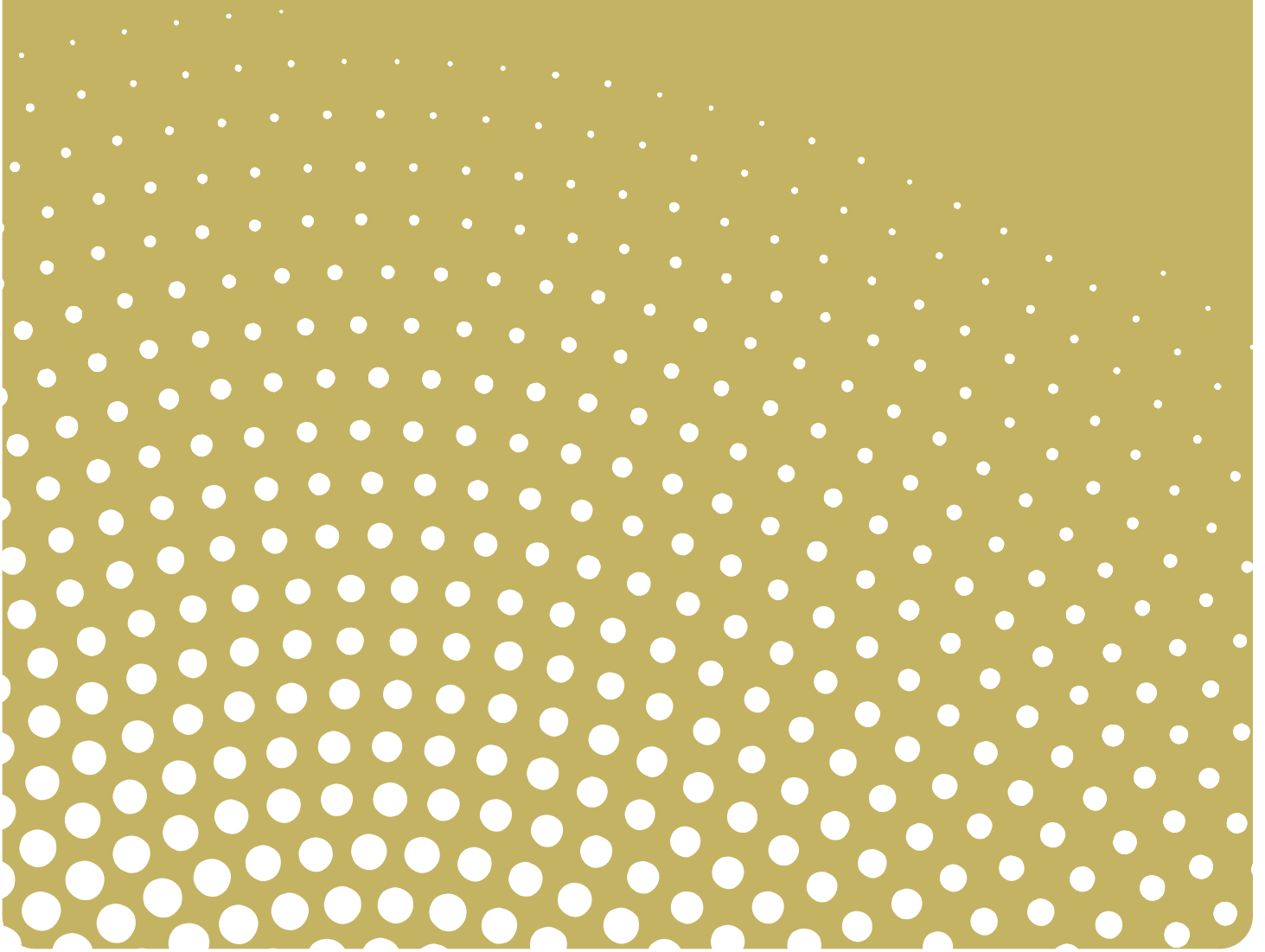


## Die Konsumenten der Zukunft

Mit dem «Asian Consumer Basket» auf den asiatischen Konsumenten setzen



# Die Konsumenten der Zukunft

Mit dem «Asian Consumer Basket» auf den asiatischen Konsumenten setzen

Vor gut einem Jahr haben wir erstmals auf das Potenzial des asiatischen Konsums hingewiesen. Seither hat das Thema nicht an Bedeutung verloren – im Gegenteil. Die Senkung der Staatsverschuldung wird in den kommenden Jahren das Wirtschaftswachstum der Industriestaaten belasten. Verglichen mit der «alten Welt», weisen die meisten Schwellenländer eine tiefe Verschuldung auf und verfügen überdies über bessere demografische Strukturen. Ein unmittelbarer Druck zum Schuldenabbau besteht in den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften demnach nicht. Trotzdem sind sie indirekt von den Sparanstrengungen der Industriestaaten betroffen, denn die meisten Schwellenländer verfügen über eine hohe Exportabhängigkeit. Vor allem die asiatischen Volkswirtschaften haben dabei den Vorteil, dass sie grundsätzlich andere Wachstumsquellen aktivieren können.

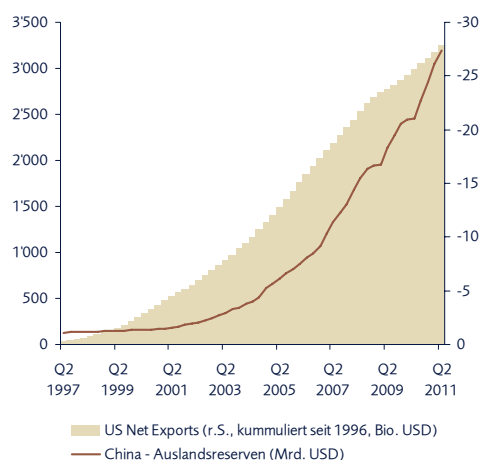
Wir erwarten in Asien einen höheren Wachstumsbeitrag des Binnenkonsums. Asien konnte in der Vergangenheit dank niedriger Lohnkosten und unterbewerteter Wechselkurse sehr erfolgreich Güter und Dienstleistungen am Weltmarkt absetzen. Mehrere hundert Millionen Menschen überwandern in der Folge ihre Armut. Die höheren Einkommen führen zu einer höheren Konsumgüternachfrage. Nach der Rückzahlung des im Vorjahr lancierten Emerging Consumer Baskets bieten wir Alt- und Neuinvestoren die Möglichkeit in die Nachfolgelösung zu investieren und so in Form eines ausgesuchten Aktienkorbs an diesem Prozess zu partizipieren.

## Globale Ungleichgewichte überwinden

Die asiatischen Schwellenländer haben nach der Asienkrise auf die Exportwirtschaft gesetzt. Die Folge war eine Unterbewertung vieler Währungen. Der asiatische Konsument zählte zu den Verlierern dieser Strategie, weil sich ausländische (Konsum-)Güter deutlich verteuerten. Viele Schwellenländer haben dadurch enorme Handelsbilanzüberschüsse und Devisenreserven aufgebaut. Allen voran China. Die chinesische Bevölkerung spart zu viel und konsumiert zu wenig von dem, was sie produziert.

Die USA waren der wichtigste «Komplize» Asiens. Die Amerikaner haben die asiatischen Produkte erworben und sich gleichzeitig bei ihren Lieferanten verschuldet. Nach der Finanzkrise ist nun damit Schluss. Weder die privaten Haushalte noch die Staaten können ihre Verschuldung weiter ansteigen lassen, ohne von den Kreditmärkten mit höheren Zinsen bestraft zu werden.

Chinas Auslandsreserven und US-Nettoexporte



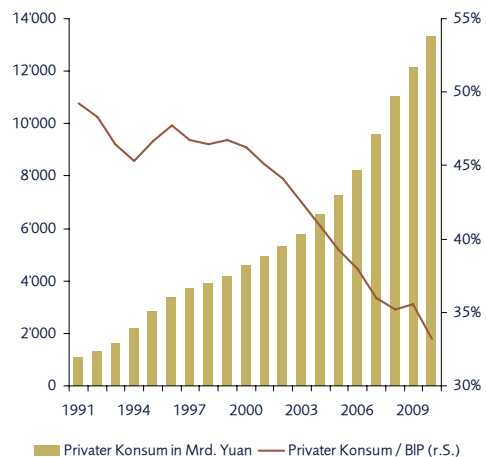
Quelle: VP Bank, Thomson Datastream

Um die Wachstumsraten der vergangenen Jahre annähernd aufrecht erhalten zu können, braucht es in Asien somit eine Verlagerung der wirtschaftlichen Aktivitäten: weniger Export, mehr Binnenkonsum.

## Das Einkommen ist da

Die Voraussetzungen dafür sind vorhanden. In den vergangenen 20 Jahren sind die Löhne in den asiatischen Schwellenländern deutlich angestiegen, auch wenn die Zuwachsraten unter dem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) lagen.

Chinas Privatkonsum absolut und relativ



Quelle: VP Bank, Thomson Datastream

Zudem dürften die Löhne bald stärker ansteigen. Gemäss der Entwicklungstheorie des britischen Ökonomen und Nobelpreisträgers Arthur Lewis dürfte China sich einem Wendepunkt nähern:

- Länder, die am Beginn der Industrialisierung stehen, haben zwei völlig unterschiedliche Sektoren: einen traditionellen, landwirtschaftlichen Sektor mit tiefer Produktivität und einen modernen, kapitalistisch geprägten mit hohem Produktivitätswachstum.
- Der primäre Sektor stellt zu Beginn der Industrialisierung einen (vermeintlich) unerschöpflichen Pool an Arbeitskräften dar. Dieses Überangebot verhindert übermässigen Lohnndruck. Die Lohn erhöhungen fallen geringer aus als das Produktivitätswachstum.
- Der «Lewis Turning Point» ist dann erreicht, wenn der Pool an Arbeitskräften im traditionellen Sektor kleiner wird als der Bedarf des kapitalistisch geprägten Sektors. Dies führt dann zu einem veränderten Angebots-Nachfrage-Verhältnis, was zu steigenden Löhnen führt.

Heutige Industrieländer verzeichneten im Verlauf ihres Aufstiegs ebenfalls einen solchen Wendepunkt. Im Zuge der Industriellen Revolution waren die Löhne in Grossbritannien von 1800 bis in die 1840er-Jahre zunächst stabil, dann folgte eine Phase mit deutlichen Lohnsteigerungsraten. Japan verzeichnete diesen Wendepunkt um das Jahr 1960.

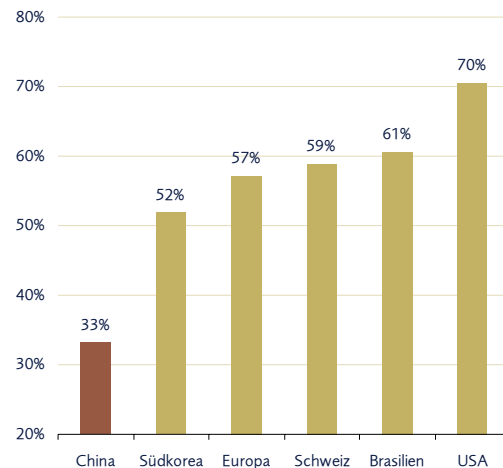
Insbesondere China dürfte sich nahe an solch einem Wendepunkt befinden. Der Nachschub an jungen Arbeitskräften wird sich in den nächsten zwölf Jahren um ein Drittel reduzieren. An Chinas Küste, wo die Industrialisierung begonnen hat, mussten grosse Unternehmen wie beispielsweise Foxconn (der weltweit grösste Hersteller von Elektronik- und Computerteilen wie zum Beispiel das iPhone) zuletzt die Löhne deutlich erhöhen.

### Die Konsumquote wird steigen

In der Folge wird die Konsumquote steigen. Der Anteil der Verbraucherausgaben macht in China nur rund 33% des Bruttoinlandprodukts aus. Dies ist unter den grösseren Volkswirtschaften der tiefste Wert. In den USA sind es im Vergleich rund 70%.

Trotz dieser im Ländervergleich tiefen Quote, kommt dem chinesischen Konsumenten bereits heute eine hohe Bedeutung zu. China verfügt mit 157 Millionen (in absoluten Zahlen) über die zweitgrösste Mittelschicht. Gegenüber der Gesamtbevölkerung ist ihr Anteil mit 12% jedoch relativ bescheiden. Das Potenzial ist entsprechend gross.

Privater Konsum in % des BIPs (2010)



Quelle: VP Bank, Thomson Datastream

Denn ein höheres Wirtschafts- als Bevölkerungswachstum lässt die Pro-Kopf-Einkommen steigen. Hunderte Millionen von Menschen haben in den letzten zehn Jahren die Armut hinter sich gelassen. Die OECD erwartet, dass 2030 zwei Drittel der weltweiten Mittelschicht in Asien zu Hause sind. Der Anteil der europäischen und nordamerikanischen Mittelschicht halbiert sich im gleichen Zeitraum auf 30%. In der Folge wird in Asien die Konsumquote deutlich steigen.

Globale Mittelschicht: Personen nach Regionen

	2009	2020	2030
Nordamerika	18%	10%	7%
Europa	36%	21%	14%
Mittel- und Südamerika	10%	8%	6%
<b>Asien Pazifik</b>	<b>28%</b>	<b>54%</b>	<b>66%</b>
Sub-Sahara Afrika	2%	2%	2%
Mittlerer Osten u. Nordafrika	6%	5%	5%
Welt	100%	100%	100%

Globale Mittelschicht: Konsumausgaben nach Regionen

	2009	2020	2030
Nordamerika	26%	17%	10%
Europa	39%	29%	20%
Mittel- und Südamerika	7%	7%	6%
<b>Asien Pazifik</b>	<b>23%</b>	<b>42%</b>	<b>59%</b>
Sub-Sahara Afrika	1%	1%	1%
Mittlerer Osten u. Nordafrika	4%	4%	4%
Welt	100%	100%	100%

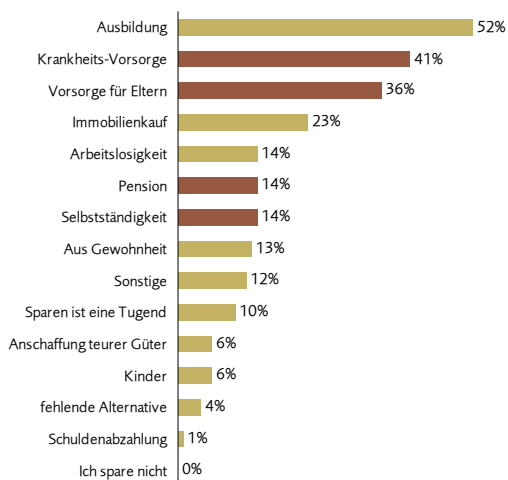
Quelle: VP Bank, OECD

### Reformen erlauben höhere Konsumquote

Neben den unterdurchschnittlichen Lohnsteigerungsraten der vergangenen Jahre ist die hohe private Sparquote ein weiterer Grund für die Konsumzurückhaltung der Chinesen. Auch andere asiatische Länder verzeichneten während ihrer Industrialisierung sehr hohe nationale Sparquoten. Die Höchstwerte lagen in Japan, Südkorea oder Taiwan bei rund 35 bis 38% des BIP. China verzeichnete in den 1990er- und frühen 2000er-Jahren ähnliche Sparquoten. Seit 2003 stieg der Wert aber nochmals deutlich an und erreichte 2009 mit 52% ein neues Rekordniveau.

Ein Grund für die hohe private Sparquote ist das lückenhafte Sozialnetz. Dies belegt eine von McKinsey durchgeführte Umfrage. Unter den sieben meistgenannten Spargründen sind vier mit Sozialleistungen verbunden.

#### China: Spargründe

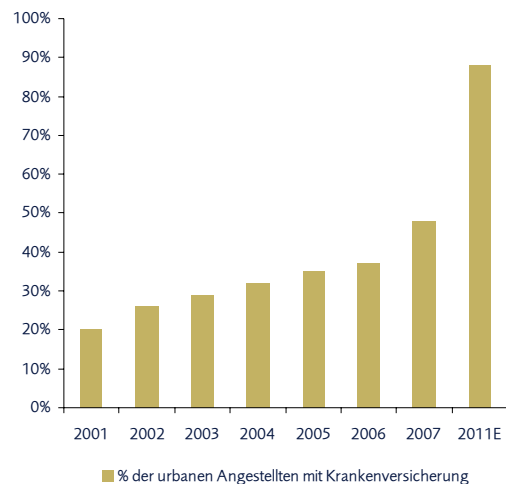


(% Personen, drei Nennungen möglich)

Quelle: McKinsey Global Institute Analysis

Aufgrund der für weite Teile der Bevölkerung geltenden «Ein-Kind-Politik» gibt es wenig Alternativen zur eigenen Altersvorsorge. Das dürfte sich jedoch ändern. Die Volksrepublik setzt sich zum Ziel, das soziale Netz auszubauen. Im Jahr 2001 war weniger als ein Fünftel der urbanen Bevölkerung krankenversichert. 2007 war es bereits die Hälfte. Bereits 2011 will die Volksrepublik eine Abdeckung von über 90% der gesamten Bevölkerung erreicht haben. Zwar muss der Ausbau des Sozialsystems über Steuern oder andere Einnahmen finanziert werden. Da ein Versicherungssystem aber um einiges günstiger ist als eine Selbstvorsorge, bleibt unter dem Strich mehr verfügbares Einkommen. Folglich steigt die Konsumbereitschaft.

### China: Rapide zunehmende Krankenkassenversicherung



Quelle: BCA, Ministry of Labour and Social Security of P.R. China

### Chinas Neuausrichtung

Im Rahmen des im März dieses Jahres vom Nationalen Volkskongress verabschiedeten zwölften Fünfjahresplans definiert die chinesische Regierung die Stärkung des inländischen Konsums erstmals als zentrales strategisches Ziel. Die Realeinkommen sollen stärker wachsen als das Bruttoinlandsprodukt. Der Steuerfreibetrag soll deutlich erhöht werden. Auch das ärmere Hinterland soll stärker gefördert werden um die Kluft zu der reichen Küstengegend und den Städten zu schliessen.

### Kurzfristige Herausforderungen, langfristiges Potenzial

Trotz des langfristig positiven Ausblicks bestehen derzeit Herausforderungen. Zum einen sehen sich die Schwellenländer mit gestiegenen Inflationsraten konfrontiert. Der Inflationsdruck besteht vor allem bei Lebensmitteln sowie Energie und trifft somit in erster Linie den Konsumenten. Noch ist die Teuerung zwar hoch, die eingeleiteten Massnahmen in Form einer Straffung der Geldpolitik sollten jedoch allmählich greifen. Zwar sind die aufstrebenden Volkswirtschaften nicht mehr so stark verwundbar wie noch vor wenigen Jahren. Aufgrund ihrer Exporttätigkeit sind die Länder aber im Falle eines externen Schocks weiterhin verletzlich. Dies hat auch dazu geführt, dass die Börsen der Schwellenländer in den vergangenen Monaten unter den Turbulenzen der westlichen Welt gelitten haben. Diese Korrekturen können Anleger, die über einen langen Anlagehorizont verfügen, für einen Einstieg in das Thema «Konsumenten der Zukunft» nutzen.

### Wie profitiert der hiesige Anleger vom Aufstieg des asiatischen Konsums?

Investoren, die am Aufstieg der asiatischen Mittelschicht und einem wachsenden privaten Konsum in den Schwellenländern profitieren wollen, sollten sehr selektiv vorgehen.

Indexfonds (ETFs) eignen sich beispielsweise nur unzureichend um auf dieses Thema zu setzen: Die zugrundeliegenden Indizes spiegeln die aktuelle, «alte» Wirtschaftsstruktur wider. Die meisten asiatischen Indizes bestehen demzufolge aus 20 bis 25% Export- und 30 bis 35% Finanzwerten. Der Sektor Gesundheitswesen hingegen ist mit rund 3% der Marktkapitalisierung untervertreten. Im Weltaktienindex beträgt dieser Anteil fast 10%.

Zu den Gewinnern gehören nicht nur lokale Unternehmen. In manchen Branchen, wie beispielsweise in der Luxusgüterindustrie, handelt es sich bei den Hauptprofiteuren um westliche Unternehmen.

### Asian Consumer Basket

Besonders bei Aktien aus den Schwellenländern ist eine breite Diversifikation unerlässlich. Diese weisen meist stärkere Schwankungen auf als solche aus den Industrieländern.

Wir haben deshalb einen Aktienkorb bestehend aus den 39 aussichtsreichsten Unternehmen der von uns als Profiteure identifizierten Sektoren zusammengestellt. Relevante Kriterien für die Selektion der Unternehmen sind die Marktstellung sowie der Marktanteil, der Schwellenländeranteil am Gesamtumsatz sowie das Ansehen der jeweiligen Marke in den Schwellenländern.

Bei den selektierten Werten handelt es sich zu rund zwei Drittel um Unternehmen aus den Schwellenländern. Etwa ein Drittel der Werte stammt aus Europa oder den USA, die Marktführer in China sind.

Der Asian Consumer Basket verfügt über ein Börsenlisting an der Schweizer Scoach und kann daher direkt und täglich über die Börsen gehandelt werden. Weitere Informationen finden sich im Factsheet.

Name	ISIN	Währung
VP Bank Asia Consumer Basket	CH0141497898	CHF
VP Bank Asia Consumer Basket	CH0141497906	EUR

### Welche Sektoren profitieren von der steigenden Konsumbereitschaft?

#### Basiskonsumgüter

Güter des täglichen Gebrauchs wie Nahrungsmittel, Getränke und Haushaltsgüter zählen wohl zu den offensichtlichsten Profiteuren einer steigenden Kaufkraft. So wurde der chinesische Kosmetikmarkt nach Angaben des Marktforschungsinstituts Euromonitor von der globalen Rezession 2008 praktisch nicht in Mitleidenschaft gezogen. Der Markt legte 2009 sogar um annualisierte 8.7% zu.

#### Automobilbranche

China hat vor zwei Jahren die USA als grösster Autoabsatzmarkt abgelöst. Lokale Produzenten profitieren vom Technologietransfer durch die Zusammenarbeit in Joint Ventures mit westlichen Herstellern. Noch sind es aber die ausländischen Anbieter, die den grössten Marktanteil besitzen. So profitieren die deutschen Automobilhersteller vor allem am stark ansteigenden Premiumabsatz.

#### Luxusgüter und Sportbekleidung

Luxusgüter erfreuen sich in Asien sehr grosser Beliebtheit und gelten als Zeichen des sozialen und finanziellen Aufstiegs. Sie bleiben aber einer Oberschicht vorbehalten, die allerdings stark wächst. Vor dem Hintergrund, dass es in China 46 Städte mit mehr als zwei Millionen Einwohner gibt und der Absatz in neu eröffneten Geschäften vor allem von Neukunden angetrieben wird, scheint die Zahl an Filialen eher tief. Im Gegensatz zu anderen Branchen ist das Geschäft mit Luxusgütern in China meist sehr schnell profitabel. Für die junge Mittelschicht gilt vor allem Marken-Sportbekleidung als erschwinglicher Luxus.

#### Tourismus und Freizeit

Steigende Konsumausgaben dürften auch zu einer vermehrten Reisetätigkeit, insbesondere innerhalb Asiens führen. Die Zunahme internationaler Veranstaltungen (Sport, Kultur, etc.) sorgt zudem für einen Anstieg der Bettenbelegung und der durchschnittlichen Zimmerpreise. Regulatorische Veränderungen wie beispielsweise die Erhöhung täglich verfügbarer Visas sind ebenfalls als positiv zu werten. Zusammenfassend profitieren vor allem Restaurants, Hotels, Casinos und Airlines. 70% der chinesischen Auslandsreisen haben Hongkong und Macau als Ziel.

#### Gesundheit

Asiens Gesundheitsausgaben befinden sich sowohl absolut als auch relativ noch auf einem tiefen Niveau. Neben der Unterversorgung spricht auch die demografische Entwicklung, vor allem in China, für ein starkes Wachstum des Sektors. China ist die zweitgrösste Volkswirtschaft, aber gerade mal der fünftgrösste Pharmamarkt. Dieser dürfte aber aufgrund der Regie-

rungsprogramme um 25 bis 30% pro Jahr wachsen. Diese Wachstumsraten sind somit eine der wichtigsten Variablen für die kommenden Jahre.

#### Telekommunikation und Versorger

Nicht nur zyklische Sektoren profitieren von einer steigenden Binnennachfrage. Auch defensive Branchen sind interessant. Während andere Sektoren oftmals auch im (westlichen) Ausland Erträge verzeichnen, gelten Telekommunikationsanbieter und Versorger als «Pure Plays». Ihr Umsatz fällt meist vollständig im jeweiligen Heimatland an. Mit geschätzten 747 Mio. Abonnenten ist der chinesische Mobilfunkmarkt bereits heute weltweit der grösste.

#### Finanzdienstleistungen

Finanzwerte sind zwar keine Konsumaktien, sie profitieren aber auch am steigenden Einkommen und Wohlstand. Die Leistbarkeit und das Sicherheitsbedürfnis erhöhen die Nachfrage nach Versicherungen. Ausgehend von einer derzeit sehr tiefen privaten Verschuldung profitieren Banken die im Bereich der Konsumfinanzierung tätig sind. Lebensversicherer profitieren von dem Trend zur (Pensions-)Vorsorge.

#### Kurzporträt der im Basket enthaltenen Unternehmen

##### Basiskonsumgüter

**China Agri-Industries:** Das Unternehmen ist ein führender Hersteller und Lieferant von Agrarerzeugnissen (Weizen, Reis, etc.) auf dem chinesischen Festland.

**PT Indofood Sukses:** Der grösste indonesische Lebensmittelproduzent für Instant-Nudeln, Mehl und Speiseöl ist zudem ein bedeutender Akteur bei der Babynahrung und verfügt über eine gute Preismacht.

**GOME Electrical Appliances:** Einer der führenden Vertrieber von Haushaltgeräten in China mit Fokus auf nachhaltiges Wachstum.

**Focus Media Holding:** Anbieter von Lösungen für Werbeflächen an Gebäuden, in Einkaufszentren, Kinos etc. Der Marktführer hat Chancen grosse Teile des Wachstums in diesem Segment für sich zu behaupten.

**China Mengniu Dairy:** Chinas grösster Produzent von Milch sowie weiteren Milchprodukten. Das Unternehmen weist speziell bei Haltbarmilch hohe Wachstumsraten auf.

**SEB:** SEB erwirtschaftet durch die Akquisition der chinesischen Supor rund 50% seines Umsatzes in den Schwellenländern. Die Produktpalette fügt sich sehr gut in die chinesischen Verbrauchergewohnheiten ein.

**Unilever:** Unilever verfügt über eine führende Marktposition in den Schwellenländern. Die historische Präsenz sowie das umfangreiche Vertriebsnetz stellen

einen erheblichen Wettbewerbsvorteil dar. Unilever erzielt 53% seines Umsatzes in den Schwellenländern.

**L'Oreal:** China ist der drittgrösste Absatzmarkt für L'Oreal. Der Marktanteil konnte von 8% (2004) auf rund 12% (2009) gesteigert werden. Ihre Premiummarke Lancôme ist Marktführer bei der Hautpflege.

**SABMiller:** Das Unternehmen nimmt eine führende Position in China ein. Mit dem Joint Venture an CR Snow besitzt SABMiller seit 2006 eine Beteiligung (49%) an der grössten chinesischen Brauerei. Etwas mehr als zwei Drittel des Umsatzes wird in den Schwellenländern erwirtschaftet.

##### Automobilbranche

**Guangzhou Automobile:** Guangzhou Auto (GAC) ist am Absatz gemessen Chinas sechstgrösstes Automobilunternehmen und Marktführer bei grossen Limousinen.

**Astra International Tbk:** Das Unternehmen dominiert den Heimmarkt Indonesien. Der Marktanteil liegt bei 50% beim Auto- bzw. 45% beim Motorradmarkt. Das Marktwachstum wird in den kommenden Jahren bei jährlich um 10 bis 15% (Auto) respektive 10% (Motorrad) liegen.

**Daimler:** Die Premiummarke Mercedes verzeichnet weiterhin ein solides Absatzwachstum. Im chinesischen Markt gelang es im Juli 2010 erstmals BMW als Nummer zwei hinter Audi abzulösen.

**Volkswagen:** Die Volkswagen Gruppe war 1984 der erste westliche Anbieter, der in China aktiv wurde. Audi kann im Premiumsegment erfolgreich positioniert werden. VW erzielt alleine in China mehr als ein Viertel seines Umsatzes.

##### Luxusgüter und Sportbekleidung

**Luk Fook Holdings:** Das Unternehmen produziert und vertreibt Schmuck speziell in Hongkong. «Luk Fook» ist eine der vier bekanntesten Marken bei chinesischen Konsumenten. Die über 750 Outlets sind neben Hongkong auch über China, Singapur, USA und Kanada verteilt.

**Belle International Holdings:** Der zweitgrösste chinesische Schuh und Sportbekleidungsanbieter. 65% des Umsatzes wird im Bereich Schuhhandel erzielt, der in den nächsten fünf Jahren jährlich um 15% wachsen dürfte.

**Burberry:** Burberry hat mit der Übernahme der Geschäfte und der damit verbundenen Vermögenswerte ihrer langjähriger Franchisenehmer ihre direkte Präsenz in China verstärkt.

**Richemont:** Der Absatz von Luxusuhren auf dem chinesischen Festland befindet sich in einem frühen

Stadium. Mit einem Umsatzanteil von 47% in Asien ist Richemont regional sehr gut verankert.

**LVMH:** Die Franzosen verfügen über ein starkes und breites Markenportfolio im Bereich Mode, Handtaschen, Uhren, Kosmetika, Wein und Spirituosen. LVMH verfügt dank der frühen Präsenz und einem international hohen Bekanntheitsgrad über eine starke Marktstellung in China.

**Adidas:** Die chinesischen Lager sind seit Sommer frei von älteren Produkten. Erste positive Rückmeldungen von Einzelhändlern zu den neuen Produkten dürften zu einem beschleunigten Wachstum in China führen.

#### Tourismus und Freizeit

**Shangri La Asia:** Shangri La Asia betreibt in ganz Asien Luxushotels unter diversen Markennamen. Hauptmärkte sind Festland-China und Hongkong. Zu den aktuellen Kapazitäten von 23'000 Zimmern sollen rund 19'000 hinzukommen.

**Home Inns:** Home Inns ist eine chinesische Hotelkette die 674 Hotels in 126 Städten betreibt. Home Inns verfolgt eine aggressive Expansionsstrategie, ihre Hotels sind im unteren und mittleren Preisbereich angesiedelt.

**SJM:** SJM ist der Kasinobetreiber mit dem höchsten Marktanteil in Macau, dem Spielparadies der Chinesen. SJM ist sowohl im VIP-, als auch im Massenmarkt tätig.

**Wynn Macau:** Das Wynn Macau ist das erste Casino und Luxushotel im Las Vegas-Stil in Asien (Macau). Im April 2010 wurden die Hotelkapazitäten durch einen Zubau auf über 1'000 Zimmer erweitert. Bis 2014/15 sollen die Kapazitäten nochmals verdoppelt werden.

**Cathay Pacific:** Die von Hongkong aus agierende Cathay Pacific ist weltweit eine der profitabelsten Airlines. Sie verfügt nicht nur über eine ausgezeichnete internationale Anbindung, sondern ist mit der Tochtergesellschaft Dragonair auch im asiatischen Kurz- und Mittelstreckenbereich tätig.

**China Southern Airlines:** Fluggesellschaft und Anbieter kommerzieller Dienstleistungen in China und anderen Teilen Südasiens. Das Unternehmen profitiert vor allem vom Boom bei Inlandflügen.

**Yum! Brands:** Das Fast Food-Unternehmen mit den Marken KFC, Pizza Hut, Taco Bell, etc. hat eine starke Präsenz in den Schwellenländern. Alleine in China bestehen 3'700 Filialen. Fast die Hälfte der Einnahmen stammt aus den Schwellenländern. China ist mit 36% ausserhalb den USA der grösste Markt.

#### Unterhaltungselektronik

**Samsung:** Samsung ist einer der weltweit führenden Hersteller von Unterhaltungselektronik. Kein anderer Konkurrent verfügt über solch eine starke Präsenz in

den aufstrebenden Ländern Asiens (Umsatzanteil rund 57%).

#### Gesundheit

**Mindray:** Mindray ist Chinas grösster Exporteur von Medizinaltechnik. Der wichtigste Markt ist jedoch China, gefolgt von anderen Schwellenländern.

**Sinopharm Group:** Die Gruppe in staatlichem Teilbesitz ist Chinas grösster Pharmakonzern, der sich durch ein erstklassiges Vertriebsnetz auszeichnet. Vorteilhafte Gesetzgebungen und demografischer Wandel versprechen weiteren Absatzwachstum und Konsolidierungsmöglichkeiten.

**AstraZeneca:** AstraZeneca China ist die Nummer zwei im chinesischen Verschreibungsmarkt. Der strategische Investitionsplan «In China, für China» aus dem Jahr 2001 spricht für eine anhaltend positive Entwicklung.

**Novo Nordisk:** Das Unternehmen ist seit 1994 in China präsent. China ist auf Umsatzebene der viertgrösste Markt. Novo Nordisk dominiert vor allem den chinesischen Insulin- (60% Marktanteil) und Diabetes-Markt.

#### Telekommunikation und Versorger

**China Mobile:** China Mobile ist der weltweit grösste Mobilfunkanbieter. Zu den 584 Mio. Kunden (2010) kommen monatlich rund 5 Mio. Neukunden dazu.

**PT Telekomunikasi Indonesia:** Das börsennotierte Staatsunternehmen ist Anbieter von Dienstleistungen im Bereich Telekommunikation in Indonesien.

**China Resources Power:** Als Chinas grösster börsengehandelter Stromversorger profitiert China Resources Power vom steigenden Strombedarf.

#### Finanzdienstleistungen

**China Construction Bank:** China Construction Bank ist die drittgrösste Bank Chinas. Sie profitiert vom Know How ihrer strategischen Aktionäre Bank of America und Temasek.

**China Life Insurance:** China Life ist Chinas grösster Lebensversicherer, bietet aber auch andere Versicherungsdienstleistungen an. Neben 736'000 Agenten verfügt China Life auch über starke Beziehungen zu den grossen Banken.

**Bank Rakyat Indonesia:** Bank Rakyat Indonesia ist eine der grössten Banken Indonesiens. Hauptgeschäftsfeld ist das Mikrokredit-Geschäft in ländlichen Gegenden. Mikro- und Kleinkredite an Konsumenten machen über die Hälfte des Kreditbestandes aus.

**Standard Chartered:** Grösste ausländische Bank in China, Hongkong, Indien, Indonesien und Malaysia. Der Raum Asien-Pazifik trägt über 50% zum Gruppen-gewinn bei.



**Ping An Insurance:** Chinesischer Versicherungsanbieter. Lebensversicherungen stellen mit 63% den grössten Teil am Umsatz.

## Kontakt

**Economics & Investment Office**  
Tel +423 235 63 99  
Fax +423 235 61 39  
investment@vpbank.com

**Für den Inhalt verantwortliche Personen**  
Bernd Hartmann, Senior Investment Strategist  
Rolf Kuster, Investment Strategist  
Dennis Huber, Career Starter Wealth Management

## Wichtige rechtliche Hinweise

**Wesentliche Informationsquellen / Keine Gewährleistung:** Diese Dokumentation wurde von der Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft (nachfolgend VP Bank) aufgrund von Informationsquellen erstellt, welche als zuverlässig eingestuft werden. Wesentliche Informationsquellen für diese Dokumentation sind:

- Sekundär-Research: Finanzanalysen spezialisierter Broker/Analysten;
- Veröffentlichungen in in- und ausländischen Medien wie Informationsdienste (z.B. Bloomberg, Thomson Financial Datastream, Reuters u.a.);
- Öffentlich verfügbare Statistiken

Obwohl bei Erstellung dieser Dokumentation grösstmögliche Sorgfalt angewandt wurde, übernimmt die VP Bank keine Gewährleistung für die Vollständigkeit, Aktualität oder Richtigkeit des Inhalts dieser Dokumentation. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Dokumentation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu Finanzinstrumenten oder deren Emittenten. Die in dieser Dokumentation geäusserten Meinungen geben die Ansichten der VP Bank im Zeitpunkt des auf der Dokumentation genannten Datums wieder. Die VP Bank und/oder ihre Gruppengesellschaften haben möglicherweise in der Vergangenheit Dokumentationen veröffentlicht oder werden möglicherweise in Zukunft Dokumentationen veröffentlichen, welche Informationen und Meinungen enthalten, welche mit der vorliegenden Dokumentation nicht übereinstimmen. Die VP Bank und/oder ihre Gruppengesellschaften sind nicht verpflichtet, den Empfängern dieser Dokumentation solche abweichenden Dokumentationen zukommen zu lassen.

**Eignung / kein Angebot:** Die Angaben in dieser Dokumentation stellen weder eine Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf der dargestellten Finanzinstrumente noch eine Rechts-, Finanz-, Buchführungs- oder Steuerberatung sowie irgendeine Form von persönlicher Beratung dar. Insbesondere können in dieser Dokumentation behandelte Finanzinstrumente für einen Anleger je nach dessen Anlageziel, Zeithorizont, Risikobereitschaft, Risikofähigkeit, finanziellen Verhältnissen sowie weiterer persönlicher Umstände als auch aufgrund von mit dem Finanzinstrument verbundenen Verkaufsbeschränkungen ungeeignet sein. Die Informationen in dieser Dokumentation ersetzen daher in keiner Weise weder die individuelle Beratung durch eine hinsichtlich der obgenannten Themen qualifizierte Fachperson noch das Studium der von den Emittenten und Vertriebssträgern der Finanzinstrumente zur Verfügungen gestellten Dokumentationen (z.B. Emissionsprospekte, Termsheets, bei Anlagefonds den vollständigen und vereinfachten Prospekt). Die vorliegende Dokumentation stellt insbesondere weder eine Offerte bzw. Aufforderung zur Offertstellung, noch ein öffentliches Inserat, welches zu Transaktionen mit den beschriebenen Finanzinstrumenten auffordert, noch eine Aufforderung zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäfts dar. Die VP Bank sowie ihre Gruppengesellschaften lehnen jegliche Haftung für sämtliche Schäden respektive Verluste, welche auf Grundlage der in dieser Dokumentation enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, ausdrücklich ab.

**Risikohinweise:** Die in dieser Dokumentation erwähnten Anlagen können in ihrem Kurs und Wert sowie in den erzielten Erträgen sowohl steigen als auch sinken. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungsschwankungen. Einem Anleger kann nicht zugesichert werden, dass er die angelegten Beträge wieder zurückerhält. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Performance. Dasselbe gilt für Performance-Prognosen. Die dargestellte Performance lässt etwaige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen an Anlagefonds erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Jede der in dieser Dokumentation erwähnten Anlagen kann mit den nachfolgenden, nicht abschliessend aufgezählten Risiken behaftet sein: Emittenten- (Bonitätsrisiko), Markt-, Kredit-, Liquiditätsrisiko, Zins- und Währungsrisiko sowie wirtschaftliches und politisches Risiko. Besonders Anlagen in Schwellenländern (Emerging Marketes) sind spekulativ und diesen Risiken besonders stark ausgesetzt.

**Eigengeschäfte:** Die VP Bank und/oder ihre Gruppengesellschaften und/oder deren Mitarbeitende können sich im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen an anderen Finanzgeschäften mit den Emittenten der in dieser Dokumentation erwähnten Anlagen beteiligen. Sie können in diese Emittenten investieren oder Dienstleistungen für diese erbringen, Aufträge von diesen akquirieren sowie Positionen in deren Anlagen oder Optionen auf diese halten, Transaktionen mit diesen Positionen durchführen oder ein sonstiges erhebliches Interesse hinsichtlich der Emittenten der in dieser Dokumentation erwähnten Anlagen haben. Dies kann auch bereits früher der Fall gewesen sein.

**Grundlegende methodische Ansätze zur Finanzanalyse:** Die VP Bank hat folgende grundlegende methodische Ansätze der Finanzanalyse festgelegt:

- Die Aktien-Auswahlliste basiert auf einem globalen, quantitativen Screening-Modell. Dieses rangiert Aktien anhand von Faktoren, die langfristig die höchsten Performancebeiträge liefern.
- Die Bondselektion berücksichtigt pro Währung ausschliesslich Anleihen ohne spezielle Klauseln (Bullet Bonds). Es handelt sich dabei um Eurobonds mit Investment Grade Rating ohne erhöhte Risikoaufschläge. Weiteres Augenmerk wird auf die Handelbarkeit gelegt, bevor in die Segmente Staats- bzw. Unternehmensanleihen unterteilt wird.
- Die ETF-Selektion erfolgt anhand eines quantitativen Scorings und einer qualitativen Analyse.
- Die Fondsselektion erfolgt nach dem «Best in Class»-Ansatz. Der mehrstufige Analyseprozess beinhaltet unter anderem quantitative und qualitative Elemente.

**Anlagehorizont:** Die Empfehlungen bauen auf gut diversifizierten Portfolios auf. Die empfohlenen Anlagehorizonte liegen bei ausgewogenen Portfolios bei fünf bis zehn Jahren, bei Aktienportfolios in der Regel über zehn Jahren.

**Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention von Interessenkonflikten:** Die VP Bank und deren Gruppengesellschaften haben interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenkonflikten vorzubeugen und diese, sofern vorhanden, offenzulegen.

**Erläuterung von Interessenkonflikten:** Mögliche Interessenkonflikte sind mittels nachfolgenden Ziffern beim Emittentennamen wie folgt gekennzeichnet:

Die VP Bank und/oder deren Gruppengesellschaften

1. sind am Emittenten mit mehr als fünf Prozent beteiligt,
2. haben bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf den Emittenten,
3. waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums beteiligt, das Finanzinstrumente des Emittenten im Wege eines öffentlichen Angebots emittierte,
4. ist ein Market Maker in den Finanzinstrumenten des Emittenten,
5. haben innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Dienstleistungen geschlossen oder eine Leistung oder ein Leistungsversprechen aus einer solchen Vereinbarung erhalten,
6. haben mit den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen.

**Hinweise zum Vertrieb dieser Dokumentation:** Der Zugang zu den in dieser Dokumentation enthaltenen Informationen bzw. den darin beschriebenen Finanzinstrumenten (insbesondere Anlagefonds) kann durch nationale Gesetze beschränkt sein. Der Inhalt dieser Dokumentation bzw. die darin beschriebenen Finanzinstrumente (insbesondere Anlagefonds) sind somit nicht für Personen oder Gesellschaften bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche den Zugang zu diesen Informationen bzw. den Erwerb der beschriebenen Finanzinstrumente (insbesondere Anlagefonds) verbietet oder von einer Bewilligung abhängig macht (sei es aufgrund der Nationalität der betreffenden Person, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen). Personen, in deren Besitz diese Dokumentation gelangt bzw. darin beschriebene Finanzinstrumente (insbesondere Anlagefonds) erwerben wollen, müssen sich daher über örtliche Gesetze und etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten.

Der Inhalt dieser Dokumentation ist urheberrechtlich geschützt und ihre Verwendung ausser zum privaten Gebrauch bedarf der vorgängigen Zustimmung der VP Bank.

**British Virgin Islands:** Diese Informationen wurden von der VP Bank (BVI) Limited, P.O. Box 3463, 3076 Sir Francis Drake's Highway, Road Town, Tortola, British Virgin Islands, verteilt. Die VP Bank (BVI) Limited untersteht der Bewilligung und Aufsicht durch die British Virgin Islands Financial Services Commission.

**Deutschland:** Diese Informationen wurden von der VP Vermögensverwaltung GmbH, Theatinerstrasse 12, DE-80333 München, verteilt. Die VP Vermögensverwaltung GmbH untersteht der Zulassung und Regulierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

**Hong Kong:** Diese Informationen wurden von der Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, Hong Kong Representative Office, Suites 1002-1003, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Central, Hong Kong, verteilt.

**Luxemburg:** Diese Informationen wurden von der VP Bank (Luxembourg) S.A., Avenue de la Liberté 26, LU-1930 Luxembourg, verteilt. Die VP Bank (Luxembourg) S.A. untersteht der Zulassung und Regulierung durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

**Schweiz:** Diese Informationen wurden von der VP Bank (Schweiz) AG, Bahnhofstrasse 3, CH-8022 Zürich verteilt. Die VP Bank (Schweiz) AG untersteht der Zulassung und Regulierung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

**USA/Kanada:** Weder die vorliegende Dokumentation noch Kopien davon dürfen an Personen abgegeben werden, welche ihren Wohnsitz in den USA oder Kanada haben oder die Staatsangehörigkeit eines oder mehrerer dieser Staaten besitzen.