

23 Mein Geld
JAHRE ANLEGERMAGAZIN



Mein Geld

A N L E G E R M A G A Z I N

02 | 2017
APRIL | MAI
23. JAHRGANG



GUIDED CONTENT 02-2017

Emerging Markets trotz Trump

OFFENE INVESTMENTFONDS

OFFENE INVESTMENTFONDS

Aktien und Anleihen aus Schwellenländern

Ein Muss für jeden Anleger?

Kaum ein anderes Anlagesegment steht so häufig im Fokus der Anleger, Fondsanbieter und Marktkommentatoren wie die Schwellenländer. Erstaunlich ist dabei auch, dass hierbei sowohl Aktien als auch Anleihen aus den sogenannten Emerging Markets im Blickpunkt stehen. Was steckt hinter diesem Trend?

Die guten wirtschaftlichen Rahmendaten und die dadurch bedingten hohen Gewinne der Unternehmen, sowie die nach wie vor attraktiven Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen aus Schwellenländern haben zu einer hohen Nachfrage nach Wertpapieren aus Asien, Lateinamerika und Teilen Osteuropas geführt, die auch durch kurzfristige Rückschläge an den Märkten nicht gebremst wurde.

EIN BREITES FONDSUNIVERSUM

Aufgrund der positiven Entwicklung der Aktien und Anleihen aus Schwellenländern können Anleger mittlerweile auf ein breites Spektrum von Investmentfonds zurückgreifen. So sind inzwischen neben regional ausgerichteten Produkten auch Fonds auf einzelne Länder und Branchen erhältlich. Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere werden zudem neben Fonds, die in die sogenannten Hartwährungsanleihen (US-Dollar, Euro) investieren, solche angeboten, die in lokalen Währungen anlegen, auch mit Fokus auf einzelne Länder, wie zum Beispiel China.

GEMISCHTE WERTENTWICKLUNG

Die Wertentwicklung der Fonds im Bereich Emerging Markets ist dabei genauso unterschiedlich wie die Schwerpunkte der angebotenen Produkte. Daher sollten sich Investoren immer die der Wertentwicklung zugrunde liegenden Parameter gezielt anschauen, wie zum Beispiel die Konzentration einzelner Titel beziehungsweise der Währungen im Index oder Portfolio. In diesem Sinne müssen Anleger, die in diese Märkte investieren wollen, den Anlageerfolg der einzelnen Produkte hinterfragen, um so das zukünftige Rendite- beziehungsweise Risikopotential der Fonds einschätzen zu können.

CHANCEN UND RISIKEN

Lesen Sie weiter auf Seite 10.



» **Aktien und Anleihen aus Schwellenländern – Ein Muss für jeden Anleger?**

Aufgrund der teilweise im Vergleich zu den Industrienationen soliden Staatshaushalte vieler Schwellenländer stellen deren Anleihen für viele Investoren eine gute Investitionsmöglichkeit dar. Zudem gehen viele Experten davon aus, dass sich die Situation aufgrund des Wirtschaftswachstums in diesen Ländern weiter verbessern wird und damit einhergehend die Kreditwürdigkeit steigt, wodurch sich die Zinsaufschläge, die diese Länder aufgrund ihres Status als Schwellenländer zahlen müssen, weiter verringern könnten, was in der Folge zu einem Anstieg der Preise bei deren ausstehenden Anleihen führen würde.

Allerdings gibt es auch in diesem Anlagesegment ein nicht unerhebliches Risikopotenzial. Zum einen zeigen Hochzinsanleihen aus Schwellenländern, insbesondere wenn sie in einer lokalen Währung notieren, eine deutlich höhere Schwankungsbreite als Staatsanleihen aus Industrienationen. Zum anderen wurde, aufgrund der Niedrigzinspolitik der Zentralbanken in den Industrienationen, über die letzten Jahre hinweg viel Geld in diese Papiere investiert. Diese außerordentlich hohe Nachfrage sorgte ihrerseits für eine Verringerung der Zinsaufschläge und führte somit zu den Kursgewinnen, die den Anlegern heute als Begründung für ein Investment in diese Anleihen gegeben wird. Zudem hat die hohe Nachfrage nach Renten-

papieren aus den Schwellenländern dazu geführt, dass bei einigen dieser Anleihen das enthaltene Risiko nicht mehr fair eingepreist ist, wodurch sie eher als überteuert erscheinen.

Ein weiteres Risiko, das häufig übersehen wird, ist ein möglicher stärkerer Anstieg der Zinsen in den Industrienationen. Könnte ein solcher doch zu Verkäufen und somit zu fallenden Kursen bei Anleihen aus Schwellenländern führen. Diese Kursverluste können überproportional hoch ausfallen, denn entgegen den Annahmen vieler Anleger verfügen diese Märkte im Vergleich zu den Industrienationen oftmals nur über eine eingeschränkte Liquidität.

Auch im Bereich der Aktien aus den Schwellenländern gibt es neben den vorhandenen Chancen durchaus auch Risiken zu beachten. Zwar ist die Abhängigkeit der Unternehmen in diesen Ländern von den Entwicklungen im Ausland aufgrund des steigenden Binnenkonsums gesunken, dennoch ist fraglich, ob der Binnenkonsum einen Einbruch in großen Absatzmärkten wie Europa und den USA auffangen könnte. Zudem könnte sich auch das Wachstum innerhalb der einzelnen Länder verringern, was zu fallenden Unternehmensgewinnen führen könnte. Wie bei den festverzinslichen Wertpapieren sind auch die Aktienmärkte in vielen Schwellenlän-

dern nicht so liquide, wie es deren Entwicklung vermuten lässt, wodurch die Kurse im Falle einer Krise sehr schnell deutlich fallen könnten.

ZUSAMMENFASSUNG

Alles in allem betrachtet erscheinen Aktien und Anleihen aus Schwellenländern eine attraktive Beimischung für diversifizierte Portfolios zu sein. Allerdings sollten Anleger für Investitionen in Schwellenländern einen langfristigen Anlagehorizont haben und darauf achten, dass die Gewichtung dieser Märkte in ihrem Portfolio auch ihrem persönlichen Risikoprofil entspricht, da diese Märkte trotz ihrer Diversifikationseigenschaften und einem langfristig positiven Ausblick für die wirtschaftlichen Entwicklungen ein hohes Rückschlagspotenzial besitzen und so zu entsprechenden Verlusten im Portfolio führen können.

Nachfolgend stellen wir einige Produkte aus den unterschiedlichen Anlagesegmenten vor. Hierbei handelt es sich um beispielhafte Darstellungen von erfolgreichen Fonds aus einzelnen Vergleichsgruppen und nicht um eine Anlageempfehlung. Anleger, die in diese Fonds investieren wollen, sollten vor dem Kauf der Fonds mit ihrem Anlageberater sprechen und die relevanten Verkaufsunterlagen zu dem jeweiligen Fonds lesen.



» **Aktien und Anleihen aus Schwellenländern – Ein Muss für jeden Anleger?**

JPMORGAN FUNDS - EMERGING MARKETS SMALL CAP FUND ACC (USD) (LU0318931358)



Der JPMorgan Funds - Emerging Markets Small Cap Fund investiert aktiv in ein diversifiziertes Portfolio aus Aktien von Unternehmen mit einer geringen Marktkapitalisierung (Small Caps), die entweder aus einem Schwellenland stammen, oder aber einen großen Teil ihrer Gewinne in den Schwellenländern erzielen. In der von Lipper für diesen Vergleich untersuchten Periode (31.01.2014 – 28.02.2017) konnte der Fonds für den erzielten risikoadjustierten Ertrag und die insgesamt erreichte Wertsteigerung sowie die gezeigten Kapitalerhaltungseigenschaften die Höchstnote 5 (Lipper Leader) erreichen.

UBS GLOBAL EMERGING MARKETS OPPORTUNITY FUND P (USD) (ISIN: IE00B5T8QC31)



Der UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der mit einem fundamentalgetriebenen Investmentansatz in ein konzentriertes Aktienportfolio aus den Schwellenländern

investiert. Der Erfolg dieses Ansatzes zeigt sich in den im Beobachtungszeitraum (31.01.2014 – 28.02.2017) erzielten Ergebnissen. Der risikoadjustierte Ertrag sowie die insgesamt erreichte Wertsteigerung wurden im Betrachtungszeitraum von Lipper mit der Höchstnote 5 (Lipper Leader) bewertet, während die im Vergleich zu anderen Aktienfonds gezeigten Kapitalerhaltungseigenschaften des Fonds in dem selben Zeitraum mit einer 3 beurteilt wurden.

BGF EMERGING MARKETS BOND FUND A2 USD (ISIN: LU0200680600)



Der BGF Emerging Markets Bond Fund investiert breit gestreut in Anleihen, die von Staaten, staatlichen Organisationen und Unternehmen aus den Schwellenländern begeben wurde. Zudem zählen Anleihen mit einem niedrigen Rating mit zu dem Anlageuniversum. Das der Fondsmanager die ihm durch seinen Ansatz und das breite Anlageuniversum gegebenen Freiheiten bei der Auswahl der Einzeltitel in der von Lipper untersuchten Periode (31.01.2014 – 28.02.2017) zu nutzen wusste, zeigt sich in den einzelnen Bewertungen des Fonds. Der erzielte risikoadjustierte Ertrag sowie die insgesamt erreichte Wertsteigerung wurden im Betrachtungszeitraum von Lipper mit der Höchstnote 5

(Lipper Leader) bewertet, während die von dem Fonds gezeigten Kapitalerhaltungseigenschaften im Vergleich zu anderen Rentenfonds in dem selben Zeitraum mit einer 3 beurteilt wurden.

INVESCO EMERGING MARKETS BOND A SD USD (ISIN: IE0001673817)



Der Invesco Emerging Markets Bond ist ein aktiv gemanagter Rentenfonds, der in Anleihen aus den Schwellenländern investiert. Dabei gehören neben Emittenten mit guten Bewertungen (Ratings) auch Anleihen mit geringer Qualität (Rating unter Investmentgrade) zum Anlageuniversum des Fonds. Der Erfolg des Managers bei der Auswahl der Titel aus diesem breiten Anlageuniversum zeigt sich in den im Beobachtungszeitraum (31.01.2014 – 28.02.2017) erzielten Ergebnissen. Der risikoadjustierte Ertrag sowie die insgesamt erreichte Wertsteigerung wurden im Betrachtungszeitraum von Lipper mit der Höchstnote 5 (Lipper Leader) bewertet, während die im Vergleich zu anderen Aktienfonds gezeigten Kapitalerhaltungseigenschaften des Fonds, im Vergleich zu anderen Rentenfonds, in dem selben Zeitraum mit einer 3 beurteilt wurden.

DETLEF GLOW, LIPPER & MEIN GELD

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Thomson Reuters.

EMERGING MARKETS

Mit gezielten Investitionen vom Wachstum der Schwellenländer profitieren

GUIDED CONTENT

In den vergangenen Jahren waren die Schwellenländer oder auch Emerging Markets immer wieder ein Thema, das die Anleger beschäftigt hat. Denn diese Länder weisen in der Regel ein großes volkswirtschaftliches Wachstum auf. Zudem zeigten einzelne Märkte beziehungsweise einzelne Fonds immer wieder eine sehr gute Wertentwicklung, wodurch die Investoren auf sie aufmerksam wurden. Allerdings stellt sich vielen Investoren die Frage, ob sie mit ihren Investitionen tatsächlich vom Wachstum innerhalb der Schwellenländer profitieren oder nur verstärkt vom globalen Wirtschaftswachstum, denn schließlich gelten viele Emerging Markets als die Werkbänke der Industrienationen und die Entwicklung der entsprechenden Branchen und Sektoren hängt dementsprechend von den wirtschaftlichen Trends in den Industrienationen ab.

Oder, anders gefragt, kann ich als Anleger nicht über Investitionen in die großen Namen, zum Beispiel aus dem Segment der Autobauer oder Luxusartikelhersteller, aus den Industrienationen auch vom Wachstum in den Emerging Markets profitieren?

Grundsätzlich betrachtet ist es aufgrund der Globalisierung so, dass ein Anleger durch Investitionen in Unternehmen aus den Industrienationen, die in den Schwellenländern aktiv sind, auch vom Wachstum in dieser Region profitieren können. Aber eben



nur auch – das heißt, der Anleger profitiert hier zum Beispiel nicht direkt von dem steigenden Konsum der wachsenden Mittelschicht in Schwellenländern, da die großen Unternehmen daneben in anderen Regionen aktiv sind und die Entwicklung im Übrigen auch von anderen Faktoren abhängig ist. Ebenso sind die großen Konzerne aus den Emerging Markets weltweit tätig, wodurch ihr Erfolg oft maßgeblich von den Entwicklungen in den Industrienationen abhängt. Allerdings profitieren die großen Unternehmen aus den Schwellenländern oftmals zusätzlich vom Wachstum in den Emerging Markets, da sie zwar global ausgerichtet, aber trotzdem auch als lokale Anbieter auftreten und so von den Trends innerhalb der einzelnen Schwellenländer profitieren können.

Um von den positiven Entwicklungen, die oftmals auch während internationaler Krisen in den einzelnen Länder weiter vor sich gehen, zu profitieren, bieten sich Fonds an, die in Unternehmen mit einer niedrigen Marktkapitalisierung, die sogenannten Small Caps aus den Emerging Markets, investieren. Denn gerade in diesem Segment

findet man zum Beispiel die Handelsketten, die lokal in den einzelnen Ländern oder der Region tätig sind und so vom steigenden Konsum profitieren. Ebenso findet man in diesem Segment Hersteller von Lebensmitteln, die speziell auf den Geschmack der Menschen in ihren Zielmärkten abgestimmt sind und so, zum

Beispiel mit „Convenience Food“, ebenfalls vom steigenden Wohlstand profitieren. Allerdings können diese Fonds auch ein ganz anderes Rendite-/Risiko-Profil aufweisen als Fonds, die in große Unternehmen investieren und sollten aus diesem Grund nur von erfahrenen Anlegern mit einer entsprechenden Risikotragfähigkeit genutzt werden.

Insgesamt betrachtet ist es für Investoren, die global anlegen wollen, sinnvoll, direkt in Schwellenländer zu investieren, um so vom höheren Wachstum in diesen Ländern profitieren zu können. Bei der Fondsauswahl sollten Anleger darauf achten, dass die von ihnen gewählten Fonds nicht nur in großen Unternehmen investieren, sondern auch einen Teil des verwalteten Vermögens in kleine Unternehmen anlegen. Eine andere Möglichkeit, dies zu erreichen, ist, einen spezialisierten Fonds für große Unternehmen zu kaufen und diesem einen spezialisierten Fonds für kleine Unternehmen aus den Schwellenländern beizumischen.

DETLEF GLOW, LIPPER & MEIN GELD

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Thomson Reuters.

EMERGING MARKETS

Emerging Markets trotzen Trump

GUIDED CONTENT

„Trump ist ein Schock vor allem für Schwellenländer und deren Währungen.“ Mit dieser Aussage reagierte im Februar Michael Hasenstab, Rentenanleger bei Franklin Templeton, auf eine mögliche Neuausrichtung der Wirtschafts- und Handelspolitik der neuen US-Administration unter Präsident Donald Trump. Seine Sorge: ein verstärkter Protektionismus verschlechtere die Absatzchancen von Unternehmen aus den Emerging Markets. Zudem würden die angedachten wirtschaftspolitischen Maßnahmen Trumps die US-Wirtschaft weiter beflügeln, was zu einem Anstieg der Inflation und in dessen Folge zu einem höheren Zinsniveau in den USA führen dürfte. Mit dieser Befürchtung steht Hasenstab nicht allein. Auch der Chefvolkswirt des Internationalen Währungsfonds (IWF), Maurice Obstfeld, hatte im Januar skeptische Töne angeschlagen. „Die Unsicherheit für die Schwellenländer ist größer geworden“, so der IWF-Experte in seinem Ausblick für die Weltwirtschaft. Ein starker Dollar würde insbesondere solche Länder und Unternehmen belasten, die in US-Dollar verschuldet seien. Vor allem für Mexiko, Brasilien und Indien korrigierte der IWF seine Prognose zum Teil deutlich nach unten.

ERSTER SCHOCK SCHEINT ÜBERWUNDEN

Märkte neigen bekanntermaßen zu Übertreibungen. Und tatsächlich hatten die Anleger nach der Wahl von Donald Trump zunächst mit einem

erheblichen Abzug ihrer Gelder aus den Emerging Markets reagiert. Ablesen lässt sich dies unter anderem am DB Emerging Markets Liquid Euro-

”

„Wir sehen die Schwellenländer, insbesondere die asiatischen, immer noch positiv.“

**STEFAN KREUZKAMP,
CIO DEUTSCHE ASSET
MANAGEMENT**

“

bond Index oder am MSCI Emerging Markets Index. Beide Barometer rauschten im November steil zunächst nach unten. Seit Anfang Januar allerdings geht es wieder bergauf, und inzwischen weist der MSCI Emerging Markets Index sogar einen höheren Stand auf als noch vor Wahl

von Donald Trump. Ablesen lässt sich dieser Positivtrend auch an den Auswertungen des französischen ETF-Anbieters Lyxor. In seiner Februar-Auswertung für den europäischen ETF-Markt stellte das Fondshaus signifikante Mittelzuflüsse bei Emerging Markets ETFs sowohl auf der Aktien- als auch auf der Rentenseite fest.

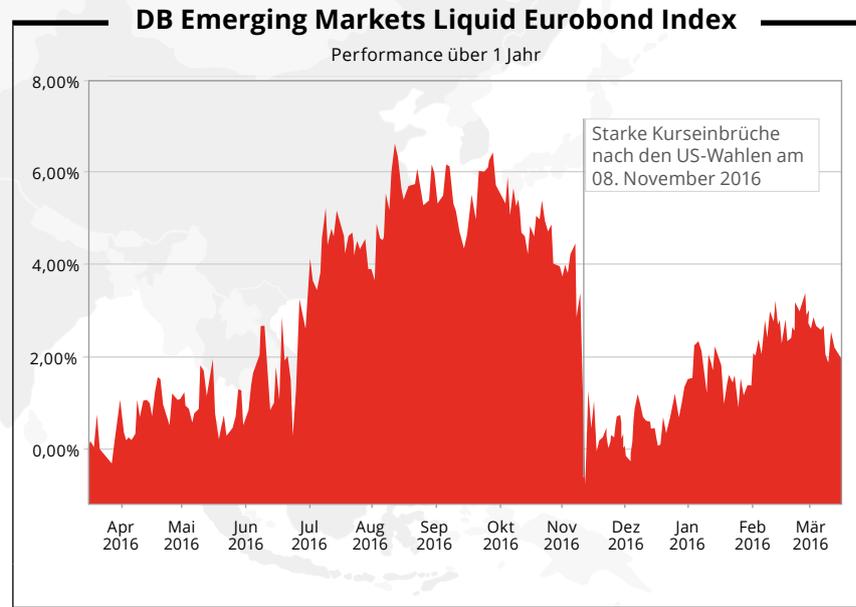
Die Aufregung hat sich also gelegt. Die Märkte scheinen wieder zur Tagesordnung übergegangen zu sein und die Lage weniger kritisch zu beurteilen als noch Ende des vergangenen Jahres. Als routinierter Marktteilnehmer hatte Michael Hasenstab diese Reaktion vorausgesehen. Trotz aller Skepsis über die weitere Entwicklung der Schwellenländer riet der Fondsmanager in seinem Februar-Interview dazu, die Dinge nüchtern zu betrachten. „Die Panik wird sich wieder legen“, so Hasenstab gegenüber dem Handelsblatt. „Die Realität ist meist weniger extrem.“ Und sie bietet vielleicht sogar neue Chancen. Das jedenfalls findet Kevin Daly, der beim schottischen Asset Manager Aberdeen auf Schwellenländer-Anleihen spezialisiert ist. Zwar sei der Ausblick für Emerging Markets-Anleihen zweifellos nicht mehr derselbe. „Zerbrechen werden EM-Anleihen an Trump jedoch nicht“, so Daly. Denn die Pull-Faktoren der meisten Schwellenländer seien nach wie vor intakt, und auch im kommenden Jahr würde die Wirtschaft in den Emerging Markets wachsen. Daly ist überzeugt: „Viele Schwellenländer stehen heute insgesamt besser da als bei früheren Ausverkäufen.“ Zwar sei

GUIDED CONTENT

mit weiteren Drehungen und Wendungen zu rechnen. Anleger sollten dabei jedoch die Chancen nicht außer Acht lassen, die sich dabei ergeben.

WEITER AUF ERHOLUNGSKURS

Trotz der Delle des vergangenen Jahres beurteilen viele Marktbeobachter die fundamentalen Rahmenbedingungen in den Emerging Markets grundsätzlich weiterhin positiv. Dabei verweisen sie unter anderem auf die Effekte einer insgesamt wachsenden Weltwirtschaft, den voranschreitenden Schuldenabbau und die steigenden Löhne einer wachsenden Mittelschicht in verschiedenen Schwellenländern. Auch Andreas Telschow, Anlageexperte bei Fidelity International, erscheinen die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen günstig. Gegenüber Mein Geld wies er vor allem auf die Bedeutung gestiegener Rohstoffpreise hin. „Diese Entwicklung ist für aufstrebende Länder enorm wichtig“, so Telschow. „Denn höhere Preise kommen zahlreichen rohstoffexportierenden Ländern ganz unmittelbar zugute.“ Unterstützend wirke auch der Anstieg des privaten Konsums, der in manchen Schwellenländern zu beobachten sei. „Produkte und Dienstleistungen werden stärker nachgefragt – angefangen von Bildungs- bis hin zu Bankdienstleistungen.“ Unter dem Strich dürften Anleger vor diesem Hintergrund den Emerging Markets weiterhin treu bleiben, zumal die dortigen Unternehmen jenen aus den Industriestaaten renditetechnisch weiterhin überle-



gen seien. Telchows Fazit: „Die im vergangenen Jahr begonnene starke Wertentwicklung sollte sich auch in diesem Jahr fortsetzen.“

Ganz ähnlich fällt die Einschätzung bei der Deutsche Asset Management in Frankfurt aus. „Wir sehen die Schwellenländer, insbesondere die asiatischen, immer noch positiv“, heißt es dort. Auch die US-Handelspolitik stellt nach Ansicht von Stefan Kreuzkamp, Chief Investment Officer Deutsche Asset Management, keine allzu große Gefahr für die Entwicklung der Schwellenländer dar. Aus Sicht des Investmentprofis sprechen vor allem folgende Punkte gegen diese Annahme: Der Anteil des Außenhandels, den die Schwellenländer untereinander ausführen, habe in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen. Ihre Abhängigkeit von den Industrie-

staaten habe demnach nachgelassen. Darüber hinaus sei, anders als vielfach vermutet, der private Konsum auch in den Schwellenländern der Hauptwachstumstreiber. Zudem hätten sich bereits in den letzten Jahren protektionistische Tendenzen bemerkbar gemacht – etwa in der Zunahme temporärer oder gezielter Zölle. Ähnlich wie Michael Hasenstab warnt auch die Deutsche Asset Management vor über-eilten Panikszenarien. „Wir bezweifeln, dass die USA einen großangelegten Angriff auf den Welthandel starten werden“, so deren CIO Kreuzkamp. „Trump wird an etwas Symbolpolitik gelegen sein, etwa an der Erhöhung einzelner Tarife oder Importzölle, damit er einige positive Schlagzeilen bekommt und einige seiner Wähler bei Laune hält.“

MEIN GELD



INTERVIEW

Emerging Markets in schwierigem Fahrwasser

Mein Geld im Interview mit Prof. Dr. Christian Dreger, Forschungsdirektor International Economics am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) in Berlin.

Über die Auswirkungen eines verschärften US-Protektionismus auf die Schwellenländer sprach Mein Geld mit Prof. Dr. Christian Dreger.

Noch im Sommer des vergangenen Jahres waren die Märkte mit Blick auf die EM positiv gestimmt. Die handelspolitischen Vorstellungen von US-Präsident Donald Trump haben nun wieder für Verunsicherung gesorgt.

Ist das Comeback der Schwellenländer vorbei, bevor es richtig begonnen hat?

PROF. DR. CHRISTIAN DREGER: Das Wachstum in vielen Schwellenländern ist immer noch recht hoch, hat seit einigen Jahren allerdings etwas nachgelassen. Und dies, obwohl die Industriestaaten inzwischen auf einen moderaten Wachstumskurs zurückgekehrt sind. Die Divergenz der Konjunkturzyklen ist gestiegen. Hierfür gibt es verschiedene Gründe. Da ist zum einen die wirtschaftliche Transformation in China, die unter anderem zu geringerer Rohstoffnachfrage führt. Dies hatte zum Verfall der Rohstoffpreise beigetragen, der rohstoffreiche Schwellenländer unter Druck gesetzt hat. Zum anderen macht der allmähliche Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik in den USA Anlagen in Industriestaaten

”

„Das Wachstum in vielen Schwellenländern beruht auf einem freien und expandierenden Welthandel. Neue Handelshemmnisse infolge protektionistischer Maßnahmen behindern die internationale Arbeitsteilung und wären für alle Beteiligten kritisch.“

PROF. DR. CHRISTIAN DREGER

“

ten wieder attraktiver. Investitionen in Schwellenländern haben abgenommen, was zu geringeren Wachstumsraten führt. Die Unklarheit über die künftige Politik der USA schafft zusätzliche Verunsicherung.

Welche Maßnahmen der neuen Administration würden den Schwellenländern am meisten Schaden zufügen?

PROF. DR. CHRISTIAN DREGER: Das Wachstum in vielen Schwellenländern beruht auf einem freien und expandierenden Welthandel. Neue Handelshemmnisse infolge protektionistischer Maßnahmen behindern die internationale Arbeitsteilung und wären für alle Beteiligten kritisch. Die USA sind der bedeutendste Exportmarkt der Weltwirtschaft. Darüber hinaus wird die Umsetzung eines Infrastrukturprogramms in den USA die dort vorhandenen Inflationstendenzen verstärken, zumal sich die Wirtschaft bereits in einem Aufschwung befindet. Ein Anstieg der Inflation dürfte die Zentralbank veranlassen, die Zinsen schneller als geplant zu erhöhen. Dadurch werden US Anlagen attraktiver, so dass die Schwellenländer weniger Kapital erhalten. Dies reduziert ihre Wachstumsperspektiven.

Welche Länder wären am stärksten betroffen?

PROF. DR. CHRISTIAN DREGER: Bei einer stärker protektionistischen Politik der USA wären neben Mexiko die Volkswirtschaften in Südostasien und China am stärksten betroffen.

Headline (max 2 Zeilen)

Subheadline (max 2 Zeilen)

Fließtext

Allerdings wächst der Binnenmarkt in China wegen der Transformation hin zu einem stärker konsumorientierten Wachstumsmodell, so dass das Land der Mitte künftig etwas unabhängiger von der Weltwirtschaft sein dürfte und Unternehmen aus anderen Ländern zusätzliche Absatzmöglichkeiten für ihre Produkte bietet. Bei einer Zunahme protektionistischer Praktiken würde also der Aufstieg Chinas ein Gegengewicht bilden, das im Zeitverlauf immer bedeutender wird. Indien wäre von protektionistischen Eingriffen weniger betroffen, weil der exportorientierte Industriesektor in geringerem Maße zur Wertschöpfung beiträgt. Gemessen an seinen Exportquoten hängt Lateinamerika in hohem Maße von der Handelspolitik in den USA ab. Allerdings sind die Handelsströme in die EU und China noch etwas stärker ausgeprägt, so dass sich kompensatorische Effekte ergeben dürften.

Gibt es Schwellenländer, die von einer neuen US-Handelspolitik profitieren könnten?

PROF. DR. CHRISTIAN DREGER: Seitdem die USA aus der Transpazifischen Partnerschaft (TPP) ausgestiegen sind, spielt das Abkommen aus weltwirtschaftlicher Sicht eine geringere Rolle. Eine TPP ohne die USA wird den Handel zwischen den beteiligten Län-



dern nicht in dem Maße stimulieren, wie dies ursprünglich angedacht war. Durch den Rückzug der USA ergeben sich für China bessere Möglichkeiten, sein eigenes Freihandelsabkommen voranzutreiben, dass derzeit für die Industrie- und Schwellenländer in der APEC Region konzipiert wird und im Idealfall die bestehenden bilateralen Vereinbarungen ersetzen soll. Der dann entstehende Wirtschaftsraum würde rund 50 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung erfassen und ist eine der am schnellsten wachsenden Regionen in der Weltwirtschaft, der durch das Abkommen weiteren Auftrieb erhält.

Mit welchem Szenario für die Schwellenländer rechnen Sie in diesem Jahr?

PROF. DR. CHRISTIAN DREGER: Die Schwellenländer bilden eine heterogene Gruppe mit uneinheitlichen Wachstumsperspektiven. Das Wachstum in China dürfte aufgrund der wirtschaftlichen Transformation und dem Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials leicht sinken. Indien ist inzwischen auf einen stabilen Wachstumspfad zurückgekehrt. Der gewaltige Infrastrukturbedarf des Landes und der Konsumhunger der aufstrebenden Mittelschicht sind Argumente für ein weiter hohes Wachstum. Russland profitiert von den wieder anziehenden Rohstoffpreisen, so dass sich im weiteren Verlauf ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts ergeben sollte. Allerdings bleibt es unter seinen Möglichkeiten: Dazu tragen nicht nur die westlichen Sanktionen, sondern vor allem ein unterentwickelter Industriesektor bei. Und in Afrika dürften einzelne Länder wie die Elfenbeinküste, Uganda, Sambia und der Senegal ein recht hohes Wachstum zeigen. Für Nordafrika bleiben die Aussichten recht bescheiden.

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.

UBS ASSET MANAGEMENT

Schwellenländer bieten Value-Chancen

GUIDED CONTENT

Es geht wieder aufwärts: Die wirtschaftlichen Daten der Emerging Markets haben sich deutlich verbessert. Schon im vergangenen Jahr machten Emerging-Markets-Aktien wieder von sich reden. Und der gute Start ins neue Jahr könnte sich als der Vorbote für weiter steigende Kurse entpuppen. Die Sorgen, dass Schwellenländeraktien den Titeln aus Industrieländern hinterher hinken, sind weitgehend verfliegen.

**FUNDAMENTALDATEN
VERBESSERT**

Viele Unternehmen sind wieder wettbewerbsfähiger, die Lohnstückkosten sinken, größere Margen deuten sich an. Das alles spricht für eine bessere Rentabilität der Unternehmen. Höhere Staatsausgaben in den Industrieländern könnten zudem die Rohstoffpreise unterstützen. Das würde einer ganzen Reihe von Schwellenländern und Unternehmen zugutekommen. Das Wirtschaftswachstum in Asien stabilisiert sich, und Problemländer wie Brasilien und Russland sind im Turnaround.

Das Wachstum der Kreditvergabe ist in den meisten Ländern mittlerweile nachhaltiger. Nur China ist hier eine nicht unwesentliche Ausnahme. Die Verschuldung in der zweitgrößten Volkswirtschaft ist auf rund 260 Prozent des Bruttoinlandsprodukts gestiegen. Darin sieht UBS-Schwellenländer-Experte Geoffrey Wong durchaus ein langfristiges Risiko, kurzfristig erwartet er aber kein Ungemach.



GEOFFREY WONG

Head of Global Emerging Markets and Asia Pacific Equities, UBS Asset Management

**US-POLITIK: CHANCE
UND RISIKO**

Risiko und Chance zugleich stellt Donald Trumps Politik in den USA dar. Ein stärkerer US-Dollar und höhere US-Zinsen wären den Emerging Markets kaum zuträglich. Auch Protektionismus und Handelsstrafmaßnahmen hätten negative Effekte. Positiv auf die Weltwirtschaft und auf die Emerging Markets dürften sich hingegen fiskalische Anreize auswirken. Auch die Rohstoffpreise könnten durch Trumps Politik steigen.

Für Aktieninvestoren bieten Emerging Markets attraktive Einstiegschancen. Die Bewertungen sind im Schnitt günstig. Das durchschnittliche Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,5 liegt unter dem historischen Durchschnitt und auch unter den Niveaus der Industrieländer. Ein Aktien-Investment sollte aber sehr selektiv erfolgen. Geoffrey Wong und Urs Antonioli konzentrieren sich im

UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund auf die ihrer Ansicht nach besten Anlagechancen in den Emerging Markets. Nur 20 bis 40 Aktien haben sie in dem globalen Portfolio.

DER INNERE WERT ENTSCHIEDET

Um diese zu finden, ermitteln Wong und Antonioli zunächst auf Basis von künftigen Cashflows den intrinsischen Wert eines Unternehmens. Nur wenn der Aktienkurs deutlich unter diesem Wert liegt, und sie Aufholpotenzial sehen, schlagen sie zu. Zudem müssen die Firmen auf ihrer Qualitäts-Checkliste gut abschneiden. Auch makroökonomische Risiken der einzelnen Schwellenländer fließen in die Auswahl ein. Zurzeit werden sie vor allem in der IT- und Finanzbranche fündig. Beide Sektoren sind übergewichtet und machen knapp 60 Prozent des Fonds aus.

Rechtlicher Hinweis: Investitionen in die dargestellten Produkte sollten nur nach gründlichem Studium des jeweiligen aktuellen Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen erfolgen, die kostenlos schriftlich bei UBS Europe SE (Zahlstelle/Vertreter und ggf. Repräsentant für UBS-Fonds EU- und/oder ausländischen Rechts) bzw. bei UBS Asset Management (Deutschland) GmbH, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main, angefordert werden können oder im Internet unter www.ubs.com/deutschlandfonds.

UBS ASSET MANAGEMENT



UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds (inklusive Titelauswahl)?

Wir beschreiben uns als fundamentale Bottom-up-Investoren. Unser Ansatz beurteilt den Preis gegenüber dem inneren Wert eines Unternehmens: Wir betrachten die Fundamentaldaten eines Unternehmens – hauptsächlich die erwarteten Cashflows –, um den inneren Wert dieses Unternehmens zu bestimmen. Dann suchen wir nach Abweichungen zwischen unserer Schätzung des inneren Werts und der aktuellen Marktbewertung, denn sie bieten die Chance, Mehrwert zu erzielen. In den UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund nehmen wir – unabhängig vom Vergleichsindex – nur 20 bis 40 Titel auf, die wir langfristig als äußerst attraktiv einstufen.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Qualität ist ein wichtiges Kriterium für uns. Aber Qualität kann für verschiedene Investoren unterschiedliche Dinge bedeuten. Bei uns

steht Qualität für weitaus mehr als simple Kennzahlen zu Return-on-Equity oder Verschuldungsgrad. Wir untersuchen die Branchenstruktur, regulatorische Veränderungen, das Verhalten des Managements in der Vergangenheit, Aspekte aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung, Offenlegungsstandards usw. und fassen die Ergebnisse anschließend in einem Punktwert für jedes Unternehmen zusammen. Dieser Ansatz verschafft uns Vorteile, besonders in den Schwellenländern, wo die Abwesenheit aktivistischer Investoren dazu führt, dass schlechte Unternehmen jahrelang überleben und Schaden in den Portfolios anrichten können.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Die Unternehmen permanent auf den Prüfstand zu stellen und Risiken kontinuierlich zu managen sind entscheidende Faktoren, um die Folgen unerwarteter Schocks so gering wie möglich zu halten. Die Standards für gute Unternehmensführung sind variabel, besonders in den Schwellenländern. Unsere

Konzentration auf Qualität erweist sich bei der Risikokontrolle im Portfolio als sehr hilfreich. Zusätzlich überwachen wir die makroökonomischen und politischen Risiken auf Länderebene. Schließlich setzen wir auch branchenübliche und proprietäre Risikosysteme ein. Auf diese Weise integrieren wir das Risikomanagement in jede Stufe des Anlageprozesses, von der Unternehmensanalyse bis zur Portfoliokonstruktion.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

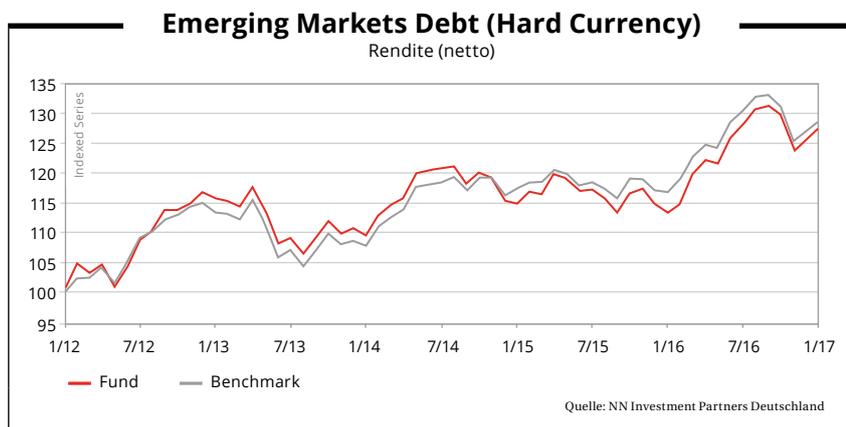
In der jetzigen Marktphase sehen wir Mehrwert in steigenden Konsumausgaben über den alltäglichen Verbrauch hinaus, in wachsendem Markenbewusstsein, E-Commerce, persönlicher Wellness und Gesundheit. Allerdings eignet sich der Fonds aus unserer Sicht nur für Investoren mit einem Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren und einer entsprechenden Risikobereitschaft und -tragfähigkeit.

GEOFFREY WONG, HEAD OF GLOBAL EMERGING MARKETS AND ASIA PACIFIC EQUITIES, UBS ASSET MANAGEMENT

NN INVESTMENT PARTNERS

Optimistischer Ausblick bei Emerging Market Debt

GUIDED CONTENT



◀ **SUSANNE HELLMANN**
Managing Director,
NN Investment Partners
Deutschland



Bei den Lipper Funds Award 2017 gab es in Deutschland für den NN (L) Emerging Markets Debt HC, P Cap EUR hedged, ISIN: LU0546915058 eine Auszeichnung.

Seit Januar 2017 hat sich die Wachstumsdynamik in den Emerging Markets deutlich verbessert. Die gute Entwicklung der Rohstoffpreise wirkte sich auf die Bewertung vieler Frontier Markets aus: von 21 Märkten sind derzeit 14 positiv zu bewerten. Die Wachstumsaussichten im Jahr 2017 scheinen weit besser als im Vorjahr. Das liegt auch an den Vereinbarungen zwischen OPEC und Nicht-OPEC-Ländern, durch die das Risiko eines niedrigen Ölpreises reduziert wurde.

Die Entwicklung im vergangenen Jahr kommentiert Marco Ruijter, Lead Portfolio Manager Emerging Market Debt (EMD) Hard Currency bei NN Investment Partners, folgendermaßen: „Zwei Schockereignisse prägten die Entwicklung der von uns beobachteten Märkte im Jahr 2016. Zum einen der Brexit, der für einen Kursrutsch sorgte, von dem sich die Märkte aber innerhalb von zwölf Stunden wieder erholten. Die Anleger glaubten, dass die Zentralbanken ihre Maßnahmen aufgrund des Brexit intensivieren und die Zinsen weiter senken würden. Das löste massive Kapitalzuflüsse in EMD aus. Zum

anderen die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten, wodurch viele Anleger eine Behinderung des freien Handels durch die neue Regierung befürchteten. Aus diesem Grund kam es im Nachgang zur Wahl in den USA zu Abflüssen aus EMD.“

Doch trotz der starken Bewegungen im vergangenen Jahr erzielte der EMBI GD Index (EMD Hard Currency Benchmark) mit 10,2 Prozent eine höhere Rendite als zu Jahresbeginn erwartet, während Treasuries das Jahr in etwa mit der von NN IP prognostizierten Rendite von 2,65 Prozent abschlossen.

Bis Mitte 2016 hatten rohstoffproduzierende Länder noch mit sinkenden Preisen zu kämpfen. Doch das änderte sich in der zweiten Jahreshälfte, sodass die Frontier Markets mit einem Anstieg um 14,8 Prozent am Ende des Jahres die Wertentwicklung der breiteren globalen Märkte übertrafen.

Aktuell sehen die Rahmenbedingungen für das Wachstum in den Emerging Markets ganz so aus, als ginge da noch mehr. Das US-amerikanische

und europäische Wirtschaftswachstum sind im Aufwind und unterstützen so das Wachstum in den Emerging Markets. Das chinesische Wachstum ist wahrscheinlich auf seinem Höhepunkt, so dass es unwahrscheinlich ist, dass es in den kommenden Monaten stark sinken wird. Wichtig für die Rahmenbedingungen in den Emerging Markets sind die Kapitalflüsse, bei denen aktuell durchaus eine positive Entwicklung zu sehen ist.

Abgesehen von einer stärker als erwarteten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China ist das Hauptrisiko für das Wachstum in den Emerging Markets ein aufkommender Protektionismus in den USA und ein US-chinesischer Handelskrieg. Demgegenüber steht als Wachstumstreiber derzeit eine globale Wachstumsdynamik, die stärker ist, als seit Jahren beobachtet.

NN INVESTMENT PARTNERS DEUTSCHLAND



EMD Hard Currency-Strategie

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Unsere EMD Hard Currency-Strategie wird aktiv gemanagt, wobei wir einen Bottom-Up- und einen Top-Down-Ansatz auf fundamentaler Basis miteinander kombinieren. Im Zuge der Strategie werden überwiegend Long-Positionen in Staatsanleihen aus Schwellenländern eingegangen. Dabei speist sich die Gesamrendite vor allem aus der Carry von Anleihen aus den Schwellenländern und aus Kursgewinnen im Zuge einer Spreadeinengung, die auf Wirtschaftswachstum, Produktivitätszuwächse und Kapitalzuflüsse zurückzuführen ist. Die Duration und die Renditekurven werden aktiv im Vergleich zu einer festgelegten Benchmark gemanagt. Wir sind stark auf das Staatsanleihensegment spezialisiert. Das Anlageuniversum besteht aus über 70 Ländern in Asien, dem Nahen Osten, Afrika, Mittel- und Osteuropa und Lateinamerika. Ihm gehören überwiegend Anleihen an, die von Staaten oder quasistaatlichen Emittenten begeben werden. Daneben investieren wir auch in Anleihen, die von Unternehmen, Gebietskörperschaften oder supranationalen Emittenten platziert werden.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Der Fonds kann einen Track Record von rund 24 Jahren aufweisen. Während dieser Zeit stellt er seine Leistung mit einer konsistenten Outperformance gegenüber der Benchmark unter Beweis. Darüber hinaus befindet er sich im ersten Quartil innerhalb der Peer-Group. Diese Ergebnisse sind möglich durch einen bewährten und disziplinierten Anlageprozess mit einem Schwerpunkt auf den relativen Wert und der Einbeziehung von ESG-Aspekten in den Anlageprozess. Das EMD-Team von NN IP ist an drei Standorten tätig: Singapur, Den Haag und New York. An jedem Standort arbeiten regionale Spezialisten, die Anlageideen entwickeln, Emittenten aus dem staatlichen und dem Unternehmenssektor aus den Schwellenländern beobachten und Schwellenländerwährungen sowie die Zinsentwicklung in den Schwellenländern analysieren.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Selbstverständlich findet eine regelmäßige Überwachung der verschiedenen Risikoparameter unserer Portfolios statt: Tracking

Error; Größe der aktiven Positionen; Engagement in Rohstoffen; Exposition der Länder, die unterschiedliche Volatilität aufweisen; Exposition gegenüber verschiedenen Arten von Emittenten (zum Beispiel Staat / Corporate); Liquidität des Portfolios. Dabei betrachten wir Risiko aus unterschiedlichen Perspektiven, so dass wir in der Lage sind, diese gut zu verwalten. Unsere Portfolios sind gut diversifiziert, mit einer relativ großen Anzahl von aktiven Positionen, von denen jede relativ klein ist und auf Grundlagenforschung basiert.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Grundsätzlich ist der NN (L) EMD HC-Fonds für alle Anleger geeignet, die eine langfristige Investition im Blick haben und davon ausgehen, dass die momentanen Erträge von Schwellenländeranleihen vorteilhafter gegenüber den Negativrenditen entwickelter Anleihenmärkte sind. Der Fonds sowie die EMD Asset-Klasse ist nicht geeignet für Anleger, die kurzfristige Volatilitäten nicht tolerieren können.

SUSANNE HELLMANN, MANAGING
DIRECTOR NN INVESTMENT PARTNERS
DEUTSCHLAND

iSHARES

Günstig in Schwellenländer investieren

GUIDED CONTENT

Die entwickelte Welt, allen voran die USA, hat die Zeichen auf Wachstum und Reflation* gestellt, und damit auf eine Rückkehr zu Preissteigerungen. Davon könnten auch Anleger in Schwellenländeraktien profitieren. Denn eine steigende Nachfrage der entwickelten Märkte dürfte die Wirtschaft in den Emerging Markets weiter ankurbeln.

Zugleich beginnen in vielen Schwellenländern Wirtschaftsreformen zu greifen und auch die Fundamentaldaten von Unternehmen stimmen in einigen Regionen zuversichtlich. Insbesondere die asiatischen Schwellenländer, allen voran China und Indien, scheinen vom Zusammentreffen dieser positiven Einflussfaktoren zu profitieren.

Die Schwellenländer weisen auch deswegen viel Potenzial für eine positive Aktienmarktentwicklung auf, weil sie über einige Jahre hinweg nicht im Zentrum des Anlegerinteresses standen. Erst seit Frühjahr 2016 vollzog sich eine langsame Wende, im historischen Vergleich sind Schwellenländeraktien aber immer

noch eher günstig bewertet. Hingegen verzeichnen der europäische und insbesondere der US-amerikanische Aktienmarkt schon länger wieder Zuwächse und ein höheres Bewertungsniveau.

Dieser Entwicklung trägt auch die Einschätzung des BlackRock Investment Institute Rechnung: Nach langer Zeit der Untergewichtung in den zurückliegenden Jahren stehen die Zeichen bei Schwellenländeraktien aktuell auf Übergewichtung.¹ Dennoch bleiben Risiken, und insbesondere Währungsverschiebungen und mögliche Handelskonflikte könnten die Entwicklung negativ beeinflussen.

**FOKUS EMERGING ASIA:
AUTOMATISCH EINGEBAUT**

Trotz hoher Volatilität und Untergewichtung waren Schwellenländeraktien seit Jahren dennoch fester Bestandteil vieler langfristig ausgelegter Anlegerportfolios. Anleger, die ihr Portfolio den veränderten Ausichten in diesem Bereich anpassen

möchten, können ihr Engagement in Schwellenländer mit dem iShares Core MSCI Emerging Markets IMI UCITS ETF (IE00BKM4GZ66) einfach, transparent und kostengünstig auf- oder ausbauen. Dieser ETF investiert in Schwellenländeraktien, wobei er eine ganze Bandbreite an Regionen und Unternehmen mit kleiner, mittlerer und hoher Marktkapitalisierung einbezieht. Insofern eignet er sich als Basisinvestment in Schwellenländeraktien.

Da der iShares Core MSCI Emerging Markets IMI UCITS ETF einen Index nutzt, der sich an der Marktkapitalisierung der Unternehmen orientiert, liegt sein Schwerpunkt aufgrund der positiven Entwicklungen in dieser Region aktuell im asiatischen Raum. Ein Vorteil für Anleger, die vom Momentum asiatischer Schwellenländer überzeugt sind. Der ETF zeichnet sich zudem durch eine besonders günstige Gesamtkostenquote aus (TER: 0,25%).

BlackRock

Schwellenländeraktien zeigen bisher in 2017 eine gute Wertentwicklung

Equities	Week	YTD	12 Months	Div. Yield	Bonds	Week	YTD	12 Months	Yield
U.S. Large Caps	1,6%	5,0%	22,0%	2,1%	U.S. Treasuries	-0,1%	0,4%	-1,3%	2,4%
U.S. Small Caps	0,8%	3,3%	40,5%	1,3%	U.S.TIPS	-0,2%	0,8%	4,4%	2,4%
Non-U.S.World	0,9%	5,5%	20,0%	3,1%	U.S. Investment Grade	0,1%	0,7%	7,0%	3,3%
Non-U.S. Developed	0,9%	4,4%	15,8%	3,3%	U.S. High Yield	0,2%	2,2%	23,8%	5,8%
Japan	0,3%	4,7%	22,9%	2,0%	U.S. Municipals	-0,2%	0,7%	-0,6%	2,5%
Emerging	1,0%	9,0%	30,7%	2,7%	Non-U.S. Developed	0,3%	1,2%	-1,2%	0,8%
Asia ex-Japan	0,9%	9,4%	27,1%	2,6%	EM \$ Bonds	-0,1%	2,6%	12,9%	5,5%
Commodities	Week	YTD	12 Months	Level	Currencies	Week	YTD	12 Months	Level
Brent Crude Oil	-1,6%	-1,8%	61,9%	55,81\$	Euro / USD	-0,3%	0,9%	-4,6%	1,06
Gold	0,1%	7,6%	2,2%	1 235\$	USDM/ Yen	-0,3%	-3,5%	-1,1%	112,84
Copper	-2,1%	7,7%	29,9%	5 960\$	Pound / USD	-0,6%	0,6%	-13,2%	1,24

Stand: 17. Februar 2017 | Quelle: Bloomberg | Notes: Weekly data thorough Friday. Equity and bond performance are measured in total index returns in U.S. dollars. U.S. large caps are represented by the S&P 500 index; U.S. small caps are represented by the Russell 2000 index; NonU.S. world equity by the MSCI ACWI ex U.S.; non-U.S. developed equity by the MSCI EAFE index; Japan, Emerging and Asia ex-Japan by their respective MSCI Indexes; U.S. Treasuries by the Bloomberg Barclays U.S. Treasury Index; U.S. TIPS by the U.S. Treasury Inflation Notes Total Return Index; U.S. Investment grade by the Bloomberg Barclays U.S. Corporate Index; U.S. high yield by the Bloomberg Barclays Corporate High Yield 2% Issuer Capped Index; U.S. municipals by the Bloomberg Municipal Bond Index; non-U.S. developed bonds by the Bloomberg Barclays Global Aggregate ex USD; and emerging market \$ bonds by the JP Morgan EMBI Global Diversified Index. Brent crude oil prices are in U.S. dollars per barrel, gold prices are in U.S. dollar per troy ounce and copper prices are in U.S. dollar per metric ton. The Euro / USD level is represented by U.S. dollar per euro, USD / JPY by yen per U.S. dollar and Pound / USD by U.S. dollar per pound. Index performance is shown for illustrative purpose only. It is not possible to invest directly in an index. Past performance is not indicated of future results.

*Unter Reflation versteht man eine aktiv auf Vermeidung von Deflation ausgerichtete Wirtschaftspolitik (Wikipedia).
1 | BlackRock, 2017



iShares Core MSCI Emerging Markets IMI UCITS ETF

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Dem iShares Core MSCI Emerging Markets IMI UCITS ETF (IE00BKM4GZ66) liegt der MSCI Emerging Markets Investable Market Index zugrunde. Dieser umfasst die Aktien von über 2 600 Unternehmen aus 23 unterschiedlichen Schwellenländern weltweit. Seine Besonderheit: Er listet sowohl Unternehmen mit geringer als auch Unternehmen mit mittlerer und hoher Marktkapitalisierung und deckt 99 Prozent der Streubesitz-Marktkapitalisierung in jedem der enthaltenen Länder ab. Der ETF ermöglicht Anlegern somit über ein einziges Investment Zugang zu einer großen Bandbreite an Unternehmen aus Schwellenländern. Dabei sind über 50 Prozent des Fondsvermögens in den führenden asiatischen Volkswirtschaften, China, Südkorea und Taiwan, investiert.¹

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Der Fonds bietet als passives Investment einen außergewöhnlich breiten Zugang zu globalen Schwellenländeraktien. Da er physisch replizierend ist, investiert er tatsächlich in die Werte seines Referenzindex. Dadurch bietet er im Vergleich zu swapbasierten ETFs ein hohes Maß an Transparenz. Die Gesamtkostenquote (TER) des iShares Core MSCI Emerging Markets IMI UCITS ETF beträgt nur 0,25 Prozent.¹

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Das Risiko des Fonds entspricht weitgehend dem des abgebildeten Index. Dies wird durch die Methodik der physischen Replikation gewährleistet. Als Teil eines diversifizierten Fondsportfolios eingesetzt, werden spezifische Marktrisiken, die mit dem Investment

in diesem Fonds einhergehen, auf der Ebene des Anlegerportfolios durch erhöhte Diversifikation vermindert.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

Der Fonds richtet sich an alle Anleger, für welche eine Investition in Aktien aus Schwellenländern aus Risiko- und Renditegesichtspunkten grundsätzlich in Frage kommt. Dies geschieht, wie bereits erwähnt, in der Regel durch Beimischung in ein Portfolio, um eine breitere Diversifikation zu erreichen.

Anleger sollten darauf achten, inwiefern das Risikoprofil von Schwellenländeraktien zum jeweiligen individuellen Risikoprofil passt und dann entsprechend die Gewichtung vornehmen.

DAVID WENICKER, VERTRIEBSLEITER WEALTH & RETAIL KUNDEN, ISHARES UND INDEX INVESTMENTS DEUTSCHLAND, BLACKROCK

¹ | BlackRock/iShares; Stand: 28. Februar 2017.

EDMOND DE ROTHSCHILD AM

Schwellenländeranleihen: Edmond de Rothschild Fund Emerging Bonds

GUIDED CONTENT

Schwellenländeranleihen, die lange Zeit als Anlageklasse für Spezialisten wahrgenommen wurden, erfreuen sich seit einigen Jahren eines starken Zuwachses an Beständen. Sie sind jedoch in Portfolios nach wie vor unterrepräsentiert.

Jean-Jacques Durand, Fondsmanager des EdR Fund Emerging Bonds, über seinen Investmentansatz:

Bevor wir in einem Land investieren, betrachten wir neben den wirtschaftlichen Fundamentaldaten und möglichen Wendepunkten in diesem Bereich und in der Politik immer auch alle technischen Elemente. Es ist wichtig, diese technischen Aspekte wie Mittelflüsse, Marktpositionierung und Bewertungsniveau zu berücksichtigen, vor allem wegen der im Vergleich zu vor zehn Jahren geringeren Liquidität am Markt. Ausschließlich auf die wirtschaftlichen Fundamentaldaten abzustellen, ist nicht effizient. In diesem Sinne müssen unsere Reisen opportunistisch sein – vor allem dort, wo vielleicht nicht so viele Analysen verfügbar sind. Wenn wir dann unterwegs sind, sind wir sehr vorsichtig, um nicht von den eigenen Eindrücken vor Ort getäuscht zu werden und diese ohne Beachtung aller übrigen Faktoren überzugewichten. Das Risiko liegt darin, allein auf dieser Grundlage falsche Anlageentscheidungen zu treffen.

Wir verfolgen mit unserem Fonds einen flexiblen, opportunistischen Ansatz.



JEAN-JACQUES DURAND

Fondsmanager des EdR Fund Emerging Bonds



Das Anlageuniversum ist breit, und der Fonds kann seine Renditequellen diversifizieren, indem er in Hart- und Lokalwährungsanleihen, in Devisen, Staats-, Quasi-Staats- und Unternehmensanleihen investiert. Allerdings tendiert der Edmond de Rothschild Fund Emerging Bonds dazu, hauptsächlich in auf Hartwährung lautende Staats- und Quasi-Staatsanleihen zu investieren, da dieses Segment eine deutlich größere Auswahl an Anlageinstrumenten zu bieten hat. Auf Hartwährung lautende Staatsanleihen, die weltweit von circa 80 Ländern emittiert werden, bilden das größte Anlageuniversum. Dagegen sind die Märkte für Lokalwährungsanleihen hauptsächlich auf 15 Länder konzentriert. Da wir uns bei unserer Strategie auf unsere mit größter Überzeugung vertretenen Anlageideen konzentrieren, ist es in einem größeren Kreis von Märkten eher wahrscheinlich, dass wir Opportunitäten finden, als in einem eher begrenzten Kreis.

Eine der Stärken des Edmond de Rothschild Fund Emerging Bonds ist, dass er sich deutlich von großen Indizes für Schwellenländeranleihen entfernt und hohe Wetten abschließen kann, die manchmal auf Argumenten basieren, die vorherrschenden Anlageüberzeugungen widersprechen. Benchmarkorientierte Anlagestrategien eignen sich wegen der einseitigen Ausrichtung von Indizes nicht für Schwellenländeranleihen. Unserer Meinung nach ist es wichtig, auf starke langfristige Überzeugungen zu setzen. Jahr für Jahr hängt die Performance in diesen Märkten davon ab, dass man eine begrenzte Zahl spezifischer Investments identifiziert. Aus diesem Grund ist unser Portfolio konzentriert.

Wir wollen über einen Zeithorizont von drei bis fünf Jahren Wertzuwachs generieren. Um dies zu erreichen, nehmen wir in Kauf, dass es wegen der Struktur des Portfolios und wegen klarer Entscheidungen zur Allokation Phasen geben mag, in denen der Fonds hinter der Performance des Marktes zurückbleibt. Von unseren Mitbewerbern unterscheiden wir uns unter anderem dadurch, dass wir uns bei unseren Analysen nicht auf die Fundamentaldaten von Ländern beschränken, sondern auch technische Faktoren wie Mittelströme oder die Risikobereitschaft der Anleger einbeziehen.

**JEAN-JACQUES DURAND, FONDSMANAGER
DES EDR FUND EMERGING BONDS**



Edmond de Rothschild Fund Emerging Bonds

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

EdRF Emerging Bonds ist ein auf Überzeugungen basierender Fonds, der in sämtliche Anleihen und Währungen aus Schwellenländern investiert. Er verfolgt einen flexiblen und opportunistischen Investmentstil und profitiert von einem breiten Anlageuniversum. Der Fonds kann seine Performance aus einer Vielfalt von Instrumenten generieren und darf in Hart- oder Lokalwährungs-, Staats-, Quasi-Staats- aber auch in Unternehmensanleihen investieren, wobei der Fondsmanager Staatsanleihen und Quasi-Staatsanleihen in harter Währung bevorzugt.

Wie unterscheidet sich der Fonds von Konkurrenzprodukten?

Eine der wichtigsten Stärken des EdRF Emerging Bonds ist, dass er Investmententscheidungen unabhängig von seiner Benchmark und konträr zur allgemeinen Marktmeinung treffen kann. Wir erachten es als wichtig, an unseren Überzeugungen langfristig festzuhalten („Conviction-Ansatz“), um von den vielfältigen Chancen in Schwel-

lenländeranleihen am besten zu profitieren. Wir streben eine Out-performance über einen Horizont von drei Jahren an, wofür wir dank unserer einzigartigen Portfoliostruktur und aktiver Asset Allokation auch Phasen akzeptieren können, in denen sich der Fonds kurzfristig volatil bzw. entgegen des allgemeinen Marktes entwickelt, um dafür außerordentliche Erträge zu erzielen. Außerdem beschränken wir unsere Analyse nicht auf einfache Fundamentaldaten einzelner Länder, sondern integrieren voll und ganz die Analyse technischer Faktoren, wie etwa Investitionsströme, Risikoneigung der Anleger und Aktivitäten der maßgeblichen Gegenparteien.

Wie managen Sie das Risiko in dem Fonds?

Die hohe Flexibilität der Strategie ermöglicht eine Positionierung in Marktsegmenten und Emittenten aller Art und erreicht so eine breite Diversifizierung. Abhängig vom jeweiligen makroökonomischen Umfeld steuert der Fondsmanager sein Gesamtengagement in Schwellenländeranleihen durch Anpassung der Liquidität sowie den Einsatz von Derivaten. Die Liqui-

dität der investierten Titel steht ebenfalls im Fokus und wird gemäß ihrer Handelbarkeit laufend feinjustiert. Die Duration des Portfolios wird aktiv gesteuert, um die Zins sensitivität zu begrenzen. Zusätzlich werden spezifische Risiken auf opportunistischer Basis abgesichert. Zum Beispiel reduzieren wir aktuell das China-Risiko durch Credit Default Swaps. Darüber hinaus überwacht die unabhängige Risikomanagement-Abteilung von EDRAM täglich das Portfolio, vor allem im Hinblick auf das Markt-, das Liquiditäts-, das operative Risiko, das Kontrahentenrisiko sowie die Performanceanalyse.

Für welchen Anleger/Marktphase ist der Fonds geeignet bzw. nicht geeignet?

EdRF Emerging Bonds bietet langfristig orientierten Anlegern relativ und absolut eine sehr attraktive Rendite und leistet vor allem einen wertvollen Beitrag für die Diversifikation eines jeden Portfolios. Der Fonds eignet sich für Investoren mit einem Anlagehorizont von mindestens drei Jahren.

**JEAN-JACQUES DURAND, FONDSMANAGER
DES EDR FUND EMERGING BONDS**