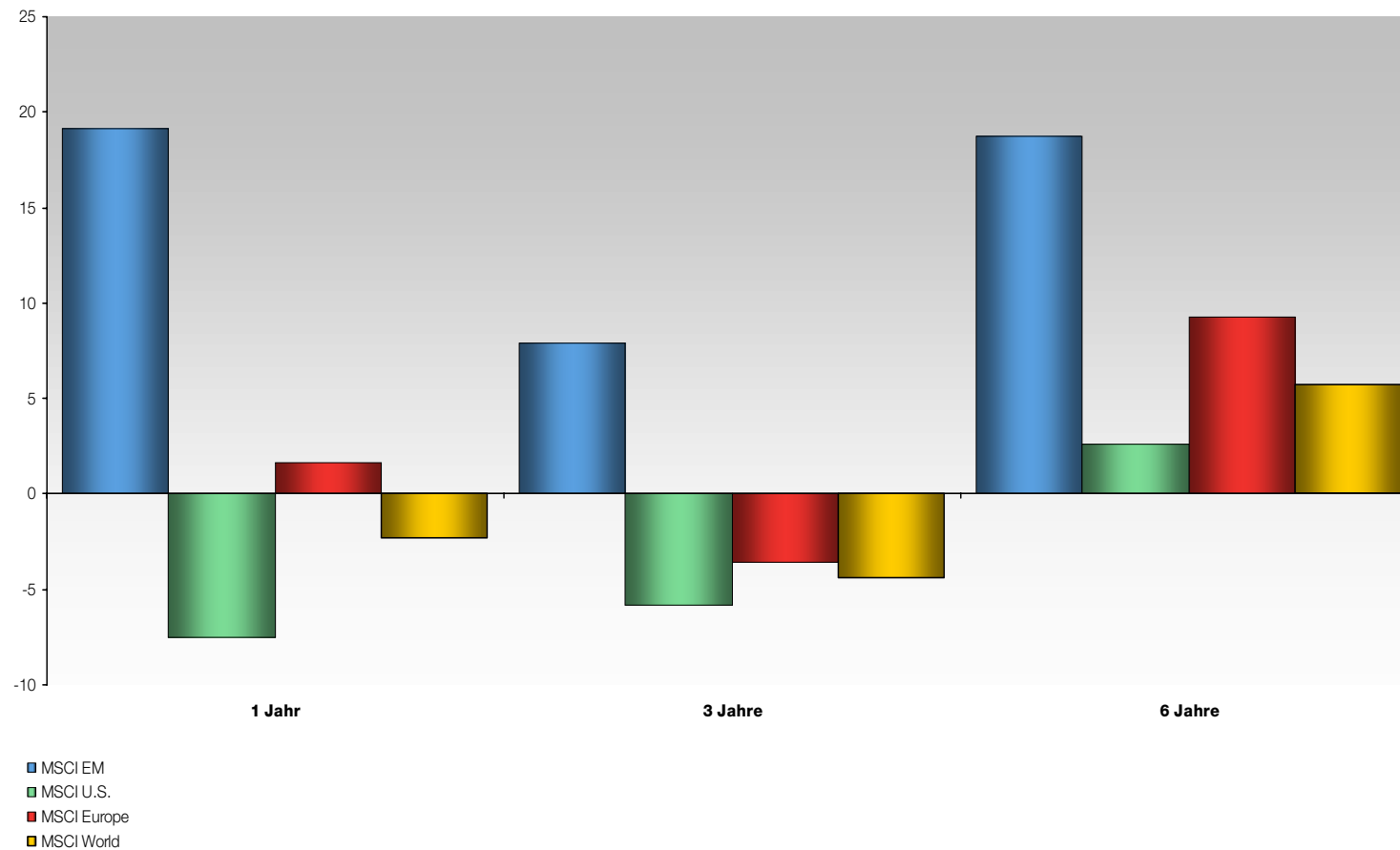
Stand 30. September 2009

Quelle: I/B/E/S

Die dargestellte Performance ist die vergangene Performance. Vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Erträge.

Aktienmarkt Performance

Annualisierte Perioden (%) per 30. September 2009



Stand 30. September 2009

Quelle: MSCI

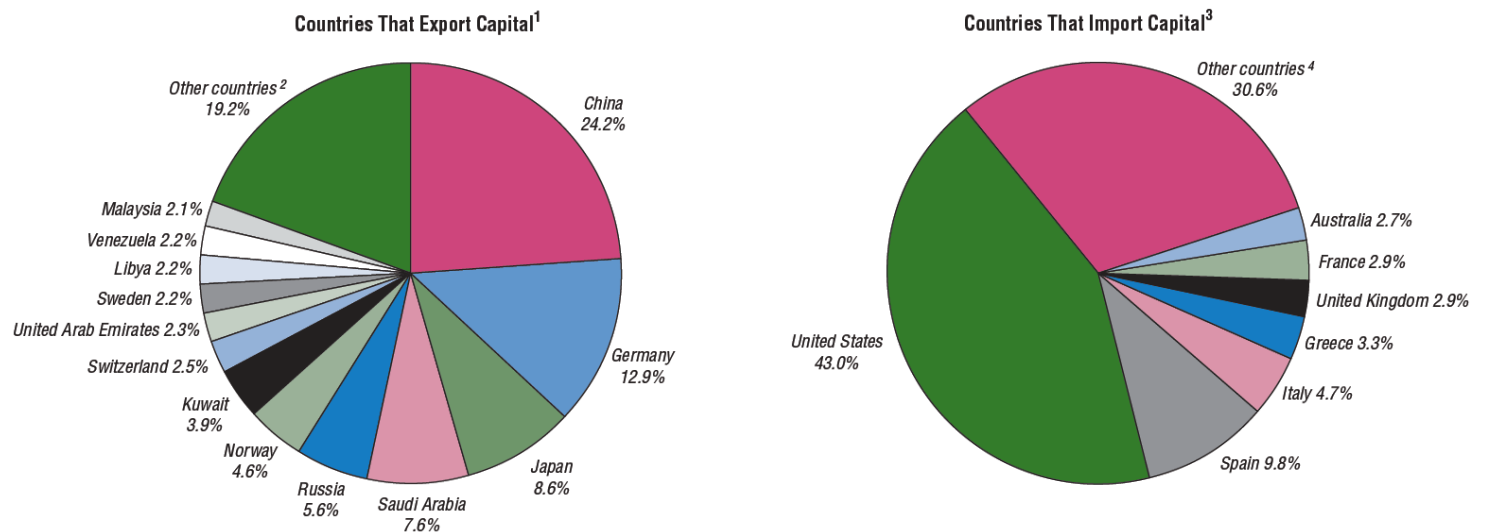
Die dargestellte Performance ist die vergangene Performance. Vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Erträge.

Signifikant positive Entwicklung der Fundamentaldaten der Emerging Markets

Die Marktwirtschaften der Emerging Markets Länder haben sich im letzten Jahrzehnt fundamental geändert.

- Viele Länder der Emerging Markets haben den Luxus flexibler Wechselkurse
 - Relativ stabile Marktwirtschaften der Emerging Markets Länder
 - Höheres verfügbares Kapital
- Die Emerging Markets Länder finanzieren jetzt die Welt

Figure 1. Major Net Exporters and Importers of Capital in 2008



Source: IMF, World Economic Outlook database as of April 16, 2009.

¹As measured by countries' current account surplus (assuming errors and omissions are part of the capital and financial accounts).

²Other countries include all countries with shares of total surplus less than 2.1 percent.

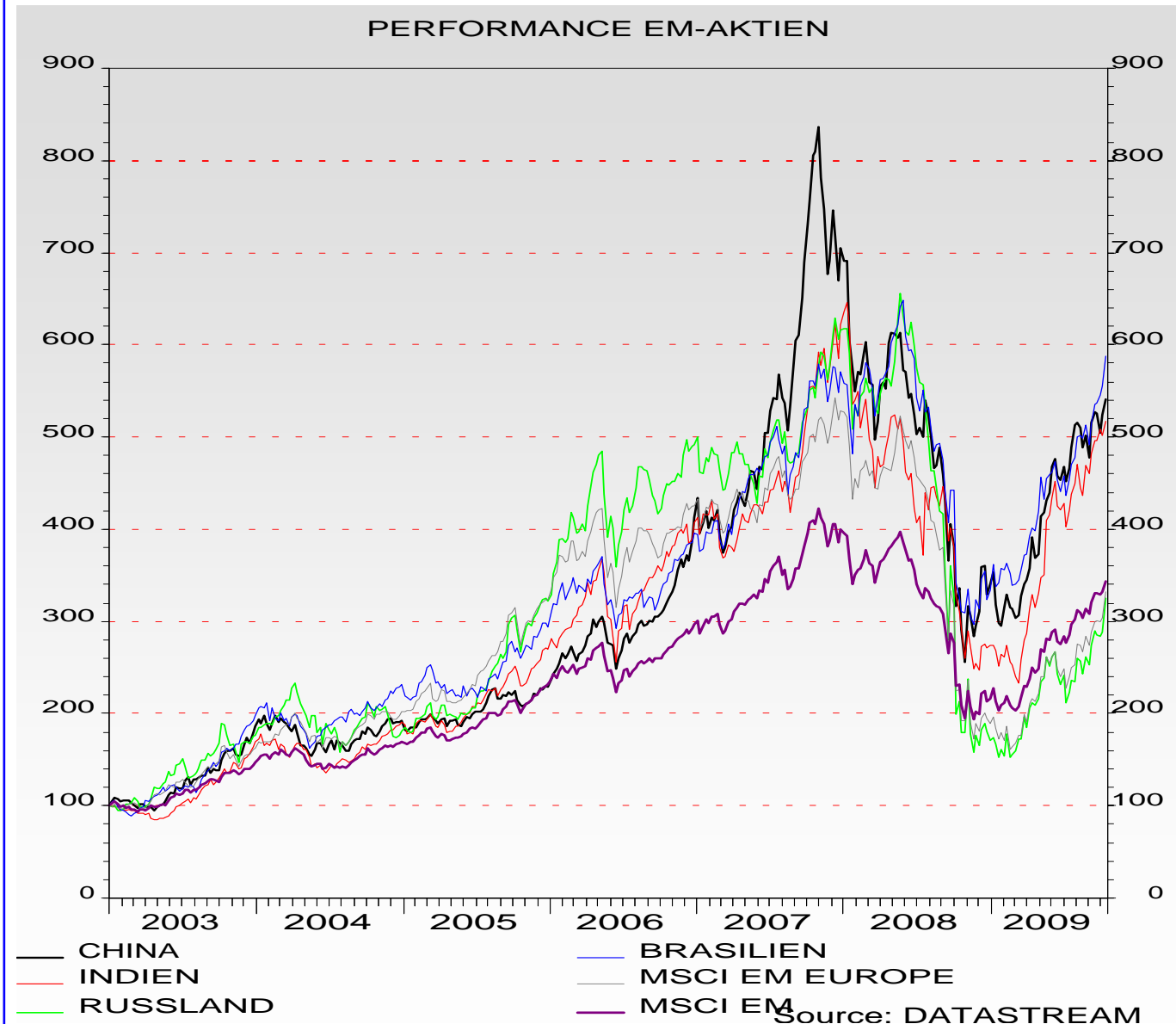
³As measured by countries' current account deficit (assuming errors and omissions are part of the capital and financial accounts).

⁴Other countries include all countries with shares of total deficit less than 2.7 percent.

Ausblick

Haussierende EM Märkte in 2009

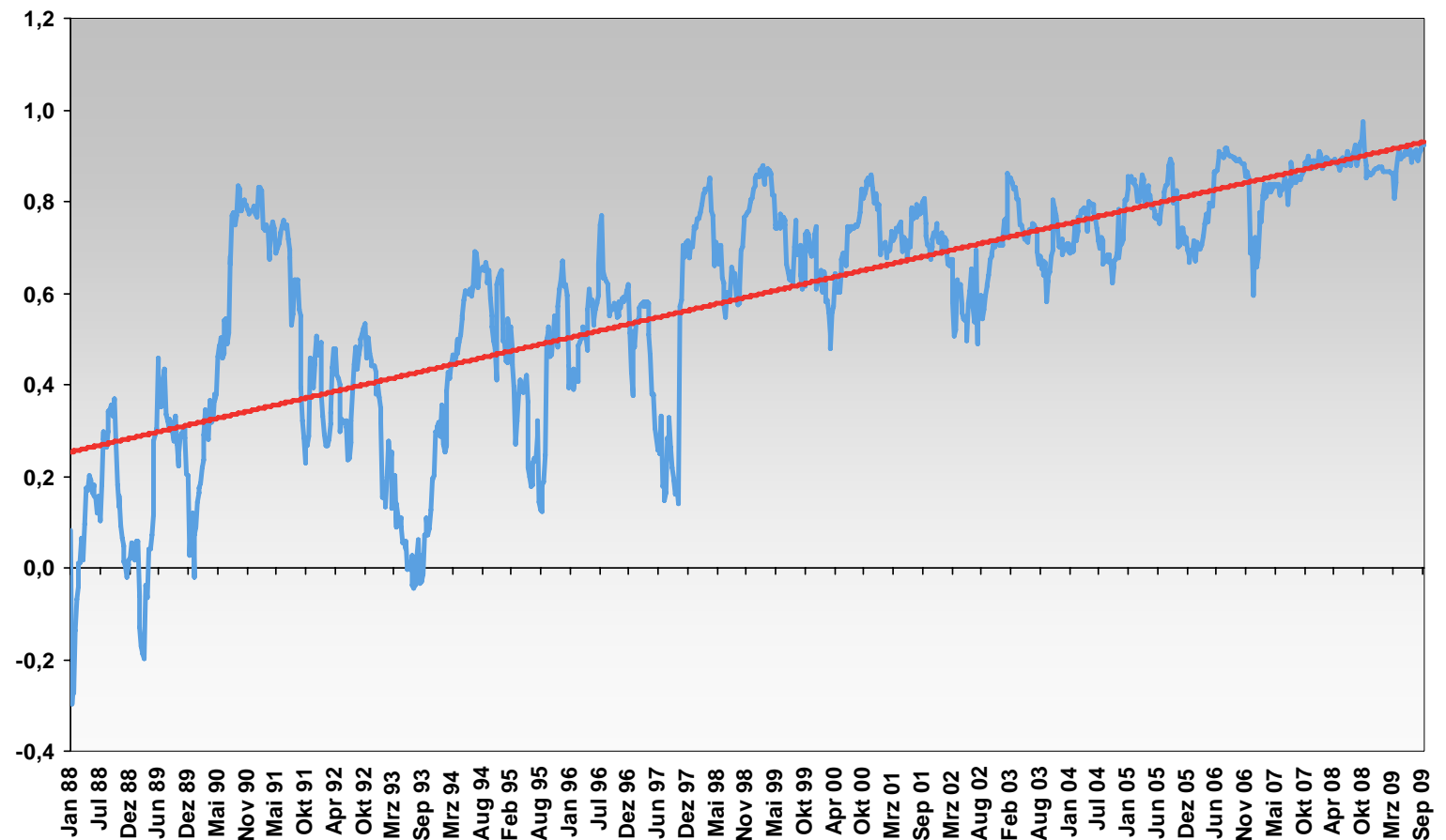
Viele Emerging Markets Aktien (und Währungen) sind nach der starken Rallye der letzten Monate schon stark gelaufen.



Korrelation zwischen Emerging Markets Aktien und Aktien der Industrienationen

Die Korrelation zwischen Emerging Markets und Industrienationen bis heute:

1. Unvorhersehbar
2. Zunehmend
3. Stabilisierend



Stand September 2009


Quelle: Lazard Asset Management ELEVEN platform, MSCI, Bloomberg. Zeigt 26 Wochen rollierende Korrelation zwischen dem MSCI EM Index und dem MSCI Developed World Index

Marken der Industrienationen profitieren von den Emerging Markets

Anteil der Emerging Markets am Gesamtumsatz in Prozent

 = 50%

 **Nestlé** = 35%
Good Food, Good Life

 = 48%
Unilever

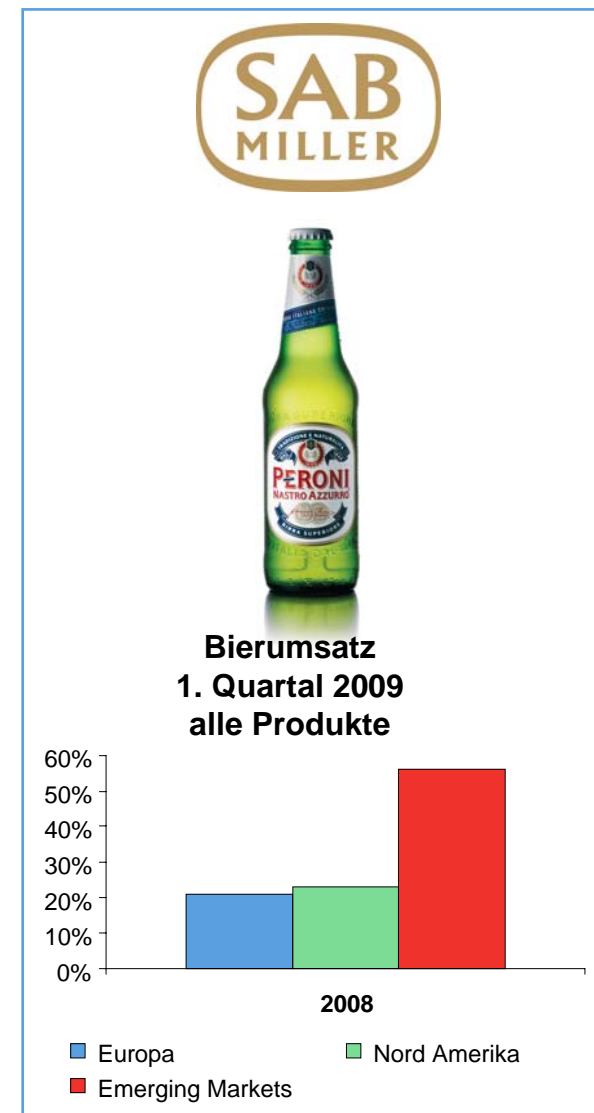
 = 34%

HSBC  = 40%

P&G = 30%

Quelle: Lazard Asset Management

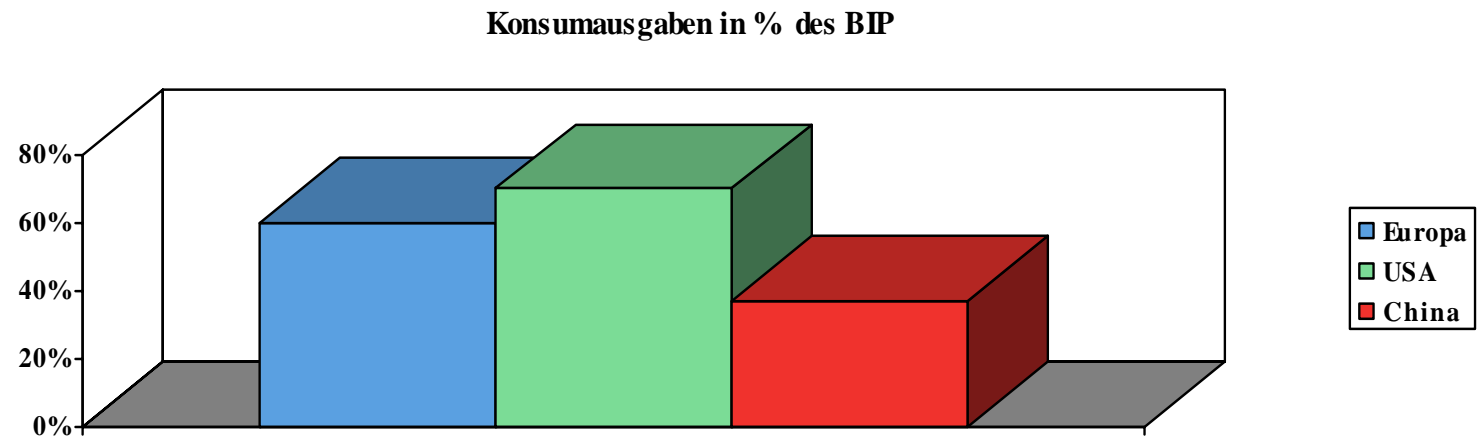
Marken der Emerging Markets in den Industrienationen



Quelle: LG, Samsung and SAB Miller

Der “Emerging Market”-Konsument

Bis zum Jahr 2030 wird es in den Emerging Markets mehr als eine Milliarde Konsumenten geben.



Es wird erwartet, dass Russland als Automobilproduzent bald genauso bedeutend wie Deutschland sein wird.

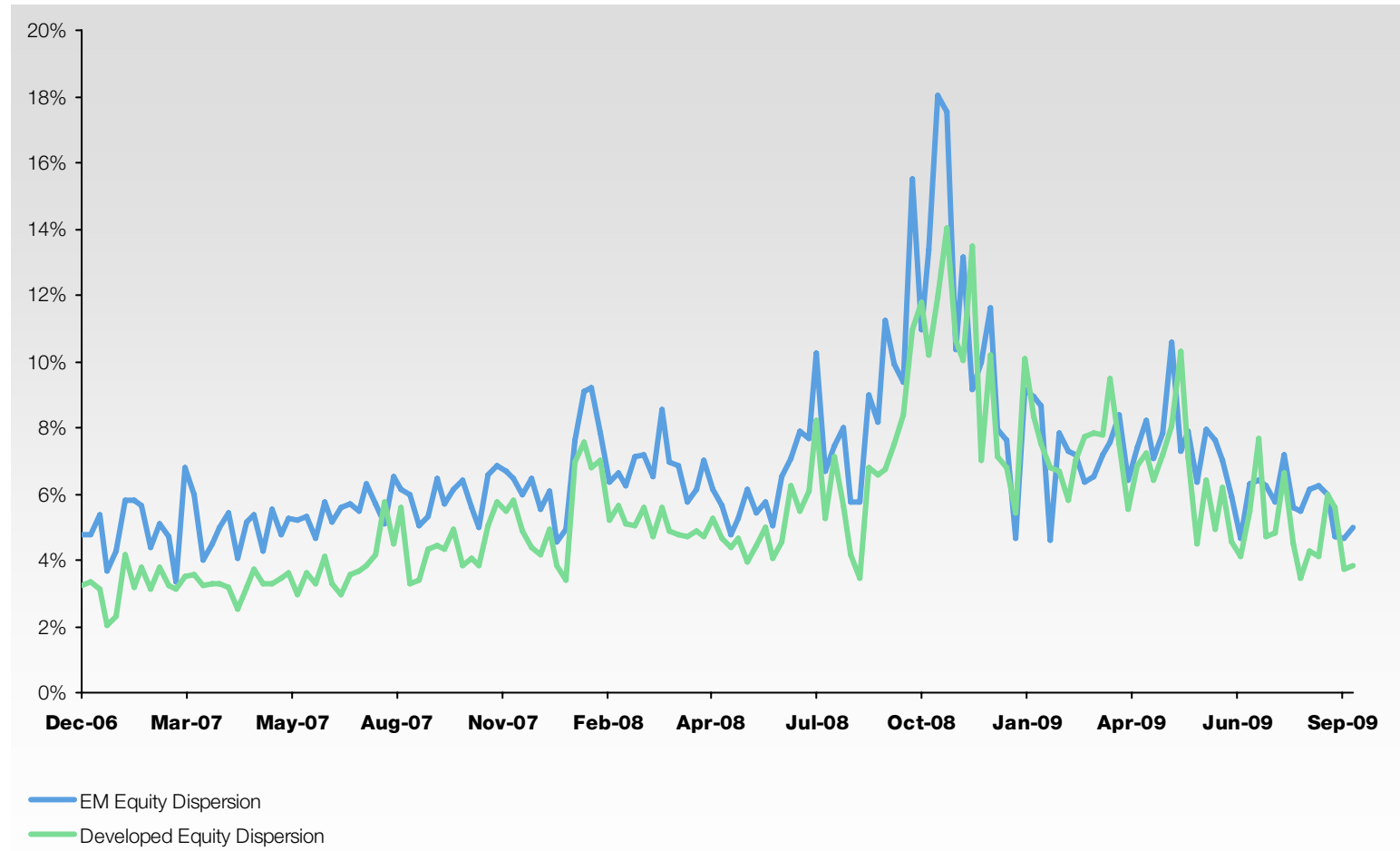
Der Automobilabsatz in Brasilien stieg um mehr als 50% auf 2,3 Millionen Fahrzeuge.

China, Indien und Brasilien machen über die Hälfte des amerikanischen Automobilmarktes aus und wachsen jährlich um stolze 25%.

Bei EM Aktien zählt die Fachkompetenz

Der Vergleich der Ertragsverteilung des MSCI EM Index mit dem MSCI Developed World Index zeigt:

1. Konsistent breitere Verteilung innerhalb der Emerging Markets
2. Die Wichtigkeit von Fachkompetenz zeigt sich während einer Krise



Stand September 2009

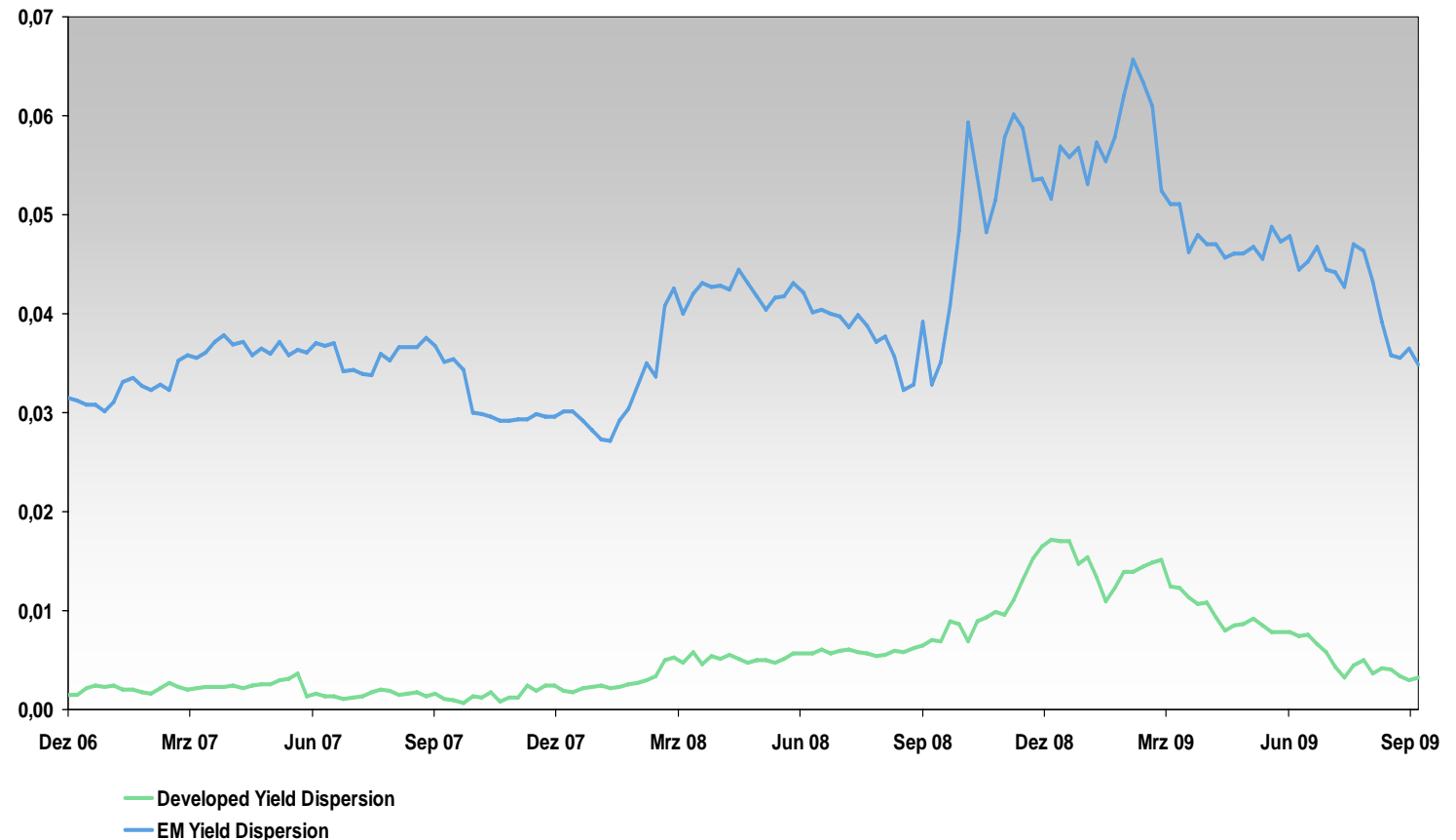
Quelle: Lazard Asset Management ELEVEN platform, MSCI, FactSet, Bloomberg.

Dispersion is measured as the difference in weekly return between the 25th percentile return of stocks in the index and the 75th percentile return. Die Dispersion wird gemessen als die Differenz in wöchentlichem Ertrag zwischen dem 25. Perzentil der Aktienerträge des Index und dem 75. Perzentil der Erträge.

Bei EM Anleihen zählt die Fachkompetenz ebenfalls

Der Vergleich der Ertragsverteilung der Renditen von Staatsanleihen in Emerging Markets Lokalwährungen mit denen der Industrienationen zeigt:

1. Konsistent breitere Ertragsverteilung innerhalb der Emerging Markets
2. Die Wichtigkeit von Fachkompetenz zeigt sich während einer Krise



Stand September 2009

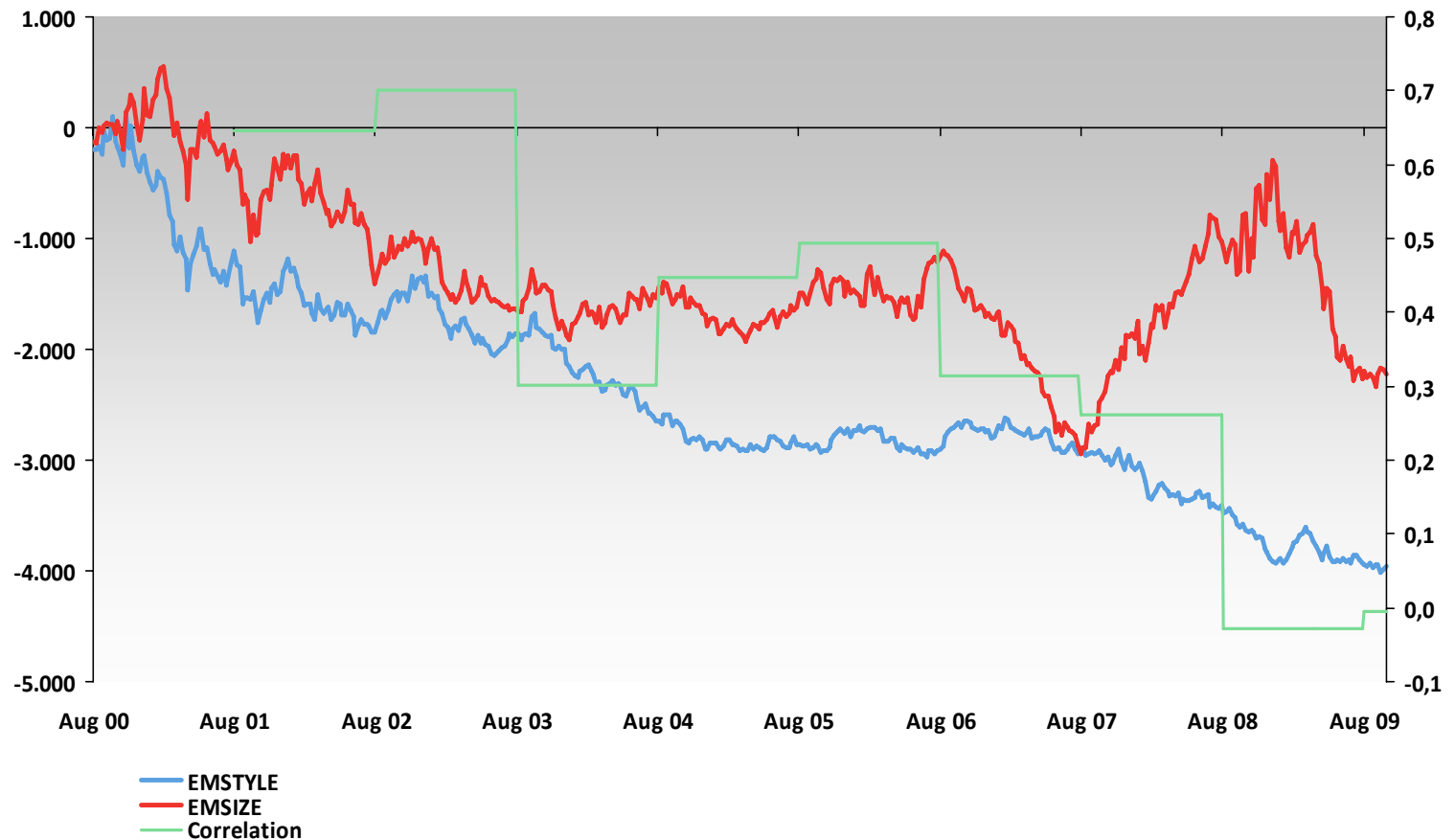
Quelle: Lazard Asset Management ELEVEN platform, JP Morgan, Bloomberg. Zeigt 26 Wochen rollierende Korrelation zwischen dem MSCI EM Index und dem MSCI Developed World Index.

Die Verteilung wird gemessen als die Differenz in wöchentlichem Ertrag zwischen dem 25. Perzentil der Aktienerträge des Index und dem 75. Perzentil der Erträge.

Innerhalb der Emerging Markets sind multiple Assetklassen entstanden

EM Style (Growth – Value) und EM Marktkapitalisierung (Large – Small) sind voneinander unabhängige Faktoren in EM geworden.

EM Growth war gleichbedeutend mit einem Investment in EM Large Cap. Jetzt haben sich diese beiden Faktoren “entkoppelt.”



Stand September 2009

Quelle: Lazard Asset Management ELEVEN platform, MSCI, Bloomberg.

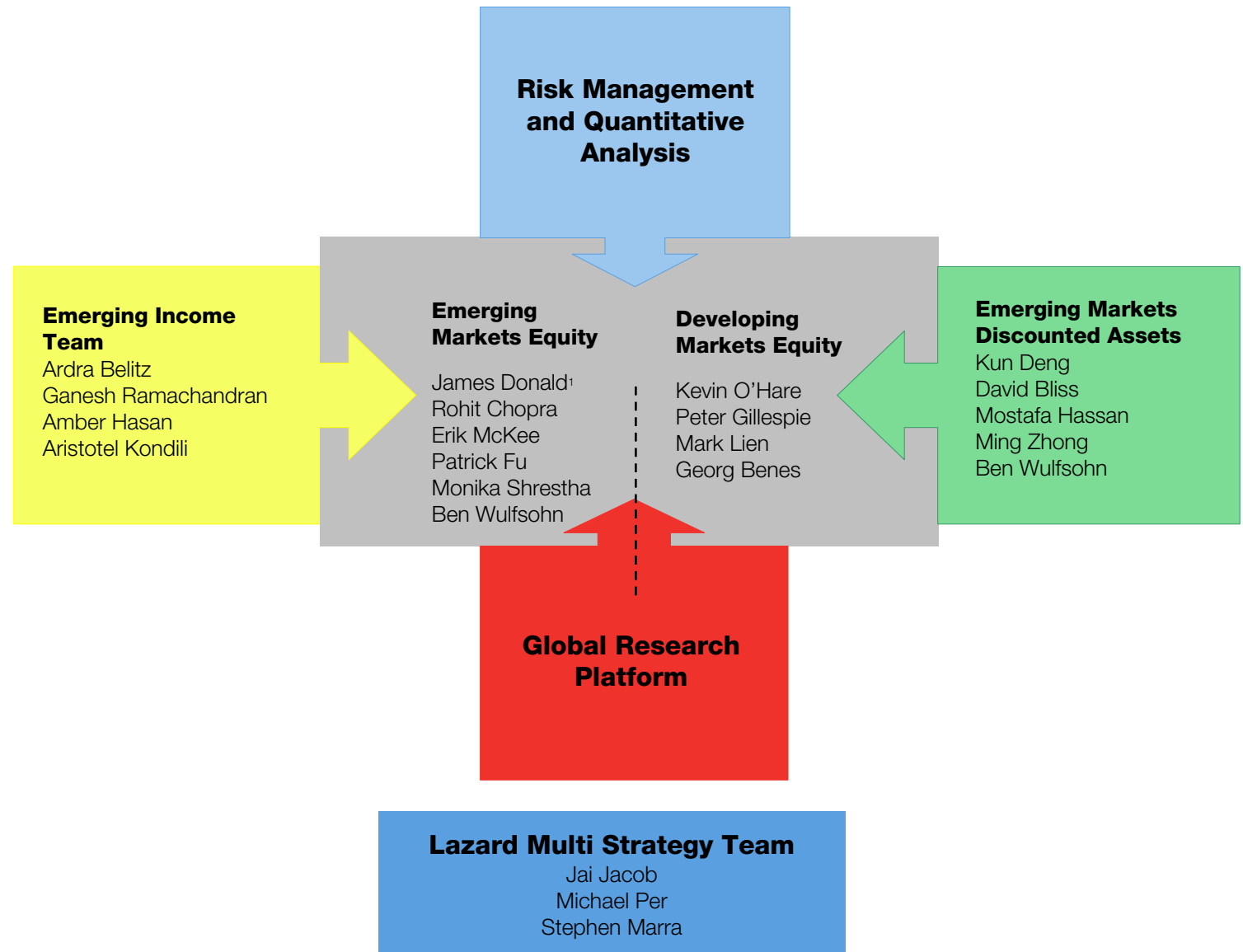
Die Verteilung wird gemessen als die Differenz in wöchentlichem Ertrag zwischen dem 25. Perzentil der Aktienerträge des Index und dem 75. Perzentil der Erträge.

Die vielen Gesichter der “EM”

Zugang zu....	Managementansatz	bezeichnet als...
High Beta equity	Diversified, Quant	EM
Low Volatility High Yield	Sovereign debt	EM
Inflation protection	Growth, Large Cap	EM
Equity Alpha	Concentrated, Value	EM
Global Carry Trade	FX	EM
Wealth Redistribution	Thematic, Private Equity	EM
Commodity Exposure	Regional Strategies (BRIC)	EM
Uncorrelated beta	Frontier, Small Cap	EM

Breites Spektrum an Emerging Markets Ressourcen

Lazard verwaltet insgesamt 18,5 Mrd. USD in drei verschiedenen Emerging Markets Assetklassen.



¹ Zusätzlich zu seiner Funktion als Portfolio Manager der Emerging Markets Equity Strategie nimmt James Donald Risk Management Funktionen im Rahmen des Portfolio Managements wahr und sitzt im Oversight Komitee von Lazard.

Verwaltetes Vermögen per 30. Juni 2009

Zusammenfassung

- Attraktive Bewertungen und finanzwirtschaftliche Produktivität
- Langfristig attraktive Fundamentaldaten; kurzfristig neutrale Position in Bezug auf Emerging Markets Aktien
- Die Emerging Market Assetklasse wird immer differenzierter

Alle hier angeführten Aussagen sind per Stand 30 September 2009 und können sich ändern.

Disclaimer

Diese Präsentation wurde von Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Frankfurt am Main (im folgenden „LAM“) erstellt und herausgegeben. Sie ist ausschließlich zur Weitergabe an institutionelle Anleger, nicht jedoch an Privatanleger bestimmt.

Der Präsentation liegen Daten bzw. Informationen zu Grunde, welche LAM für verlässlich hält. Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten übernimmt LAM jedoch keine Gewähr. Die Präsentation ist weder ein Angebot, noch eine Aufforderung, noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Derivaten, etc. und sollte weder in ihrer Gesamtheit noch in Auszügen als Informationsgrundlage in Verbindung mit einem Vertragsabschluss verwendet werden. Sie dient ausschließlich der unverbindlichen Information. Die Geeignetheit in der Präsentation genannter Produkte muss jeder Anleger auf Basis eigener Analysen gegebenenfalls unter Hinzuziehung qualifizierter Berater klären. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch ohne Vorankündigung und ohne Mitteilung ändern.

Angaben zu vergangener Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die zukünftige Wertentwicklung. Statistische Angaben haben nur für den jeweils genannten Zeitraum Aussagekraft; eine Projektion auf andere künftige oder vergangene Zeiträume ist nicht zulässig.

Diese Präsentation oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis von LAM weder reproduziert, noch weitergegeben werden. LAM ist in keiner Hinsicht dafür verantwortlich, falls Dritte eine Weitergabe vornehmen oder veranlassen.

Stand: Oktober 2009