

# Berenberg-Balkan-Baltikum- Universal-Fonds

Teilnahme am wirtschaftlichen Aufschwung in den neuen und zukünftigen  
EU-Beitrittskandidaten

## Konvergenzländer + zukünftige EU-Beitrittsländer\*

Türkei

Kroatien

Estland

Slowenien



Litauen

Bulgarien

Lettland

Ukraine

Rumänien

\* Keine abschließende Aufzählung

## Gründe für ein Investment in die Region

---

### Wirtschaftswachstum

- Der kurz- und langfristige wirtschaftliche Ausblick dieser Regionen ist sehr gut.
- Überdurchschnittlich hohes Gewinnwachstum der Unternehmen in dieser Region aufgrund von starken Wirtschaftswachstumsraten.
- Hohe Investitionen ausländischer Unternehmen aufgrund von niedrigen Steuern sowie sehr niedriger Lohnkosten in diesen Ländern führt zu einem steigenden Pro Kopf Einkommen der Menschen → steigender Konsum → steigende Unternehmensgewinne.

## Gründe für ein Investment in die Region

---

### Konvergenzphantasie

- Erwartete EU Aufnahme von Bulgarien, Rumänien, Kroatien und der Ukraine führt zu einer Annäherung von Neuverschuldungsquoten und Inflationsraten die zu einer Konvergenz des Zinsniveaus führen. Folge: Positive Impulse für die jeweiligen Aktien-und Rentenmärkte !
- Aktienmärkte mit Konvergenzphantasie waren in der Vergangenheit immer Outperformer gegenüber etablierten Aktienmärkten – siehe Griechenland und Ungarn ! (Die Geschichte wiederholt sich !)
- Erwartete Privatisierungen in den jeweiligen Ländern führen zu einer Erhöhung der Liquidität und somit zu einer Steigerung der Attraktivität der Aktienmärkte.

## Gründe für ein Investment in die Region

---

### Niedrige Lohnkosten

- Aufgrund der sehr niedrigen Lohnkosten und der gut ausgebildeten Arbeitskräfte wird es in den kommenden Jahren weiter zu hohen ausländischen Investitionen, besonders in Rumänien, Lettland und Litauen kommen. Durchschnittliche Monatslöhne in EUR :
  - Bulgarien: 148,--
  - Rumänien: 170,--
  - Lettland : 266,--
  - Polen : 580,--
  - Slowenien : 1.060,--
  - Deutschland : 2.220,-- (!)

## Gründe für ein Investment in die Region

---

### Niedrige Unternehmenssteuern

- Aufgrund der niedrigen Unternehmenssteuern wird es in den kommenden Jahren zu weiteren Auslagerungen von Produktionen in diese Länder kommen.
  - Bulgarien: 15%
  - Litauen: 15%
  - Rumänien: 16%
  - Kroatien : 20%
  - Estland : 24% (auf reinvestierte Profite: 0% !)
  - Ukraine : 25%
  - Deutschland : 38,7%

## Gründe für ein Investment in die Region

---

### Sinkende Zinsen

- Die aus der Konvergenzphantasie resultierenden Einflüsse sind positiv - Umschichtungen, aufgrund des niedrigen Zinsniveaus, vom Geldmarkt in den Aktienmarkt werden in den kommenden Jahren immer wahrscheinlicher.
- Erwartete Liquiditätszuflüsse in den Aktienmarkt treffen auf sehr geringe Handelsvolumen und führen damit zu einem Nachfrageüberhang mit der Folge von steigenden Notierungen – siehe Beispiel Ungarn und Tschechien.

## Gründe für ein Investment in die Region

---

### Unterbewertung gegenüber West- und „etablierten“ Osteuropa

- Mit KGV`s zwischen 11 (Lettland) und 16 (Rumänien) für 2006 weisen die meisten Aktienmärkte ein sehr attraktives Bewertungsniveau auf.
- Gepaart mit einem durchschnittlichen Gewinnwachstum der Unternehmen von über 20% in den nächsten 2 Jahren, ergeben sich PEG`s von nur 0,6 bis 0,8 gegenüber 1,1 in Europa.

## Steigende Handelsvolumen

- Noch unentdeckte Aktienmärkte – sehr geringe Beachtung durch die internationalen Kapitalmärkte.
- Wir erwarten in den nächsten Jahren einen deutlichen Anstieg des täglichen Handelsvolumens. Gründe hierfür sind: Privatisierungen, Umschichtungen von Anlagen zu Gunsten des Aktienmarktes, weiter steigendes Interesse internationaler Anleger, Aufnahme des Coverage seitens der großen Brokerhäuser und das Näherrücken der Aufnahme in die EU (Rumänien, Bulgarien und Kroatien im Jahr 2007 bzw. 2008).

## Vom Entwicklungsland zum EU-Mitglied

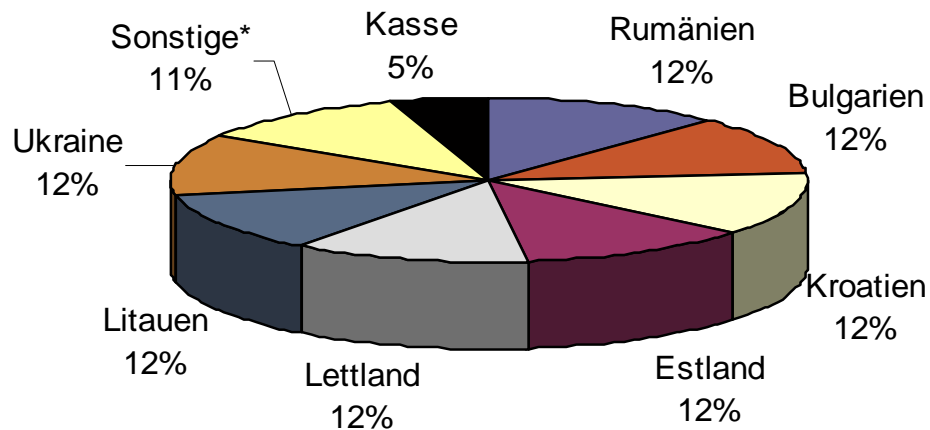
- Die Zusammenführung von etablierten sowie sich entwickelnden Kapitalmärkten ermöglicht ein ausgewogenes Chancen / Risikoprofil bei einer deutlich höheren Performanceerwartung als im „Euro-Land“.
- Die Marktwirtschaften in den zukünftigen EU-Mitgliedsländern (Rumänien, Bulgarien, Kroatien, Ukraine) sowie in den jüngst beigetretenen Staaten Estland, Lettland Litauen befinden sich in einem sehr frühen Stadium. Die daraus resultierenden Chancen für die Kapitalmärkte sind enorm, da innerhalb der nächsten Jahre mit einer Vielzahl von Privatisierungen, hohen Liquiditätszuflüssen und hervorragenden wirtschaftlichen Rahmendaten gerechnet werden kann.

## Erfahrung und Kontakte

- Durch die langjährige gesammelte Erfahrung in dem Management der bisherigen Kovergenzländerfonds Berenberg-Hellas-Olympia Fonds (Griechenland - seit 1998) und dem Berenberg Magyar Budapest Fonds (Ungarn - seit 2000) verfügt unser Fondsmanagement über eine sehr gute Expertise in der Einschätzung von Konvergenzländern.
- Zusammenarbeit mit den führenden Brokerhäusern in der Region Balkan (Erste Bank / Raiffeisen Centrobank) und Baltikum (Hansabank) ermöglicht den Zugriff auf exzellentes Research und tägliche Informationen von den Kontakten vor Ort.

## Mögliche Ländergewichtung

Das Fondsmanagement wird anfangs eine Gleichgewichtung aller Länder vornehmen, die sich im späteren Verlauf aber immer den aktuellen Marktgegebenheiten anpassen wird.



\* z.B. Griechenland, Slowenien, Ungarn, Türkei

## Outperformance gegenüber Europa erwartet, aufgrund.....

- Starker Liquiditätszuflüsse für Baltische und Balkan Aktienmärkte durch Sonderthema „Konvergenz“
- Überdurchschnittlich hohen Wirtschaftswachstums
- Attraktiver Bewertung der Aktienmärkte (KGV's 11 - 16)
- Überdurchschnittlich hohem Gewinnwachstum der Unternehmen
- Sinkender Zinsniveaus
- Steigender Liquidität
- Privatisierungen
- Erwarteter Aufnahme von Coverage durch bekannte Brokerhäuser (Morgan Stanley, UBS, CSFB, Citigroup etc.)

# Fondsdaten

## Berenberg-Balkan-Baltikum-Universal-Fonds

Fondsgesellschaft	Universal Investmentgesellschaft mbH, Frankfurt am Main
Fondsberater	Berenberg Private Capital, Hamburg
Depotbank	Berenberg Bank, Joh.Berenberg, Gossler & Co.KG, Hamburg
Fondswährung	Euro
Ausgabeaufschlag	bis zu 5,5%
Ausschüttung	jährlich, Mitte Februar
Ende des Geschäftsjahres	jeweils 31. Dezember
Preisfeststellung	täglich, Inventarwert
Preisinformationen	Handelsblatt, Börsenzeitung, FAZ, Reuters, www.berenbergbank.de, www.universal-investment.de
Handel	täglich*, basierend auf dem ermittelten Inventarwert
Auflegungsdatum	15.03.2006 (Zeichnungsfrist ab 01.03.2006)
Erster Rücknahmepreis	€ 50,00
Risikogruppe	5 (€base)
Wertpapierkennnummer	A0HF40
ISIN	DE000A0HF400

\* ausgenommen Feiertage am Sitz der Kapitalanlagegesellschaft

## Ansprechpartner

---



**Ralph Luther**

Fondsberater

Telefon (040) 350 60-562

E-Mail [ralph.luther@berenbergbank.de](mailto:ralph.luther@berenbergbank.de)



**Tom Wede**

Leiter Fondsmanagement

Telefon (040) 350 60-455

E-Mail [tom.wede@berenbergbank.de](mailto:tom.wede@berenbergbank.de)

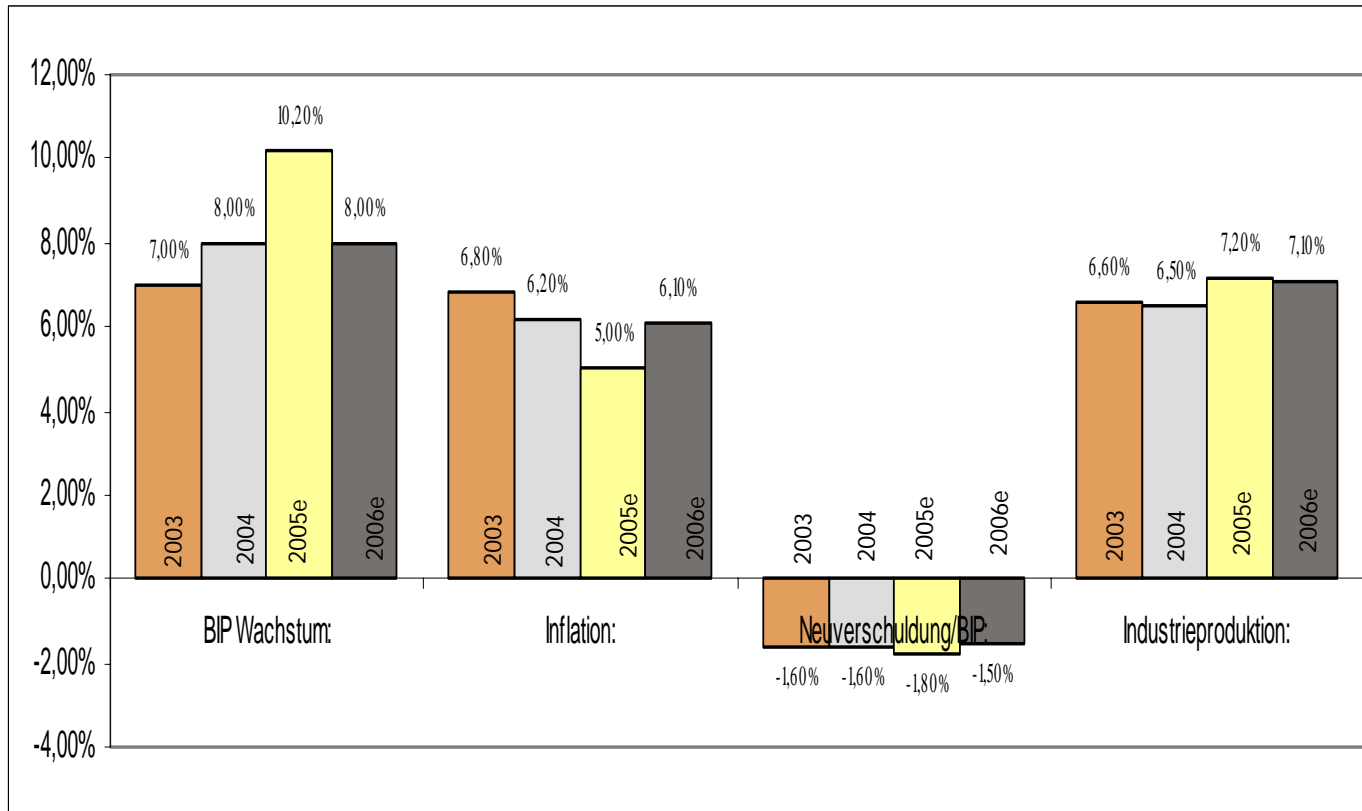
## Basisinformationen zu den einzelnen Ländern

## Lettland

- Bevölkerung: ca. 2.340.000
- BIP pro Kopf : EUR 4.715 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung: Koalition (Mitte/Rechts)
- Bond Rating (S&P): A-
- Arbeitslosenquote: 8,5%
- Tagesgeld: 2,20%
- Rendite 10jähriger Anleihen: 3,60%
- Währungsreserven: 1,5 Mrd. EUR



## Lettland



## Lettland

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 12

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : 366 TSD EUR

Marktkapitalisierung : 133 Mio. EUR

KGV für 2005 : 13,2

KGV für 2006e : 11,3

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : 18,4%

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : 14,7%



## Lettland

Daily Q.OMXRGI [Line, MA 100, MA 200, MA 30, MACD 12, 26, 9, Fast Stoch 5,3, V

[Professional]

17.12.2001 - 20.04.2006 (GMT)



## Lettland

- + EU-Mitglied
- + Günstige Lage in der perspektivischen Wachstumsregion Ostsee
- + Gute Infrastruktur
- + Verlässliche Finanzpolitik sorgt für Stabilität
- + Hohes Ausbildungsniveau
  
- Russland dominiert in wichtigen Wirtschaftszweigen als Hauptpartner
- Kleiner Binnenmarkt
- Verbreitete Korruption
- Politische Pattsituation und tiefe Verflechtung der Mandatsträger mit wirtschaftlichen Interessengruppen

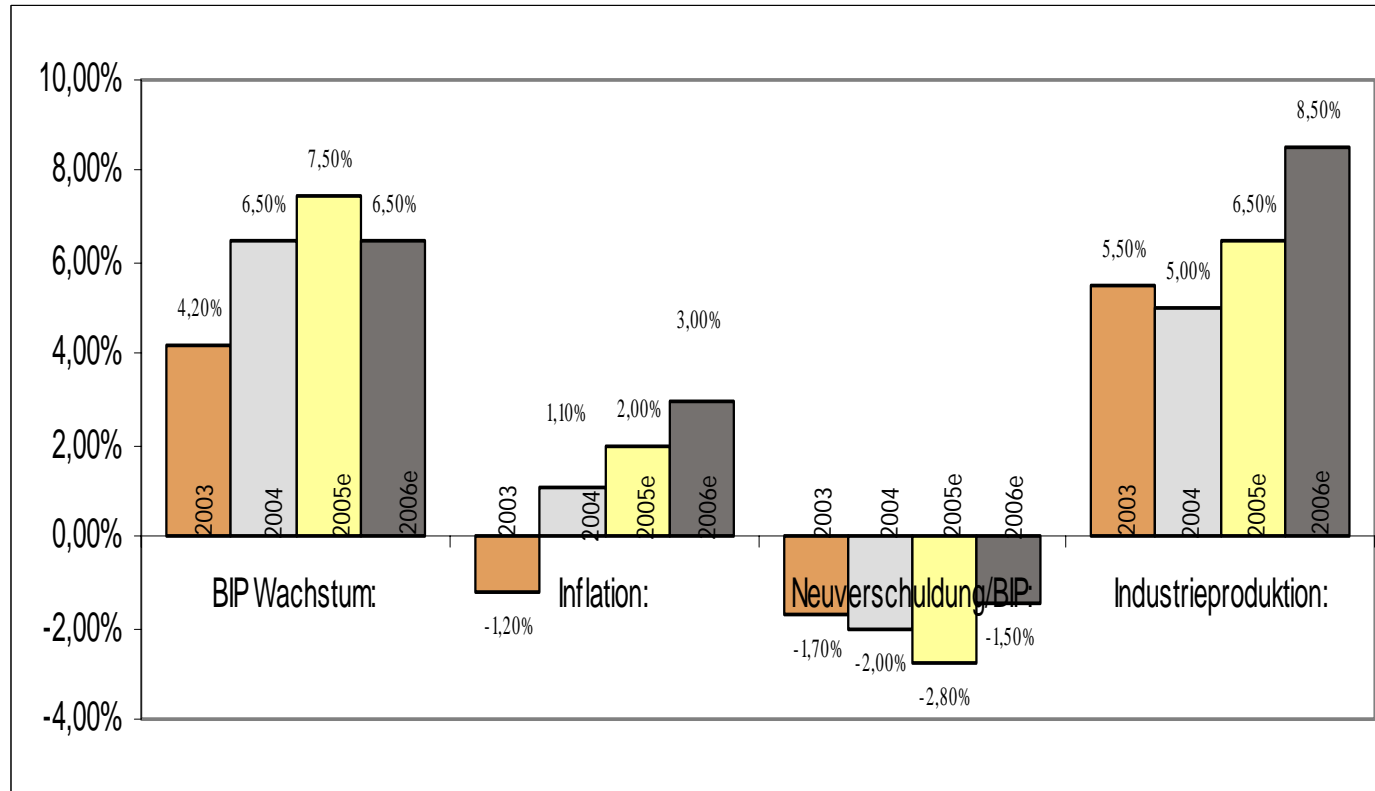


## Litauen

- Bevölkerung: ca. 3.480.000
- BIP pro Kopf : EUR 5.832 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung: Koalition (Mitte-Rechts+Liberal)
- Bond Rating (S&P): A-
- Arbeitslosenquote: 7,4%
- Tagesgeld: 4,10%
- Rendite 10jähriger Anleihen: 3,40%
- Währungsreserven: 11,10 Mrd. EUR



## Litauen



## Litauen

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 23

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : 1 Mio. EUR

Marktkapitalisierung : 145 Mio. EUR

KGV für 2005 : 14,4

KGV für 2006e : 13,2

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : 31,7%

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : 8,4%

Besonderheiten: „Relativ“ ausgewogene Indexzusammensetzung



## Litauen

Daily O.OMXVGI [Line, MA 100, MA 200, MA 30, MACD 12, 26, 9, Fast Stoc

[Professional]

24.12.2001 - 01.05.2006 (GMT)



## Litauen

- + EU-Mitglied, breiter Reformkonsens
- + Differenzierte Wirtschaftsstruktur
- + Nähe zu Polen
- + Relativ unbelastetes Verhältnis zu Moskau
- + Qualifiziertes Personal
- + Sehr gute Transportinfrastruktur
  
- Innenpolitische Grabenkämpfe, schwache Basis der Regierungskoalition
- Große regionale Einkommensunterschiede
- Schleppender Beginn der Reformen hat Nachholbedarf entstehen lassen
- Strukturelles Leistungsbilanzdefizit

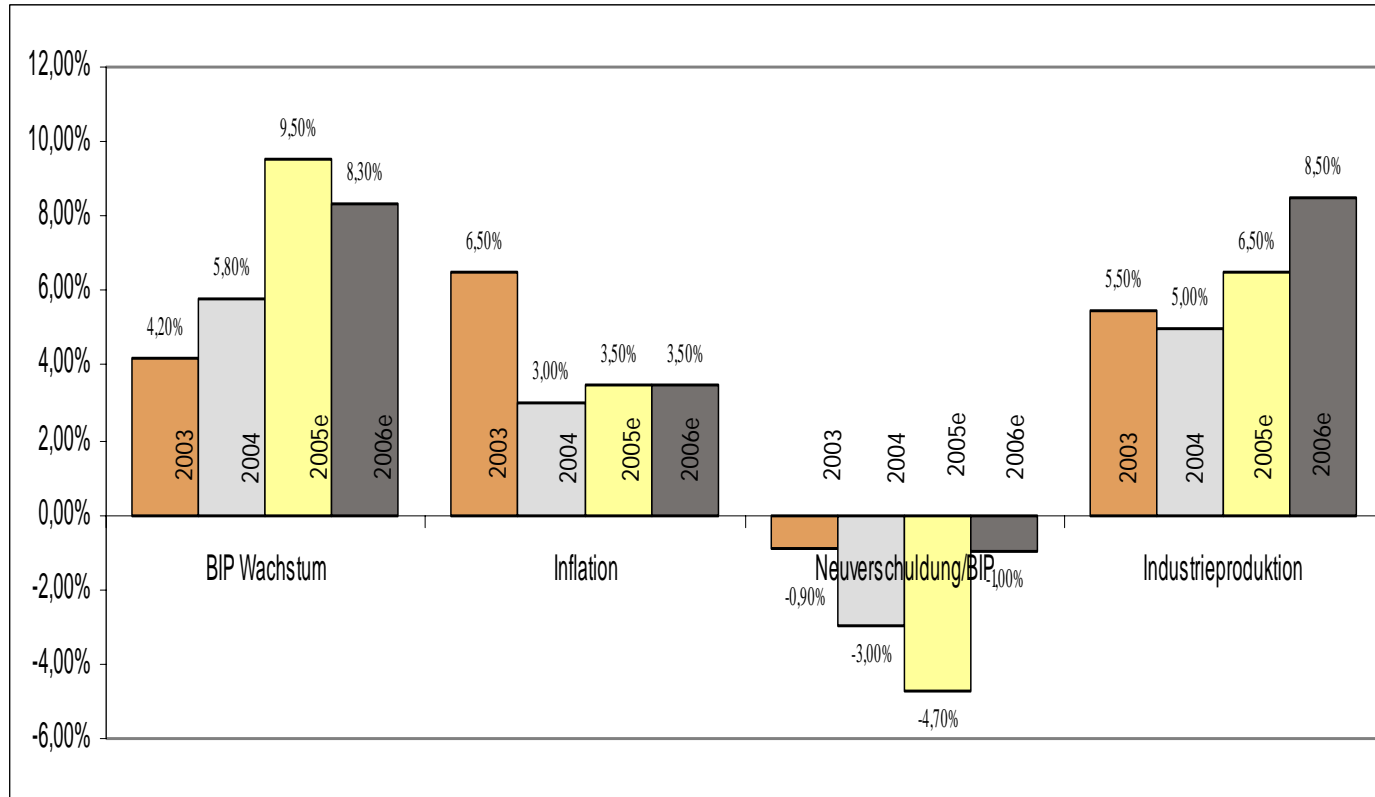


## Estland

- Bevölkerung: ca. 1.370.000
- BIP pro Kopf : EUR 7.700 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung: Koalition (Mitte/Rechts)
- Bond Rating (S&P): A
- Arbeitslosenquote: 6,6%
- Tagesgeld: 2,40%
- Rendite 10jähriger Anleihen: -
- Währungsreserven: 1,1 Mrd. EUR



## Estland



## Estland

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 13

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : 2 Mio. EUR

Marktkapitalisierung : 290 Mio. EUR

KGV für 2005 : 16,5

KGV für 2006e : 15,0

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : -2,4%

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : 10,3%

Besonderheiten: Eesti Telekom (38% Indexgewicht) und Tallink  
(22%) repräsentieren ca. 60% des Gesamtmarktes.



## Estland

### Daily Q.OMXTGI [Line, MA 100, MA 200, MA 30, MACD 12, 26, 9, Fast Stoch



## Vor-und Nachteile

### Estland

- + EU-Mitglied
- + Zentrale Lage in der perspektivischen Wachstumsregion Ostsee
- + Mutige liberale Wirtschaftspolitik
- + Trotz politischer Streitigkeiten breiter Reformkonsens in der Bevölkerung
- + Hohes Ausbildungsniveau
- Politik Russlands unterliegt noch immer dem Einfluss antiestnischer Sentiments
- Korruption noch nicht ausreichend unter Kontrolle
- Unbefriedigender Ausbau der Verkehrswege
- Dominanz Tallins; deutlich schlechtere Investitionsbedingungen im übrigen Land

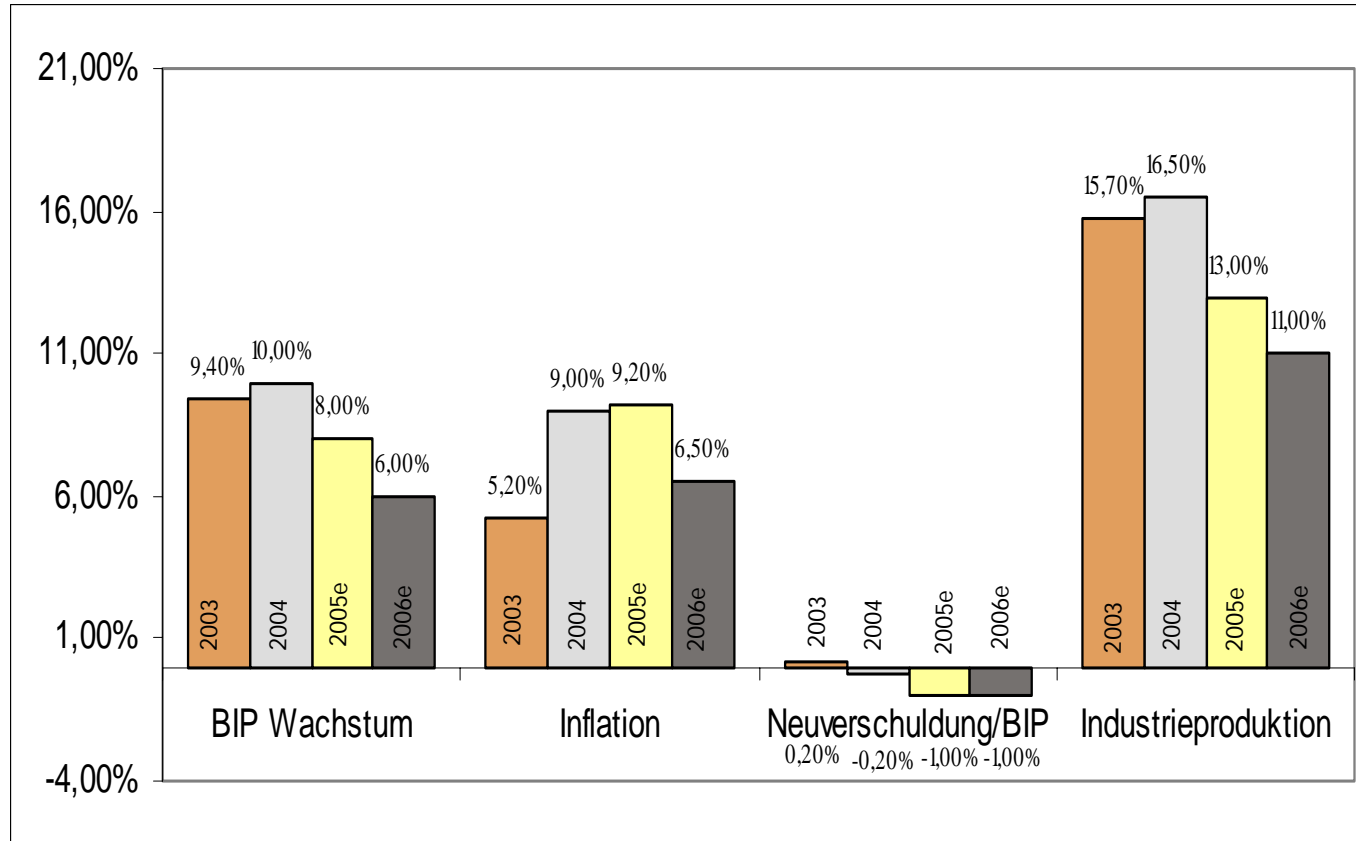


## Ukraine

- Bevölkerung: ca. 48.750.000
- BIP pro Kopf : EUR 6.480 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung: Koalition (Mitte/Rechts)
- Bond Rating (S&P): BB
- Arbeitslosenquote: 3,50%
- Tagesgeld: 3,0%
- Rendite 10jähriger Anleihen: -
- Währungsreserven: 16,30 Mrd. EUR



## Ukraine



## Ukraine

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 46

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : 7 Mio. EUR

Marktkapitalisierung : 12 Mrd. EUR

KGV für 2005 : 14,9

KGV für 2006e : -

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : -

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : -

Besonderheiten: Keines der an der Börse gelisteten Unternehmen hat einen höheren Free-Float als 30%. Drei Unternehmen (Zaporizhstal, Ukrnafta Oil und Stirol Concern) repräsentieren 74% des Gesamtmarktes.



## Ukraine

### Daily O.PFTSI [Line, MA 100, MA 200, MA 30, MACD 12, 26, 9, Fast Stoc

[Professional]

17.12.2001 - 14.05.2006 (GMT)



## Ukraine

- + zukünftiger möglicher EU-Beitrittskandidat
- + Sehr niedrige Lohnkosten
- + Mutige liberale Wirtschaftspolitik
- + Trotz politischer Streitigkeiten breiter Reformkonsens in der Bevölkerung
- + Gutes Ausbildungsniveau
  
- Politische Beziehung zu Russland nach der Präsidentschaftswahl stark verbesserungsbedürftig
- Korruption noch nicht ausreichend unter Kontrolle
- Unbefriedigender Ausbau der Verkehrswege
- Dominanz Kiews; deutlich schlechtere Investitionsbedingungen im übrigen Land



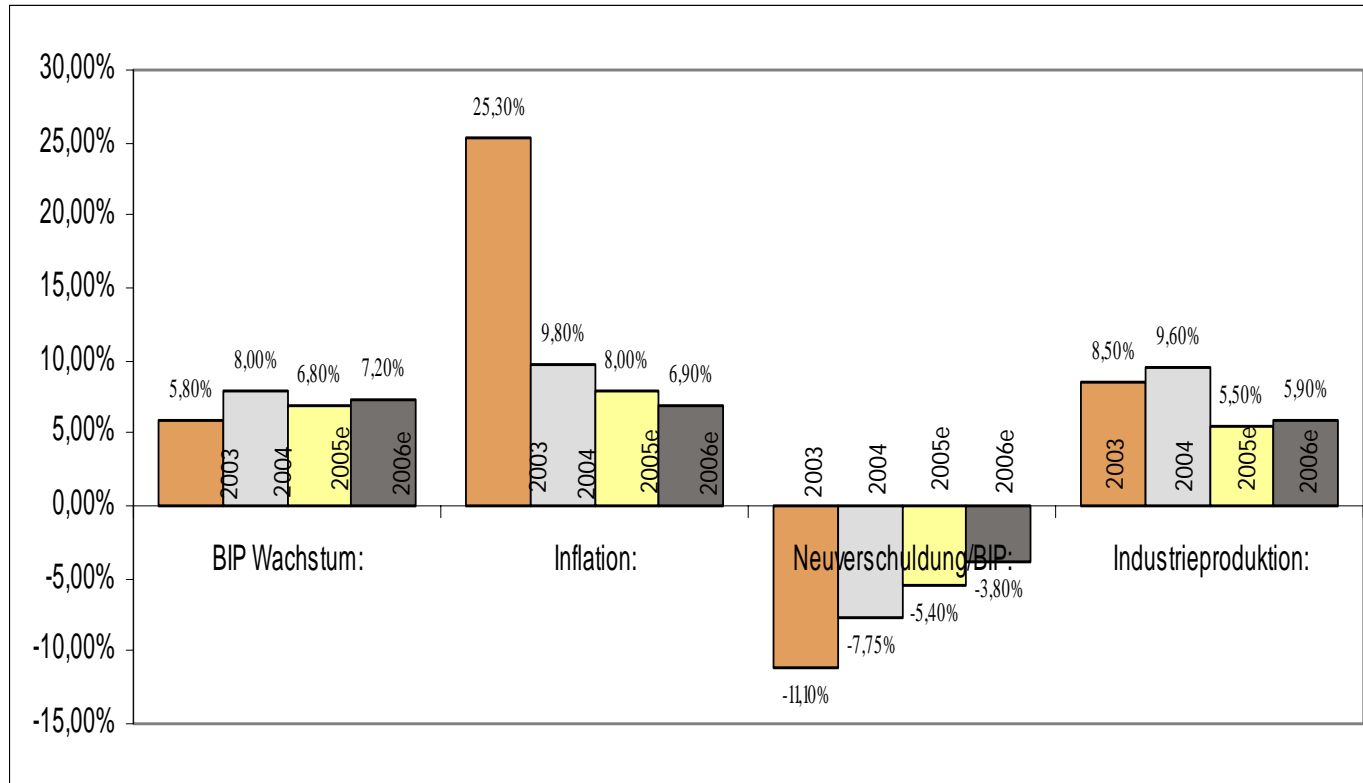
## Türkei

- Bevölkerung: ca. 70.000.000
- BIP pro Kopf : EUR 3.615 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung: Islamistische Gerechtigkeits-und Entwicklungspartei (AKP)
- Bond Rating (S&P): BB-
- Arbeitslosenquote: 9,80%
- Tagesgeld: 13,50%
- Rendite 5jährige Anleihen: 12,60%
- Währungsreserven : 28,50 Mrd. EUR



# Wirtschaftliche Rahmendaten

## Türkei



## Türkei

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 307 (davon 70 regelmäßig gehandelt)

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : 450 Mio. EUR

Marktkapitalisierung : 172 Mrd. EUR

KGV für 2005 : 14,5

KGV für 2006e : 12,2

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : 14%

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : 25%



## Türkei

### Daily O.XU100 [Line, MA 100, MA 200, MA 30, MACD 12, 26, 9, Fast Sto

[Professional]

19.12.2001 - 25.04.2006 (GMT)



## Türkei

- + zukünftiger möglicher EU-Beitrittskandidat
- + Zentrale Lage - Drehkreuz zwischen Mittlerem Osten und Europa
- + Niedriges Lohnniveau
- + Profitiert vom Wiederaufbau und pro westlicher Ausrichtung des Irak
- + gute Demographische Entwicklung – junge Population
  
- Korruption ist verbreitet
- Hohe Bürokratie
- Islamische Religion könnte zu Spannungen mit westlicher Kultur führen
- Dünne industrielle Basis – 50% der Bevölkerung hängen von der Landwirtschaft ab

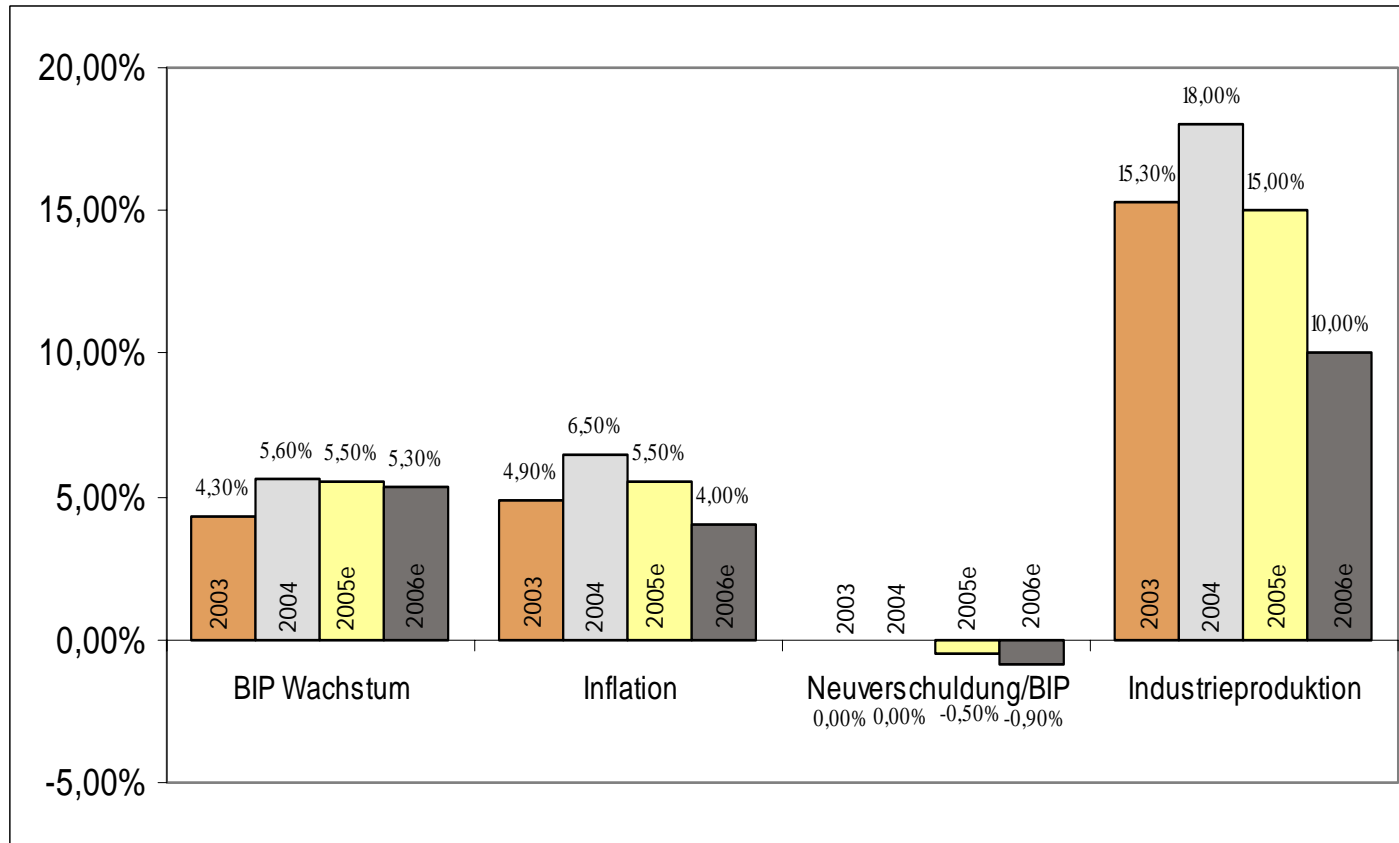


## Bulgarien

- Bevölkerung: ca. 8.000.000
- BIP pro Kopf : EUR 7.490 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung: Koalition (Mitte/Rechts)
- Bond Rating (S&P): BBB+
- Arbeitslosenquote: 10,50%
- Tagesgeld: 2,50%
- Rendite 10jährige Anleihen: 4,3%
- Währungsreserven: 6,50 Mrd. EUR



## Bulgarien



## Bulgarien

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 246

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : 4 Mio. EUR

Marktkapitalisierung : 4,5 Mrd. EUR

KGV für 2005 : 23

KGV für 2006e : 15

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : 42%

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : 37%

Besonderheiten: Sofix Index beinhaltet nur 12 Werte, allerdings mit relativ ausgeglichener Gewichtung



## Bulgarien

### Daily Q.SOFIX [Line, MA 100, MA 200, MA 30, MACD 12, 26, 9, Fast Sto

[Professional]

21.12.2001 - 11.04.2006 (GMT)



## Bulgarien

- + EU-Mitglied 2007
- + Zentrale Lage auf dem Balkan, Drehkreuz zwischen Ost und West
- + Niedriges Lohnniveau
- + Politische und wirtschaftliche Stabilität
  
- Weit verbreitete Korruption
- Ausufernde Bürokratie
- Dramatische soziale Lage weiter Teile der Bevölkerung
- Dünne industrielle Basis

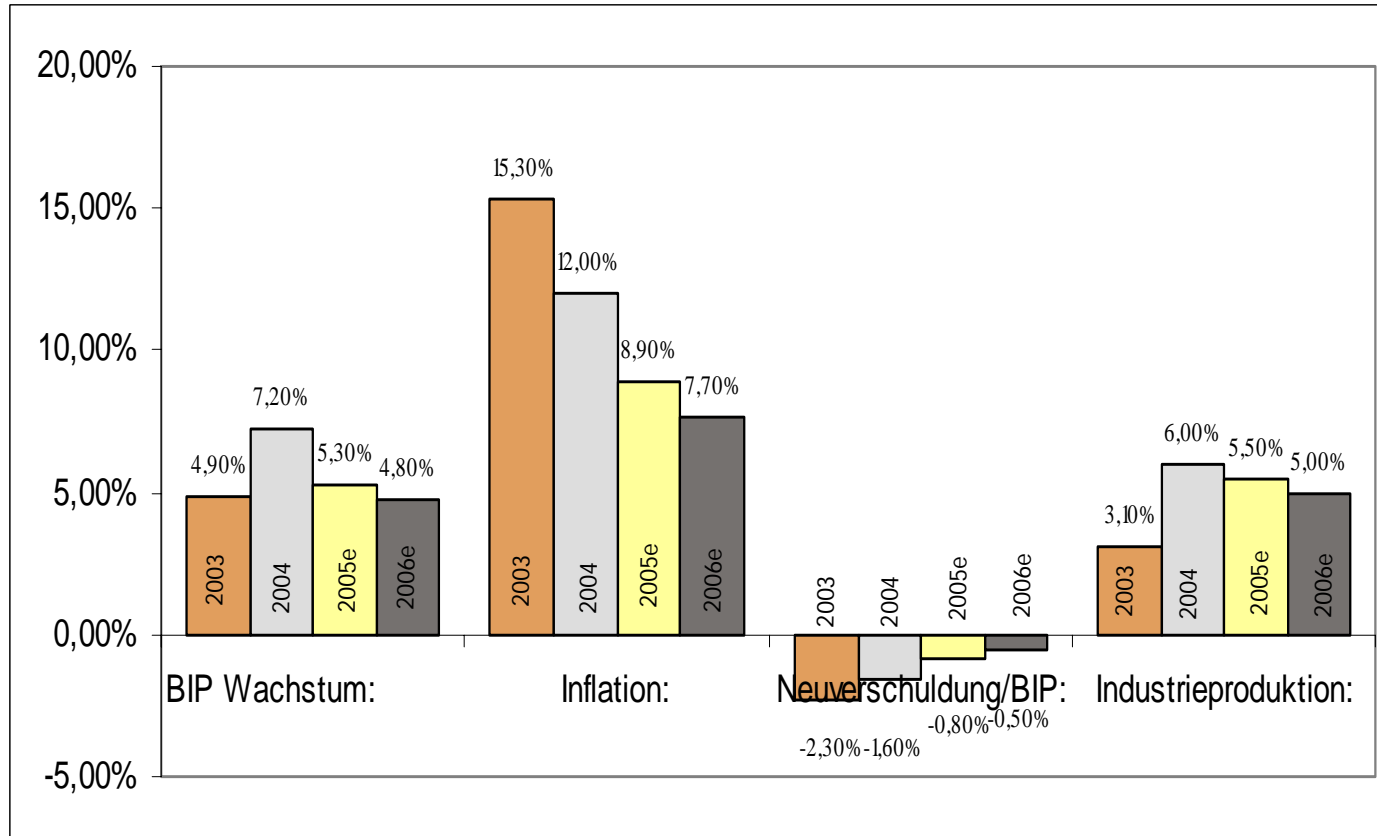


## Rumänien

- Bevölkerung: ca. 22.400.000
- BIP pro Kopf : EUR 7.440 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung: Sozialdemokraten (PDSR)
- Bond Rating (S&P): BBB-
- Arbeitslosenquote: 6,0%
- Tagesgeld: 7,0%
- Rendite 10jährige Anleihen: 14,50%
- Währungsreserven: 19,00 Mrd. EUR



## Rumänien



## Rumänien

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 64

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : 9,4 Mio. EUR

Marktkapitalisierung : 20,1 Mrd. EUR

KGV für 2005 : 16,6 (ohne Petrom)

KGV für 2006e : 15,6 (ohne Petrom)

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : -

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : -

Besonderheiten: Petrom repräsentiert 70% der  
Gesamtmarktkapitalisierung



## Rumänien

Besonderheiten: Sogenannte SIF (Financial Investment Companies) sind closed-end funds in denen der Staat ca. 4.000 Unternehmen eingebracht hat. Diese SIF`s notieren mit einem Abschlag zum NAV von durchschnittlich 27%. Es ist davon auszugehen, dass in den kommenden Jahren einige von diesen Unternehmen an die Börse gebracht werden und den NAV dieser SIF`s damit deutlich erhöhen. Die Liquidität in den SIF`s ist als sehr gut zu bezeichnen.



## Rumänien

### Daily Q/.BETI [Line, MA 100, MA 200, MA 30, MACD 12, 26, 9, Fast Stoch

[Professional]

19.12.2001 - 02.05.2006 (GMT)



## Rumänien

- + EU-Mitglied 2007
- + Gut ausgebildete Fachkräfte
- + Niedrige Löhne im regionalen Vergleich
- + Hohes Absatzpotenzial für Investitions- und „westliche“ Konsumgüter
  
- Geringe Kaufkraft der Bevölkerung
- Rechtliche Unsicherheit auf Grund ständig wechselnder Gesetzgebung
- Zum Teil mangelhafte Infrastruktur
- Korruption und Vetternwirtschaft
- Ineffiziente ausufernde Bürokratie

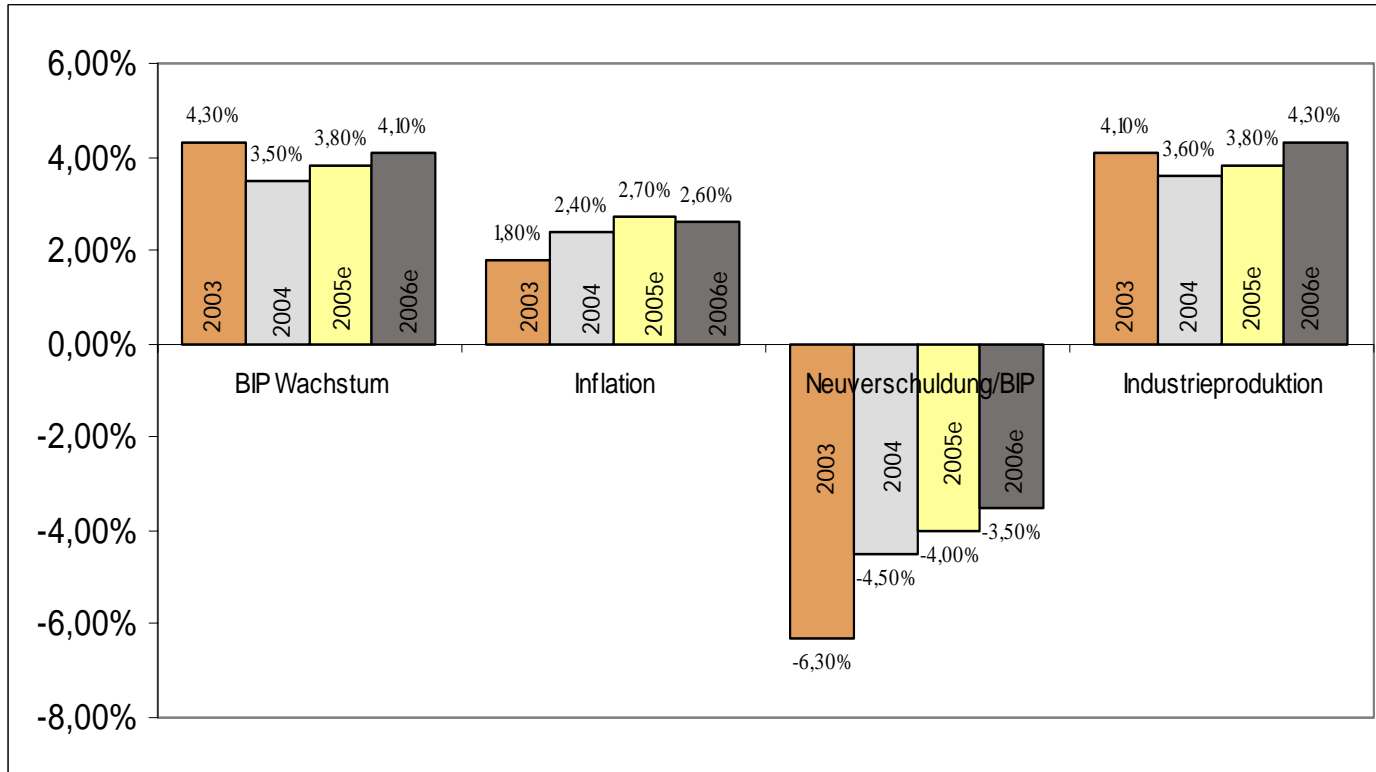


## Kroatien

- Bevölkerung: ca. 4.500.000
- BIP pro Kopf : EUR 11.346 (zum Vergleich Deutschland: EUR 26.280)
- Regierung : konservativ (HDZ)
- Bond Rating (S&P) : BBB
- Arbeitslosenquote: 18,0%
- Tagesgeld : 2,0%
- Rendite 10-jähriger Anleihen : 4,34%
- Währungsreserven: 7,60 Mrd. EUR



## Kroatien



## Kroatien

### Aktienmarkt:

Anzahl gelisteter Unternehmen: 175

Tägliches durchschn. Handelsvolumen : Mio. EUR 3,20

Marktkapitalisierung : Mrd. EUR 11,20

KGV für 2005 : 17,7

KGV für 2006e : 13,9

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2005 : 25,6%

Durchschn. erwartetes Gewinnwachstum für 2006 : 164%



## Kroatien



## Kroatien

- + EU-Beitrittskandidat für 2008
- + CEFTA-Mitglied und Freihandelsabkommen mit allen südosteuropäischen Staaten
- + Hohe Wachstumsraten im Tourismussektor, wichtige Stütze der Wirtschaft
- Privatisierungen wegen rechtlicher Streitigkeiten vorerst gestoppt und generell in der Öffentlichkeit kritisiert
- Mangelnde Rechtssicherheit und mangelnde Rechtsdurchsetzung



## Wichtige Informationen

---

Wir haben uns bemüht, alle Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu verarbeiten. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden. Etwaige Anlageempfehlungen stellen lediglich Meinungen dar, die ohne unsere Vorankündigung wieder geändert werden können. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden.