



Mein Geld

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

04 | 2018
SEPTEMBER | OKTOBER
24. JAHRGANG



GUIDED CONTENT 04|2018

Asien

OFFENE INVESTMENTFONDS

Asien eine Anlageregion mit vielen Gesichtern

Die Anlageregion Asien hat durch ihre unterschiedlich entwickelten Märkte viele unterschiedliche Gesichter. Auf der einen Seite gibt es Industrienationen wie Japan oder Südkorea, die weit entwickelt sind und über eine hohe Markttransparenz verfügen. Auf der anderen Seite gibt es in der Region aber noch viele Märkte, die zurzeit nur äußerst schwierig für Investitionen erschlossen werden können. Dazwischen liegen dann noch die Schwellenländer wie China, in denen man zwar investieren kann, deren Märkte aber bei weitem noch nicht so transparent und effizient sind wie die der Industrienationen.

Die wirtschaftlichen Rahmendaten und die guten Geschäftsaussichten der Unternehmen machen den asiatischen Wirtschaftsraum für Investoren besonders interessant. Allerdings führt die Vielzahl der unterschiedlichen Märkte und der sich daraus ergebenden Investitionsmöglichkeiten in der Region zu einem Umfeld, in dem sich viele Investoren nur schwer zurechtfinden. Dementsprechend sollten insbesondere Privatanleger für eine Investition in Asien einen Investmentfonds nutzen. Doch auch hier ist Achtung geboten, denn die Investitionsschwerpunkte der Fonds können sehr unterschiedlich sein und entsprechend zu deutlich unterschiedlichen Ergebnissen führen.



EIN BREITES FONDSUNIVERSUM

Auch wenn die Gesamtzahl der Fonds, mit denen Anleger aus Deutschland in Asien investieren können im Vergleich zu anderen Themen wie Aktien Europa oder Aktien Global eher niedrig erscheint, spiegelt sich die Vielfalt der Möglichkeiten der Aktienmärkte Asiens zu investieren in der Anzahl der verschiedenen Anlage Themen wieder. So können Anleger neben Regionenfonds, die in die gesamten Pazifischen Märkte inklusive Australien (Austral-Asien) investieren, auch in Fonds investieren, die Australien ausklammern aber Japan mit einschließen (Asien Pazifik) oder Regionenfonds nutzen, die nur in die Länder Kontinentalasiens (Asien Pazifik ex Japan) investieren. Hinzu kommen noch Länderfonds, die in einzelne Volkswirtschaften wie China, Japan, etc. anlegen sowie Fonds, die ausschließlich in kleine und mittelgroße Unternehmen (Small und Mid Caps) oder in einzelne Themen, wie zum Beispiel den Konsum, investieren. Hinzu kommen dann noch Fonds, die ihre Aktien nach bestimmten Bewertungskriterien, wie zum Beispiel der Werthaltigkeit (Value) oder Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells (ESG/SRI), auswählen. Zudem gibt es noch Mischformen, die verschiedene Anlage Schwerpunkte und -themen miteinander kombinieren.

Aufgrund der sich bei den genutzten Anlage Themen ergebende Komplexität bei der Fondsauswahl, müssen Anleger, die einen Aktienfonds für den asiatischen Markt auswählen wollen, sehr genau darauf achten, in welche Segmente der jeweilige Fonds inves-

tiert, um den für ihren Anlagebedarf geeigneten Fonds zu finden.

UNTERSCHIEDLICHE WERTENTWICKLUNG

Die Wertentwicklung der Fonds im Bereich der Aktienfonds für die Anlage region Asien 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 die 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

Die Aktienmärkte in Asien haben in den letzten Jahren hinsichtlich der Transparenz der Unternehmen und des allgemeinen Marktzugangs für Investoren im Vergleich zu den westlichen Industrienationen deutlich aufgeholt. Dies bedeutet zum Beispiel, dass die Bilanzen der Unternehmen mittlerweile in vielen Ländern dem internationalen Bilanzierungsstandard entsprechen und somit mit den Bilanzen in Europa oder den USA vergleichbar sind, was den Vergleich und die Beurteilung der Unternehmen für Investoren deutlich vereinfacht. Zudem ist die Abhängigkeit der Unternehmen in diesen Ländern von den Entwicklungen im Ausland auf-

grund 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. Aufgrund ihrer Marktstruktur sind insbesondere die Aktienmärkte in vielen Schwellenländern Asiens 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 aus Asien eine attraktive Beimischung für diversifizierte Portfolios zu sein. Allerdings sollten Anleger für Investitionen in diese Märkte, die zum Teil noch Schwellenländer sind, einen langfristigen Anlagehorizont haben und darauf achten, dass die Gewichtung dieser Märkte in ihrem Portfolio auch ihrem persönlichen Risikoprofil entspricht. Denn, trotz ihrer Diversifikationseigenschaften und einem langfristig positiven Ausblick für die wirtschaftlichen Entwicklungen, haben Investitionen in diese Aktienmärkte kurzfristig ein hohes Rückschlagspotential und können zu hohen Verlusten im Portfolio führen.

Nachfolgend stellen wir einige Produkte aus den unterschiedlichen Anlage segmenten 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.

FIDELITY FUNDS ASIA PACIFIC OPPORTUNITIES A ACC EUR (ISIN: LU0345361124)



Der Fidelity Fonds Asia Pacific Opportunities wird auf Basis eines fundamentalen Anlagestils verwaltet, bei dem der Manager auf diejenigen Titel setzt, die seiner Ansicht nach am erfolgversprechendsten sind. Dies führt in der Konsequenz im Vergleich zu anderen Fonds zu einem konzentrierterem Portfolio. In der von Lipper für diesen Vergleich untersuchten Periode (01.07.2015 – 30.06.2018) konnte der Fonds in der Vergleichsgruppe Asien Pazifik ex Japan für den erzielten risikoadjustierten Ertrag und die insgesamt erreichte Wertsteigerung, sowie die gezeigten Kapitalerhaltungseigenschaften, die Höchstnote 5 (Lipper Leader) erreichen.

JPMORGAN FUNDS – PACIFIC EQUITY A ACC - EUR (ISIN: LU0217390573)



Der JPMorgan Funds – Pacific Equity ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds,

der in die Region Austral-Asien investiert. Das bedeutet, dass der Fondsmanager neben Aktien aus Asien auch in Titel aus Australien, Neuseeland und Indien kaufen kann. Der Erfolg dieses Ansatzes zeigt sich in den im Beobachtungszeitraum (01.07.2015 – 30.06.2018) in der Vergleichsgruppe Aktien Asien Pazifik erzielten Ergebnissen. Der risikoadjustierte Ertrag und die insgesamt erreichte Wertsteigerung, sowie die im Vergleich zu anderen Aktienfonds gezeigten Kapitalerhaltungseigenschaften des Fonds wurden im Betrachtungszeitraum von Lipper mit der Höchstnote 5 (Lipper Leader) bewertet.

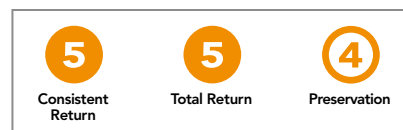
SCHRODER ISF ASIAN OPPORTUNITIES A ACC (ISIN: LU0106259558)



Der Schroder ISF Asian Opportunities investiert mit einem aktiven Managementansatz in Aktien aus dem asiatischen Raum ohne Japan und kann dabei auch auf alle Arten chinesischer Titel (A-, B- und H-Shares) zurückgreifen. Dass der Fondsmanager die ihm durch seinen Ansatz gegebenen Freiheiten bei der Auswahl der Einzeltitel in der von Lipper untersuchten Periode (01.07.2015 – 30.06.2018) zu nutzen wusste, zeigt sich in den einzelnen Bewertungen des Fonds in der Vergleichsgruppe Aktien Asien Pazifik ohne Japan. 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 Aktienfonds in dem selben Zeitraum mit einer 4 beurteilt wurden.

UBS (LUX) EQ FD - ASIAN CONSUMPTION (USD) P-ACC (ISIN: LU0106959298)



Der UBS Equity Fund Asian Consumption setzt bei der Auswahl der Aktien für sein Portfolio auf das Thema Konsum und Konsumgüter und investiert dabei unter anderem in Mobilfunkanbieter, Finanzdienstleister, aber auch in asiatische Konsumgüterhersteller, die über eine globale Präsenz verfügen. Der Erfolg des Managers bei der Auswahl der Titel aus diesem Marktsegment zeigt sich in den im Beobachtungszeitraum (01.07.2015 – 30.06.2018) erzielten Ergebnissen in der Vergleichsgruppe Aktien Asien Pazifik ex Japan. 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 4 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.

ASIEN

Investmentchance Asien?



▲ **STRAFZÖLLE DER USA GEGEN CHINA VERURSACHEN HEFTIGEN AUSVERKAUF AN DEN WELTWEITEN BÖRSEN – EIN VERLUST VON RUND 4 BILLIONEN EURO**

Die Kursentwicklung der vergangenen Monate an den asiatischen Märkten signalisiert, dass Investoren das Vertrauen verloren zu haben scheinen. Ein Blick auf den MSCI Asia Pacific Index erhärtet diese Vermutung. Der Index umfasst 1 336 Large- und Mid Cap-Werte aus fünf Industriestaaten und neun Schwellenländer aus der Region. Seit Jahresbeginn bewegte er sich kontinuierlich nach unten. Der S&P 500 hingegen hat seine zwischenzeitliche Schwächephase überwunden und strebt nun neuen Höchstständen entgegen. Zwischen beiden Entwicklungen besteht durchaus ein Zusammenhang. Darauf hat unlängst Lyxor Asset Management hingewiesen. In Zeiten steigender US-Zinsen, so die Beobachtung der französischen Researcher, neigen Investoren dazu, ihre Portfolios umzuschichten: weg von Aktien der Schwellenländer, hin zu US-Aktien.

Doch die US-Zinsen sind nicht der einzige Grund, der die asiatischen Anlagemärkte belastet. Für Verunsicherung sorgt gegenwärtig vor allem die Frage, welche Folgen die von den USA begonnenen Handelsstreitigkeiten für die Volkswirtschaften im asiatisch-pazifischen Raum haben könnten. Denn „die Gewinner der Globalisierung sind die Verlierer des Protektionismus“, wie es Jens Wilhelm in seinem Halbjahresausblick auf den Punkt bringt. Bei Union Investment ist Wilhelm für das Portfoliomanagement des genossenschaftlichen Fondshauses zuständig.

Der Blick in die Vergangenheit lehrt, dass Handelskriege allerdings nicht nur eine Seite beschädigen. Sie sind vielmehr Gift für die Gesamtheit der Märkte. Einen Vorgeschmack konnten Anleger im März beobachten. Nach-

dem US-Präsident Donald Trump milliardenschwere Strafzölle gegen China angekündigt hatte, kam es zu einem heftigen Ausverkauf an den weltweiten Börsen. Diese büßten innerhalb von zwei Wochen insgesamt rund vier Billionen Euro an Wert ein. Das entspricht immerhin der Wirtschaftsleistung von Japan, der weltweit drittgrößten Ökonomie hinter den USA und China, wie die Welt damals berichtete. Auch die europäischen Märkte waren betroffen. So verloren der Euro Stoxx 50 wie auch der DAX von Mitte bis Ende März jeweils etwas mehr als fünf Prozent an Wert.

DIE WACHSTUMSSTORY BLEIBT INTAKT

Die asiatischen Anlagemärkte sind also nicht als einzige von den Turbulenzen der vergangenen Wochen betroffen. Experten verweisen zudem darauf, dass der Investment Case Asien zumindest aus fundamentaler Sicht nach wie vor intakt sei. „Die asiatische Wirtschaft bleibt insgesamt weiterhin eine stabile Stütze für die Weltkonjunktur“, sagt etwa Christian Grimme vom ifo Zentrum Makroökonomik und Befragungen am ifo Institut in München (siehe Interview Seite 28). Viele Investmentmanager sehen das ähnlich und geben sich weiterhin optimistisch. So etwa Dave Lafferty, Chief Market Strategist bei Natixis Investment Managers. „Abgesehen von Japan verspricht die Region gegenüber den USA und Europa bessere Wachstumsaussichten. Trotz Handelsstreit und Zinssteigerungen in den USA bleiben daher insbesondere die Schwellenländer Asiens ein lohnenswertes Ziel, vor allem für langfristig orientierte Anleger.“ Zum gleichen Ergebnis

Die Wachstumsperspektiven in Asien

	Forecast				
	2016	2017	2018	2019	2020
Developing EAP	6.3	6.6	6.3	6.1	6.0
China	6.7	6.9	6.5	6.3	6.2
Developing EAP excl. China	4.9	5.4	5.4	5.3	5.3
Developing ASEAN	4.9	5.4	5.4	5.4	5.4
Indonesia	5.0	5.1	5.3	5.3	5.4
Malaysia	4.2	5.9	5.4	5.1	4.8
Philippines	6.9	6.7	6.7	6.7	6.6
Thailand	3.2	3.9	4.1	3.8	3.8
Vietnam	6.2	6.8	6.5	6.5	6.5
Cambodia	7.0	6.9	6.9	6.7	6.6
Lao PDR	7.0	6.7	6.6	6.9	6.9
Myanmar	5.9	6.4	6.7	6.9	7.1

Quelle: WORLD BANK, EAST ASIA AND PACIFIC ECONOMIC UPDATE, APRIL 2018

gelangte im Mai die zehnte Asienkonferenz von Allianz Global Investors in Berlin. Zwei der Kernbotschaften des Investorentreffens: Aufgrund ihrer langfristig starken Fundamentaldaten eröffnen asiatische Aktien und Anleihen Potenzial für solide Erträge und Risikodiversifizierung. Und, ungeachtet der starken Einbindung in den Welthandel nimmt die Dynamik des Binnenwachstums Jahr für Jahr zu. Nicht zuletzt wegen des „One Belt, One Road“-Infrastrukturprogramms, das hierzulande vor allem als „Neue Seidenstraße“ bekannt ist.

NICHT MIT DER HERDE LAUFEN

Angesichts dieser Einschätzungen scheint es ratsam darüber nachzudenken, ob es richtig ist, den asiatischen Anlagemärkten vorschnell den Rücken zu kehren. Auf die vielbeschworene Schwarmintelligenz zu setzen, und

wie die anderen massenhaft aus Asiens Märkten zu fliehen, könnte sich als Irrtum herausstellen. Erst recht vor dem Hintergrund, dass die Preise vieler Titel nach den vorangegangenen Kursrücksetzern nun vergleichsweise günstig bewertet erscheinen. „In Asien wachsen die Gewinne weiter robust und die Bewertungen sind attraktiv. Sowohl das Kurs-Gewinn- wie auch das Kurs-Buchwert-Verhältnis liegen nah an ihrem langfristigen Durchschnitt und haben noch Luft nach oben“, stellte Timothy Orchard, Chefanlagestrategie für Asien-Pazifik (ex Japan) bei Fidelity International unlängst in einem Marktkommentar fest. Ähnlich sehen dies die Investmentexperten von Invesco. „Wir halten die jüngsten Kursverluste an den asiatischen Aktienmärkten für eine gesunde Korrektur nach einer ausgedehnten, bis Anfang 2017 zurückreichenden Rally“, so Mike Shiao,

Chefanlagestrategie Asien ex Japan bei Invesco in Hongkong. „Aktuell notieren asiatische Aktien mit einem deutlichen Abschlag gegenüber Aktien der Industrieländer.“

WELTBANK IST OPTIMISTISCH

„Verbessertes Potential“, unter dieser Überschrift legte die Weltbank im April ihren aktualisierten Bericht zu den wirtschaftlichen Perspektiven des asiatisch-pazifischen Wirtschaftsraums vor. Darin gehen die Ökonomen davon aus, dass sich die Konjunktur in der Region bis 2020 positiv entwickeln wird (siehe Grafik). Nach einem Wachstum von 6,3 Prozent in diesem und 6,1 im nächsten Jahr erwarten sie für 2020 einen Zuwachs um 6 Prozent. Natürlich hat die Entwicklung der chinesischen Wirtschaft daran einen großen Anteil. Doch selbst, wenn man diesen herausrechnet, sollten die asiatischen Volkswirtschaften jedes Jahr um deutlich mehr als 5 Prozent wachsen. Das Wachstum in den Industrieländern kann da nicht mithalten. Vor dem Hintergrund der Sorgen um mögliche negative Folgen aus den Handelsstreitigkeiten ist eine weitere Botschaft fast noch wichtiger. Haupttreiber des anhaltenden Aufschwungs ist aus Sicht der Weltbank nämlich die Binnennachfrage. Diese sei in der Mehrheit der regionalen Wirtschaften sehr robust und würde sich in anderen Staaten, wie etwa in Indonesien oder Thailand, sogar beschleunigen. Anders gesagt: Bis auf China schwindet in vielen Volkswirtschaften die starke Abhängigkeit vom Außenhandel. Ein positives Signal für die strukturelle Qualität des Wachstums und die ökonomische Stabilität mancher asiatischer Märkte.

MEIN GELD

INTERVIEW

Asien bleibt stabile Stütze der Weltkonjunktur

Im Interview mit Mein Geld geben Christian Grimme und Marc Stöckli vom ifo Zentrum Makroökonomik und Befragungen am ifo Institut in München Entwarnung: Die asiatische Wirtschaftsregion steht weiterhin auf einem soliden Fundament.

GUIDED CONTENT

Spiegelt die gegenwärtig angespannte Lage an den Anlagemärkten Asiens die tatsächlichen ökonomischen Perspektiven in der Region wider?

CHRISTIAN GRIMME: Die asiatische Wirtschaft bleibt insgesamt weiterhin eine stabile Stütze für die Weltkonjunktur. Die Umfrageindikatoren für Unternehmen und Haushalte sind immer noch aufwärtsgerichtet oder verharren zumindest auf einem hohen Niveau. Die Aktienbewertungen sind in der Tendenz zwar abwärtsgerichtet, von verunsicherten Finanzmärkten kann aber noch nicht gesprochen werden. So sind die impliziten Volatilitäten von Aktienindizes zwar Anfang des laufenden Jahres stark gestiegen, inzwischen sind sie aber wieder recht niedrig.

Welche Risiken beinhalten die aktuellen Handelsstreitigkeiten mit den USA?

CHRISTIAN GRIMME: Von den bisherigen US-Zöllen sind nur geringe dämpfende Effekte zu erwarten, da nur ein kleiner Teil der mit Zöllen belegten Güter in die USA ausgeführt wird. Schätzungen des ifo Instituts gehen davon aus, dass Zölle auf Stahl, Aluminium und – sollten die Drohungen der USA wahrgemacht werden – auf Autos das Bruttoinlandsprodukt von Japan langfristig um 0,1 Prozent senken, von Südkorea um 0,2 Prozent und von China um 0,02 Prozent. Die Gefahr einer Negativspirale, bei der sich Anzahl und Höhe der Zölle kontinuierlich verstärken, ist aber ein großes Risiko für Asien und die

Weltwirtschaft. Bereits die Sorge um eine Eskalation des Handelskonfliktes kann Investitionen und damit die Konjunktur hemmen. So gab in einer weltweiten Befragung des ifo Instituts eine deutliche Mehrheit der befragten Experten an, dass die Handelsstreitigkeiten einen negativen Einfluss auf das eigene Land haben werden. Chancen bieten sich aber auch aus den Handelsstreitigkeiten: die restliche Welt rückt enger zusammen, so gerade geschehen mit dem zwischen Japan und der Europäischen Union unterzeichneten umfassenden Wirtschaftsabkommen



CHRISTIAN GRIMME
ifo Zentrum Makroökonomik
und Befragungen



MARC STÖCKLI
ifo Zentrum Makroökonomik
und Befragungen

oder dem Freihandelsvertrag zwischen 11 Pazifikanrainern.

Was bedeutet ein starker Dollar für die Volkswirtschaften in Asien?

CHRISTIAN GRIMME: Für stark exportierende Länder, wie zum Beispiel Japan oder Südkorea, bedeutet ein starker US-Dollar einen positiven Impuls für die Ausfuhr, da Produkte aus diesen Ländern auf dem Weltmarkt relativ günstiger werden. Andererseits haben die asiatischen Währungen im Verlauf des vergangenen Jahres gegenüber dem US-Dollar stark aufgewertet. Die jüngsten Abwertungen haben bisher nur einen Teil des Wertgewinns aus dem Jahr 2017 rückgängig gemacht. Auch die in der Vergangenheit ausgedrückte Sorge, dass eine Aufwertung des US-Dollar die Zinsen für in US-Dollar notierte Auslandskredite erhöht, ist inzwischen weniger von Bedeutung, da in vielen asiatischen Ländern inzwischen die Fremdwährungsverschuldung stark reduziert wurde.

China gilt als ökonomischer Motor für die asiatische Region. Könnte dieser ins Stottern geraten?

MARC STÖCKLI: Die chinesische Wirtschaft beobachten wir in der Tat nicht ganz ohne Sorgen. Zwar wächst die Wirtschaftsleistung noch recht kräftig, jedoch gibt es seit längerem Anzeichen für eine mögliche unsanfte Landung. So mussten beispielsweise die von der Regierung angestrebten Wachstumsziele in der Vergangenheit mehrfach nach unten korrigiert werden. Kritisch

GUIDED CONTENT

ist dies insbesondere im Hinblick auf die massive Unternehmensverschuldung und die Überproduktion von Stahl und Kohle. Zwar hat die Regierung angekündigt, das Kreditvolumen sowie die Produktion zu reduzieren, jedoch sind bisher nur vereinzelt entsprechende Entwicklungen zu erkennen. Es ist anzunehmen, dass nach wie vor faktisch insolvente Firmen mit Krediten künstlich am Leben erhalten werden, um die Wirtschaft zu stützen. China leidet zudem unter Kapitalflucht, der nur mit Hilfe von strengen Kapitalkontrollen teilweise entgegengewirkt werden konnte. Dies sind Entwicklungen, die weiter im Auge zu behalten sind. Aktuell gehen wir aber davon aus, dass der chinesische Motor weiter am Laufen bleibt.

Wie beurteilen Sie die Entwicklung in Japan und Korea. Beide Länder zählen ja zu den entwickelten Industriestaaten?

MARC STÖCKLI: Japan kämpft nach wie vor mit einer niedrigen Inflation. Die Zentralbank verfolgt seit geraumer Zeit eine äußerst lockere Geldpolitik und wird aus dem Wertpapierankaufprogramm so schnell wohl auch nicht aussteigen. Aufgrund der zwar stabilen aber weiter verhaltenen konjunkturellen Entwicklung ist davon auszugehen, dass das Inflationsziel von 2 Prozent in naher Zukunft nicht erreicht wird. Am aktuellen Rand fiel das Wachstum zwar unerwartet niedrig aus. Gegenüber dem Vorquartal ist das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2018 sogar leicht gesunken. Dies ist aber vermutlich auf temporäre Effekte zurückzu-

führen, insbesondere auf die schlechte Wetterlage und die geringe Nachfrage nach elektronischen Produkten.

Langfristig könnte die demographische Entwicklung Japan zu schaffen machen. Die Bevölkerung altert stark und die Geburtenrate ist gering. Deshalb ist es umso wichtiger, den Anteil der erwerbstätigen Frauen deutlich zu erhöhen über eine Verbesserung der flexiblen Arbeitszeit und ein Lohnsystem, das stärker auf Qualifikation als auf Alter ausgerichtet ist. Als stark exportierende Nation ist Japan von der Entwicklung der Weltkonjunktur im besonderen Maße betroffen.

Die südkoreanische Wirtschaft dürfte, wie in den vergangenen Jahren, weiter mit etwa 3 Prozent pro Jahr zulegen. Zum einen wird die Konjunktur von starken Zuwächsen beim Export gestützt, da Südkorea insbesondere vom Anstieg der weltweiten Nachfrage nach Halbleitern profitiert. Hierbei ist Korea aber stark von Exporten nach China abhängig. Zum anderen wurde eine Reihe von fiskalpolitischen Maßnahmen durchgeführt, die über eine deutliche Erhöhung der im öffentlichen Sektor Beschäftigten expansiv wirken dürften. Die koreanische Geldpolitik ist noch expansiv ausgerichtet, die lang-

sam wieder anziehenden Verbraucherpreise sollten aber dazu führen, dass die Geldpolitik wieder sukzessive gestrafft wird. Die Zentralbank muss hierbei aber auch berücksichtigen, dass die Verschuldung der privaten Haushalte mit etwa 180 Prozent am verfügbaren Einkommen sehr hoch ist. Erste Maßnahmen seitens des Staates wurden bereits ergriffen, um den Zuwachs der privaten Verschuldung über eine stärkere Regulierung der Kreditvergabebedingungen zu dämpfen.

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.



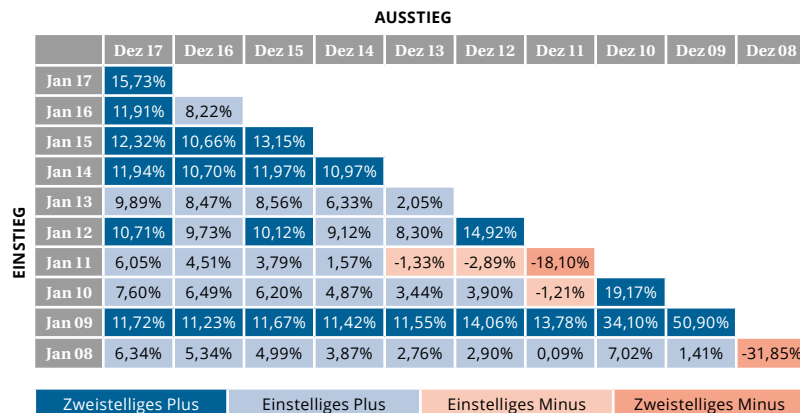
GAMAX MANAGEMENT AG

Der Wandel Asiens birgt viele Chancen

GUIDED CONTENT

Renditedreieck GAMAX Asia Pacific A (972194)

Performance p.a. (01.01.2008 – 31.12.2017)



Quelle: FVBS

Angaben der Performance p.a. nach laufenden Fonds-Gebühren, ohne Gewähr.
Berechnung immer 01.01. bis 31.12. des entsprechenden Jahres.

In vielen Portfolien ist „Asien“ aktuell weit untergewichtet oder gar nicht allokiert. Warum eigentlich? Denn in den letzten paar Jahren gehörten die asiatischen Börsen im internationalen Vergleich zu den Outperformern. Dazu gibt es doch aktuell viele gute und aussichtsreiche Argumente sich in Asien zu engagieren!

DEMOGRAFISCHER WANDEL

Der demografische Wandel vieler asiatischer Regionen, allen voran China, bildet eine immer kaufkräftigere Mittelschicht heraus, während beispielsweise die Europäische Mittelschicht eher stagniert. Diese sich in Asien bildende Mittelschicht sucht speziell nach Anschluss an westliche Lebensweisen und Komfort. Somit sind Autos, weiße Waren, Vergnügungselektronik, aber auch Reisen und finanzielle Absicherung, mehr denn je im Fokus.

BREITES INVESTITIONSSPEKTRUM

Dabei setzt der GAMAX Funds Asia Pacific (LU 0039296719) bei der Investition unter anderem auf Basic Resources und Personal Household Goods, oder Travel & Leisure wie Infrastruktursysteme (Bahn und Mautstraßen) oder Casinobetreiber.

Daneben bieten sich gerade jetzt in den Wirtschafts- Ballungszentren wie Hongkong gute Immobilien-Chancen. Dabei sind besonders Innenstadtlagen sehr gefragt. Hier setzt der GAMAX Funds Asia Pacific auf Unternehmen, die über größeren schuldenfreien Immobilienbesitz verfügen.

JAPAN MACHT DEN UNTERSCHIED

Der GAMAX Funds Asia Pacific ist einer der wenigen Asienfonds, der als Erfolgs Garant auch stets Japan als festen Bestandteil spürbar allokiert hat.

Japans Wirtschaft hat sich 7,5 Jahre nach dem Fukushima Drama gut erholt und hat seine alte Wirtschaftsstärke mit vielen qualitativ herausragenden Firmen längst wiedererlangt.

ASIEN ENTDECKT DIE DIVIDENDE

Außerdem bieten asiatische Börsen aktuell eine gute Dividendenrendite, die 2017 beispielsweise gemessen am Hang Seng bei 3,75 Prozent, beim MSCI China bei 2,45 Prozent, und beim japanischen Topix immerhin bei 2,11 Prozent lag. Ein Top Ergebnis in Zeiten von weltweiten Nullzinsen.

TRAUMRENDITEN DANK TOP-MANAGEMENT MACHEN EIN ASIEN-INVESTMENT ZU EINEM MUSS

Eine stringente Strategie (der Fonds wird seit 01.10.2007 von der DJE Kapital AG gemanagt), die sich lohnt. Einmal natürlich an der reinen Rendite nach lfd. Fondskosten über jedwedes Laufzeitsegment gemessen. Per Stichtag 30.6.18 konnte sich so ein Anleger zum Beispiel nach 2 Jahren über 11,22 Prozent p.a., 5 Jahre über 9,03 Prozent p.a., 10 Jahre über 7,35 Prozent p.a. oder 15 Jahre über 6,84 Prozent p.a. freuen. Die Konstanz der Rendite zeigt noch deutlicher das obige Renditedreieck des Fonds. Bis auf das Jahr der Finanzkrise 2008 und das Fukushima-Jahr 2011 konnte man einem Anleger zu einem Asieninvestment über diesen herausragenden Fonds immer nur gratulieren.

Der GAMAX Funds Asia Pacific ist sowohl als Retail Tranche (LU 0039296719) als auch als Institutionelle Tranche (LU0743995689) erhältlich.

GUIDED CONTENT



GAMAX Funds Asia Pacific

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Der Gamax Funds Asia Pacific (ISN: LU0039296719 Retail-Tranche) verfolgt seit gut 25 Jahren einen klaren Stock-Picking-Ansatz. Die Einzeltitelqualität bestimmt also die Allokation und weniger die Regionen- und Themenaufteilung. Die aktuellen Schwerpunkte, die über die Aktienausswahl abgedeckt werden, sind dabei die demographische Veränderung, der Inlandskonsum, der Logistikbereich, das (Inlands-) Tourismusthema, der Büroimmobilienbereich in den Hotspots und das Thema E-Commerce. Japan und China (HongKong) sind die Hauptinvestitionsmärkte für den Fonds. Aber auch Länder wie Taiwan oder Singapur sind feste Größen dieses Investments.

Wie unterscheidet er sich von seinen Mitbewerbern?

Nun zunächst einmal über sein stets sehr starkes Gewicht in Japan, wo viele Mitbewerber teilweise sogar gar nicht investieren. Für uns unvorstellbar, da man viele Weltmarktführer in Ihren Branchen, wie z.B. Shimano, damit komplett ausgrenzen würde. Ein weiterer Unterscheidungsgrund ist die extrem lange Historie des

Fonds. Nahezu kein Mitbewerber investiert schon so lange und konstant erfolgreich in der asiatischen Region. Und dies gepaart mit einer für einen Asienfonds relativ niedrigen Volatilität von durchschnittlich 14. Das gebündelt schafft natürlich Vertrauen bei Investoren und Rating-Agenturen. Und last but not least beweist der Gamax Funds Asia Pacific, dass ein erfolgreiches Fondsmanagement (hier die DJE Kapital AG seit 11 Jahren) nicht zwingend in der Region vor Ort sitzen muss, was viele Experten für erforderlich halten. Das spart erhebliche Kosten für den Fonds.

Wo liegen die Risiken?

Natürlich reden wir beim GAMAX Funds Asia Pacific über einen 100 prozentigen Aktienfonds. Somit ist das Aktienmarktrisiko hier genauso wie bei jedem anderen Aktienfonds immer gegeben. Regionenspezifisch sind natürlich insbesondere Themen, die China und Japan negativ treffen könnten relevant, da es traditionell die Schwergewichte im Fonds sind. Grundsätzlich sind die Schwankungen aber überschaubar. Wenn man mal das Jahr der Finanzkrise 2008 (-31 Prozent im Fonds) und das Fukushima-Jahr 2011 (-18 Prozent im Fonds) als Sonderfaktoren außer Acht lässt, waren die

sonstigen Fondsjahresergebnisse seit Übernahme des aktuellen Fondsmanagements per 1.10.2007 eigentlich immer positiv (oft zweistellig). Somit ein Chance-/Risikoverhältnis von dem Anleger von der Verteilung her bei anderen Investments eher nur träumen können.

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

Dadurch, dass es zum GAMAX Funds Asia Pacific eine Retail- und eine Institutionelle Tranche (mit unterschiedlichen Mindesteinsteigsgrößen und Fondsgebühren) gibt, ist der Fonds jedem interessierten Investor gut zugänglich. Da die Untergewichtung des Themas Asien in deutschen Depots und auch in der Asset Allocation der Profis (abgeleitet vom wenig repräsentativen Asienanteil in den oft als Messlatte für die eigene Vermögensaufteilung zugrunde liegenden Benchmarks) viel zu gering ist, sehe wir hier enormen Nachholbedarf auf der Investoreseite. Und mit Blick auf die Verschiebung der Anteile am weltweiten Wirtschaftswachstum zugunsten Asiens, ist eine Investition in Asien ohnehin für jedermann eine zukunftsorientiertes MUSS!

GAMAX MANAGEMENT AG

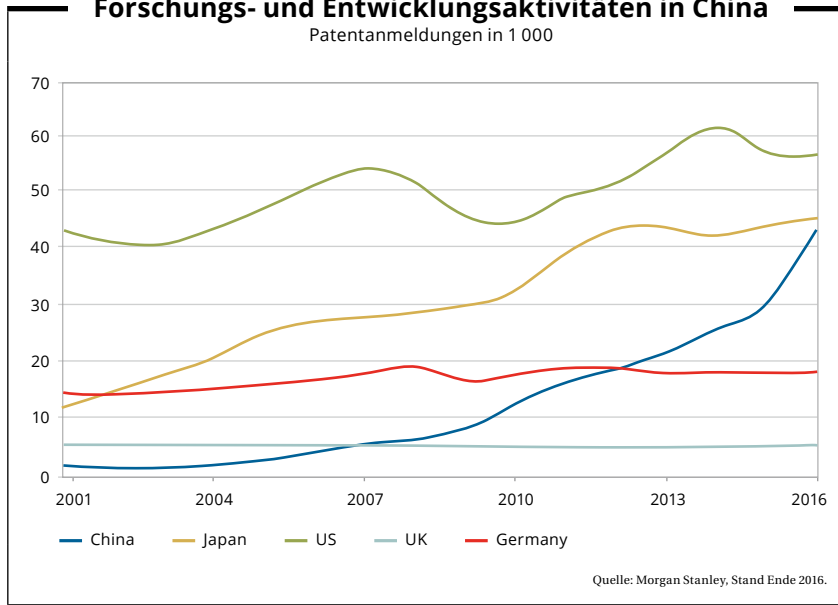
EDMOND DE ROTHSCHILD

China – ein schwieriger Übergang

GUIDED CONTENT

Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten in China

Patentanmeldungen in 1 000



zahlen und ihre Bilanzen in Ordnung bringen können. Darüber hinaus will der Staat erreichen, dass mehr Produkte mit hoher Wertschöpfung produziert werden, etwa Medikamente und Autos (insbesondere durch die Entwicklung von Elektrofahrzeugen).

Diese langfristig zweifellos guten Entwicklungen haben den Eindruck erweckt, dass das Wirtschaftswachstum nachlässt. Es werden aber dennoch 6,5 Prozent BIP-Zuwachs erwartet, und die Gewinne je Aktie werden 2018 um schätzungsweise 15 Prozent steigen. Die Bewertungen sind attraktiv und chinesische Unternehmen haben ordentliche Zahlen vorgelegt, welche die Erwartungen übertreffen. Vor diesem Hintergrund interessieren uns für den „Edmond de Rothschild Fund China“ die Bereiche Biotechnologie, Internet und Künstliche Intelligenz. Hier sehen wir großes Mehrertragspotenzial. Dies gilt etwa für Baidu: Das Unternehmen entwickelt eine Plattform, auf der verschiedene Akteure gemeinsam an der Weiterentwicklung des autonomen Fahrens arbeiten können. Und der chinesische E-Payment-Sektor ist der fortschrittlichste der Welt. Aufgrund der hohen Nachfrage investieren wir auch verstärkt in Konsumwerte, und zwar insbesondere in den Pharmasektor. Dieser rein binnenwirtschaftliche Sektor ist nicht von einem möglichen Handelskrieg betroffen.

Präsident Xi Jinping wurde für mindestens fünf weitere Jahre in seinem Amt bestätigt. Sein Team wurde zum Teil ausgetauscht, die Finanzaufsicht wurde reformiert und die Notenbank hat einen neuen Chef bekommen. Der Wandel Chinas von einer industrie-, investitions- und exportbasierten Wirtschaft zu einer Konsum- und Dienstleistungsgesellschaft ist eine Herausforderung. Mit der „Made in China 2025“-Initiative unterstreicht Peking zunehmend seine Ambitionen als wirtschaftliche und technologische Supermacht, die auf immer mehr Gebieten mit den USA mithalten kann. China muss aber nicht nur diese Veränderung meistern.

Das Land muss sich von einer Zentralverwaltungswirtschaft zu einer – angemessen regulierten – Marktwirtschaft wandeln. Schließlich, und das ist zweifellos das Wichtigste, muss China die übermäßige Verschuldung der Staatsunternehmen und Kommunen sowie ihre unkonventionelle Finanzierung angehen. Hier sind die jüngsten Entwicklungen ermutigend. Eine staatliche Maßnahme gegen die mit etwa 250 Prozent des BIPs nicht mehr nachhaltige Verschuldung ist „Schuldenabbau durch den Abbau von Überkapazitäten“. Vor allem geht es darum, dass Unternehmen aus den Sektoren Stahl, Kohle und Zement jetzt ihre Kredite zurück-

Stand: Juli 2018. Kein Vertragsdokument. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. | Edmond de Rothschild Fund China: Im Hinblick auf das Rendite-/Risikoprofil wurde der Fonds in Einklang mit der Art der Wertpapiere und geografischen Zonen, die in der Anlagepolitik der wesentlichen Anlegerinformationen beschrieben werden, in Kategorie 6 eingestuft. Hauptrisiken: Kapitalverlustrisiko, Bonitätsrisiko, Liquiditätsrisiko, Ausfallrisiko, Betriebsrisiko. | Die Daten, Kommentare und Analysen in diesem Dokument geben die Meinung von Edmond de Rothschild Asset Management (France) und seinen verbundenen Unternehmen im Hinblick auf Marktentwicklungen und Trends sowie regulatorische Bestimmungen und steuerliche Behandlungen wieder. Dabei stützen sie sich auf ihre eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und Informationen, die zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Die in diesem Dokument gemachten Angaben stellen in keiner Weise ein Versprechen oder eine Garantie von Edmond de Rothschild Asset Management (France) dar. Potenzielle Anleger sollten sich an ihren Finanzdienstleister oder Berater ihrer Wahl wenden, um sich unabhängig von der Edmond de Rothschild-Gruppe und Edmond de Rothschild Asset Management (France) eine eigene Meinung über die mit jeder Anlage verbundenen Risiken sowie über die Eignung der jeweiligen Anlage hinsichtlich ihrer finanziellen und persönlichen Situation zu bilden. Zu diesem Zweck müssen sie die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Dokument: KIID) zur Kenntnis nehmen, die vor jeder Anteilszeichnung überreicht werden. Diese Publikationen können von der Website www.edram.de heruntergeladen oder kostenlos von Edmond de Rothschild Asset Management (Deutschland) bezogen werden.

Anzeige

GUIDED CONTENT



Edmond de Rothschild Fund China

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Chinas Volkswirtschaft ist fundamental stabil. Auch wenn sie nicht mehr so beeindruckend wächst wie früher, gibt es eine Reihe stark expandierender Sektoren, die das hohe Potenzial des Landes deutlich machen. New-Economy-Sektoren, die Innovationen nutzen und von den besser ausgebildeten Arbeitskräften profitieren, werden vermutlich an der Spitze stehen. Angesichts dieser Rahmenbedingungen nutzen wir einen Themenansatz, um zu erkennen, welche Sektoren vermutlich am stärksten vom Marktwachstum profitieren werden. Es folgt eine fundamentale Einzelwertanalyse. Ziel ist ein konzentriertes Portfolio aus Aktien, von denen wir wirklich überzeugt sind.

Wie unterscheidet er sich von seinen Mitbewerbern?

Unsere Strategie zeichnet sich vor allem durch den Themenansatz aus. Zurzeit halten wir drei Themen für interessant:

- Innovationen durch Unternehmen, die vom politischen Ziel eines schnelleren Wandels zu einer wertschöpfungsintensiveren Wirtschaft profitieren: Hier ist vor allem der Gesundheitssek-

tor zu nennen, in dem wir stark übergewichtet sind

- Der Nachholbedarf in Bereichen wie Industrieautomatisierung und Robotik
- Die Neuausrichtung der Wirtschaft, die sich beispielsweise an der Konsolidierung des chinesischen Brauereisektors zeigt

Darüber hinaus hat das Managementteam durch seine Erfahrungen als Qualified Foreign Institutional Investor (QFII) ein einzigartiges Know-how für den chinesischen Inlandsaktienmarkt entwickelt – den A-Share-Markt. Klare Vorzüge sind das genaue Verständnis wirtschaftlicher Fragen, Informationen über wichtige Branchentrends aus erster Hand und direkte Gespräche mit den Geschäftsleitungen chinesischer Unternehmen.

Wo liegen die Risiken?

Beim aktuellen Handelskonflikt zwischen den USA und China fürchtet man eine Eskalation der Wortgefechte, aber mehr noch echten Protektionismus. Die Auswirkungen auf die chinesische Wirtschaft können dem Weltwirtschaftswachstum schaden und sind deshalb umso beunruhigender. Die chinesischen Behörden versuchen deshalb, das Wirtschaftswachstum zu stützen, beispielsweise mit einem staatlichen Ausgabenpro-

gramm zur Förderung des Konsums. Angesichts des großen chinesischen Binnenmarktes scheint das Land einen möglichen Schock abfedern zu können. Seit 2016 bemüht sich China darum, dass Unternehmen, Finanzinvestoren und Privatpersonen Schulden und Risiken abbauen. Wir achten daher in jedem Einzelfall sorgfältig darauf, dass die Fremdkapitalkosten unserer Portfoliounternehmen unter Kontrolle bleiben. Auch die weitere Dollarentwicklung wird große Auswirkungen auf Emerging-Market-Aktien haben. Bislang ist der chinesische Renminbi eine der stärksten Emerging-Market-Währungen, und seit Jahresbeginn ist er gegenüber dem US-Dollar sogar stärker als der Euro. Die chinesische Regierung hat die langfristige Vision, dass sich die westlichen Regierungen den Renminbi als internationale Reservewährung wünschen.

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

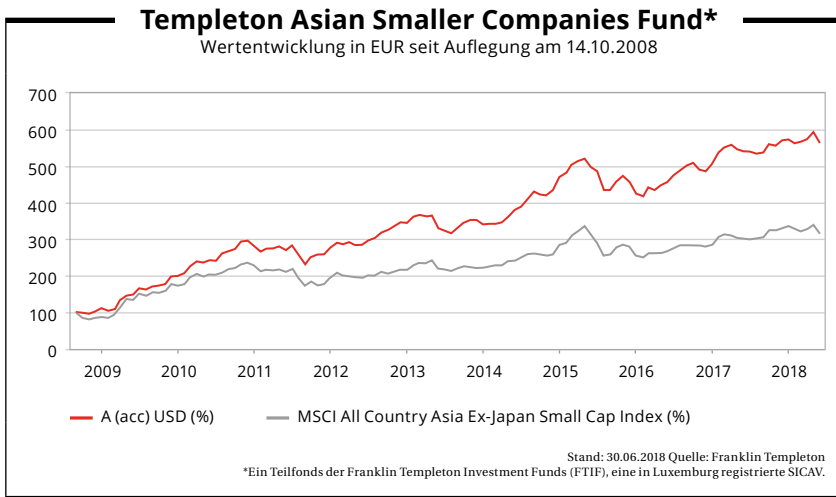
Wir glauben, dass sich der „Edmond de Rothschild Fund China“ vor allem für Investoren eignet, die ihr Aktienengagement ausbauen und von dem Wachstumspotenzial der chinesischen Wirtschaft profitieren wollen.

EDMOND DE ROTHSCHILD

FRANKLIN TEMPLETON

Der Templeton Asian Smaller Companies Fund – erfolgreich investieren in Emerging Markets

GUIDED CONTENT



In beispiellosem Tempo verlagert sich das wirtschaftliche Gravitationszentrum der Erde zurück nach Süden und Osten. Der Trend weist darauf hin, dass 2030 das globale BIP deutlich mehr als die Hälfte auf Entwicklungsländer in Asien und Afrika entfallen wird. Franklin Templeton nutzt diese Entwicklung mit einem Fonds, der vorwiegend in Small Caps investiert, die in Asien (ohne Japan) ansässig sind oder einen Großteil ihrer Geschäfte dort ausüben.

Wer Schwellenländer ausschließlich als verarbeitendes Gewerbe und Billigproduzenten wahrnimmt, der übersieht die deutlichen Anzeichen einer rasant fortschreitenden Entwicklung. Emerging Markets bilden schon längst keine exotische Nische mehr, was man zum Beispiel daran sieht, dass im Jahr 2015 46 Prozent aller Patentanträge aus Schwellenländern stammten. 2016 wurde eine Milliarde US-Dollar zur Finanzierung von ansässigen KI-

Start-ups aufgebracht.

Franklin Templeton ist davon überzeugt, dass Asien infolge eines robusten Handels weiterhin rasant wachsen wird. Zudem erwartet man bei zahlreichen asiatischen Unternehmen eine weitere Verbesserung der Ertragskraft und des Cashflows. Bei der Analyse spielten die Auswirkungen steigender US-Zinssätze, die Umstrukturierung der chinesischen Wirtschaft, Aktienbewertungen, die Volatilität der Märkte sowie politische Ereignisse eine entscheidende Rolle.

Mit Blick auf den Technologiesektor finden sich zahlreiche asiatische Small Cap-Firmen, die erfolgreich mit größeren Anbietern zusammenarbeiten oder sich auf bestimmte Nischensegmente spezialisieren. Dies bietet Anlagechancen bei verschiedensten Small Caps. Außerdem ist der steigende Wohlstand in Asien ein weiterer Wachstumstreiber, der die Nachfrage

nach Waren und Dienstleistungen steigern wird. Der Investmentansatz beruht auf fundamentalem Research und strenger Titelauswahl, wobei der Schwerpunkt auf Unternehmen mit nachhaltiger Ertragskraft und angemessenen Bewertungen liegt.

INVESTITION IN EINE DER AM SCHNELLSTEN WACHSENDEN REGIONEN DER WELT

Bei Small Caps handelt es sich um Unternehmen, deren Marktkapitalisierung zum Zeitpunkt des erstmaligen Erwerbs ihrer Aktien innerhalb der Spanne der Unternehmen liegt, die im MSCI AC Asia ex-Japan Small Cap Index aufweisen. Die Anlage in asiatische Unternehmen mit niedriger Marktkapitalisierung bietet maßgebliche Vorteile, denn die Region ist weniger anfällig für globale Abschwächung durch ihre günstige demografische Entwicklung und den steigenden lokalen Konsum. Außerdem nimmt der innerasiatische Handel stetig weiter. Zudem ist der Small-Cap-Sektor vergleichsweise wenig erschlossen. Das eröffnet Chancen für aktive Fondsmanager, die Wert auf fundamentales Research setzen.

Das Franklin Templeton Emerging Markets Equities Team verfügt mit rund 100 Teammitgliedern in 18 Ländern lokale Expertise. Diese kommt der erfolgreichen Titelselektion zugute, denn gängigen Research-Möglichkeiten decken längst nicht alle Small Caps ab.



GUIDED CONTENT

Templeton Asian Smaller Companies Fund

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Der Templeton Asian Smaller Companies Fund* (WKN: A0RAKQ) strebt langfristiges Kapitalwachstum an, indem er in Small Caps investiert, die in Asien (ohne Japan) ansässig sind oder einen Großteil ihrer Geschäfte dort ausüben. Asiatische Small Caps sind Unternehmen, deren Marktkapitalisierung zum Zeitpunkt des erstmaligen Erwerbs ihrer Aktien innerhalb der Spanne der Unternehmen liegt, die im MSCI AC Asia ex-Japan Small Cap Index aufweisen. Wenn die für den Index zulässige Marktkapitalisierung eines Unternehmens unter 2 Milliarden US-Dollar sinkt, kann der Fonds bereits im Portfolio gehaltene Wertpapiere nur dann weiter aufstocken, wenn die Marktkapitalisierung des betreffenden Unternehmens 2 Milliarden US-Dollar nicht übersteigt.

Über 24 000 Unternehmen gehören zu den so genannten Small Caps. Sie repräsentieren einen Börsenwert von über 10,2 Billionen US-Dollar. Mit einem Tagesumsatz an den globalen Börsen von mehr als 70 Milliarden US-Dollar pro Tag sind sie weit entfernt von einem Nischenprodukt. Auch hinsichtlich ihrer Liquidität hat sich viel getan; diese ist mittlerweile mit der von Large Caps vergleichbar.

Wie unterscheidet er sich von seinen Mitbewerbern?

Der Investmentansatz beruht auf fundamentalem Research und strenger Titelauswahl, wobei der Schwerpunkt auf Unternehmen mit nachhaltiger Ertragskraft und angemessenen Bewertungen liegt. Im Small Cap-Segment suchen wir nach Unternehmen, die von Analysten vernachlässigt werden und gute Wachstumsaussichten aufweisen.

Das Fondsmanagement steht im engen Austausch mit den lokalen Experten, die die Märkte und Unternehmen vor Ort sehr gut kennen. Basierend auf dem intensiven Research investiert das Templeton Emerging Markets Equity Team nur in Unternehmen mit fähigen Geschäftsführern, denen man es zutraut, richtige und strategische Entscheidungen zu treffen.

Wo liegen die Risiken?

Der Fonds investiert in Aktien, die in Schwellenmärkten oft stärkeren Kursbewegungen als an den globalen Aktienmärkten ausgesetzt sind. Doch dank einer gezielten Auswahl von gut aufgestellten Unter-

nehmen, kann das Risiko verringert werden. Auf lange Sicht sind wir außerdem davon überzeugt, dass Asien infolge eines robusten Handels weiterhin rasant wachsen wird. Die rasche Verbreitung von Technologie an den asiatischen Märkten hat ihr starkes Wachstum weiter gefördert. Zudem erwarten wir bei zahlreichen asiatischen Unternehmen eine weitere Verbesserung der Ertragskraft und des Cashflows. Steigender Wohlstand in Asien ist ein weiterer langfristiger Wachstumstreiber, der unserer Einschätzung nach die Nachfrage nach einer Vielzahl von Waren und Dienstleistungen weiter steigern wird.

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

Der Fonds könnte für Anleger attraktiv sein, die Kapitalwachstum durch Anlagen in Aktien von Small-Cap-Unternehmen mit Sitz in Asien suchen und ihr Kapital mittel- bis langfristig anlegen möchten. Small Caps Aktien können sich als Beimischung für ein breit diversifiziertes Portfolio eignen. Sie sind oft dynamischer und weniger volatil als Large Caps.

FRANKLIN TEMPLETON

*Ein Teilfonds der Franklin Templeton Investment Funds (FTIF), eine in Luxemburg registrierte SICAV

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Mit ETFs verantwortungsvoll in japanische Aktien investieren

GUIDED CONTENT

Die Europäische Union hat am 16. Juli 2018 mit Japan ihr bislang größtes Freihandelsabkommen (JEFTA) unterzeichnet. 99 Prozent der bestehenden Zölle zwischen der EU und Japan sollen dadurch wegfallen und der Handel zwischen den Partnern verstärkt werden. Japan ist bereits jetzt ein wichtiger Handelspartner für die EU. Unternehmen bekommen im Idealfall auf beiden Seiten neue Wachstumschancen, was zu mehr Nachfrage, Produktion und Beschäftigung führen soll. Die japanische Volkswirtschaft ist geprägt durch eine positive Aktienkultur und eine gute Ertragslage der Unternehmen. Das Ankaufprogramm der Bank of Japan kann grundsätzlich als unterstützend angesehen werden.

Auch bei Indexfonds werden die sozialen und ökologischen Auswirkungen der Unternehmen bei der Auswahl zunehmend berücksichtigt. Beim SRI¹-Indexkonzept werden im ersten Schritt grundsätzlich Unternehmen aus dem Investmentuniversum ausgeschlossen, die in den Geschäftsfeldern Alkohol, Glücksspiel, Tabak, Rüstung, Schusswaffen, Pornographie, gentechnisch veränderte Organismen und Kernenergie aktiv sind. Im zweiten Schritt wird ein Viertel der Unternehmen anhand der höchsten ESG-Bewertungen in jedem Sektor und jeder Region des Referenzrahmens nach dem „Best in Class“-Prinzip ausgewählt und vierteljährlich überprüft. Schließlich gelten Mindeststandards bei der Analyse und Überwachung von Kontroversen wie Verstöße gegen internationale Normen der Vereinten Nationen und relevan-

ten Nichtregierungsorganisationen. Ziel ist die Minimierung von Reputationsrisiken bei Themen wie Umwelt, Menschenrechte, Arbeitnehmerrechte sowie Unternehmensführung. Eine wesentliche Funktion der ESG-Bewertungen ist die Vermeidung von wirtschaftlichen Risiken für den Anleger durch die rechtzeitige Identifizierung von Unternehmen, die im Screening-Prozess negativ auffallen.

Der MSCI Japan SRI-Index wählt 63 Large und Mid Cap-Titel aus dem Universum von 322 Aktien gemäß den oben beschriebenen Regeln aus. Am Beispiel von zwei Automobilaktien soll gezeigt werden, welche Voraussetzungen für die Auswahl in den SRI-Index erfüllt sein müssen. Hondas A-ESG Rating begründet sich unter anderem durch die Erfolge bei der Reduktion von CO₂-Flotten-

emissionen, vor allem in Europa, einer Region mit hohen regulatorischen Risiken. Auch die Positionierung des Unternehmens im Markt für Fahrzeuge mit alternativen Antrieben ist relativ stark (strategische Ausrichtung, höhere R&D Investments vs. Branchenbenchmark). Bei Toyota schlagen zwar Erfolge bei der Entwicklung und Vermarktung von Hybrid-Fahrzeugen positiv zu Buche, allerdings sehen wir Risiken im Bereich Governance (etwa aufgrund der Cross shareholding Struktur oder mangelnder Unabhängigkeit des Aufsichtsrates). Auch hohe Produktrückruf-Raten und Garantiezahlungen wirken sich negativ auf das ESG-Rating aus.

Aktuelle Auswertungen zeigen, dass ein verantwortungsvoller Investmentansatz bei japanischen Aktien nicht zu Lasten der Wertentwicklung gehen muss:

Aktuelle Auswertungen

Index ²	MSCI Japan Index		MSCI Japan SRI Index	
Nettorendite p.a. (5 Jahre)	9,73%		10,58%	
Sharpe Ratio (5 Jahre)	0,70		0,75	
Indexmitglieder	322		63	
Top 5 Sektoren (Gewichtung)	Industriesektor	21,16%	Nicht-Basiskonsumgüter	23,54%
	Nicht-Basiskonsumgüter	20,01%	Industriesektor	17,72%
	Informationstechnologie	12,53%	Informationstechnologie	12,95%
	Finanzdienstleister	11,80%	Telekommunikation	10,02%
	Verbrauchsgüter	8,76%	Verbrauchsgüter	9,03%
Top 5 Aktien (Gewichtung)	Toyota Motor	4,29%	Sony	7,69%
	Mitsubishi UFJ Financial	1,96%	KDDI	5,89%
	Sony	1,88%	Honda Motor	5,69%
	Softbank	1,73%	Kao	4,49%
	Keyence	1,60%	Nintendo	4,40%

Investierbar ist die Strategie seit April 2018 mit dem **BNP Paribas Easy MSCI Japan SRI UCITS ETF**:

WKN	ISIN	Replikation	Ertragsverwendung	TER ³	AuM ⁴	Börsenplatz
A2JFSV	LU1753045928	Physisch	Ausschüttend	0,30%	143	XETRA

² Quelle: MSCI, Daten per Stichtag 30. Juni 2018 ³ Gesamtkostenquote ⁴ verwaltetes Vermögen in Millionen € per Stichtag 17. Juli 2018
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für künftige Erträge. Der Wert des ETF kann schwanken und der Anleger kann sein investiertes Kapital ggf. nicht zurückbekommen.

¹ SRI steht für „Socially Responsible Investment“, also gesellschaftlich verantwortliche Kapitalanlagen. Der europäische Branchenverband Eurosif hat den Begriff inhaltlich auf „Sustainable and Responsible Investment“ erweitert.

GUIDED CONTENT



BNP Paribas Easy MSCI Japan SRI UCITS ETF

Welchen Ansatz verfolgt der Fonds?

Das Anlageziel des ETF ist die Nachbildung der Wertentwicklung des MSCI Japan SRI Net Return Index, der eine Teilauswahl von Large und Mid Cap Unternehmen mit den besten ESG-Bewertungen aus dem MSCI Japan Index darstellt und diese mit ihrer Marktkapitalisierung gewichtet. Die Auswahl der Aktien basiert auf dem ESG Research von MSCI. Der ETF spricht Anleger an, die bewusst Exposure zu Unternehmen vermeiden wollen, deren Geschäftspraktiken umstritten sind wie z.B. die Herstellung kontroverser Waffen oder die Missachtung der UN Global Compact Richtlinie. Traditionelle Nachhaltigkeitsratings prüfen bei Unternehmen in der Regel eine große Palette an unterschiedlichen Themen ab: von Arbeitsschutz-Richtlinien, bis hin zu Zulieferstandards. In das ESG Rating fließen nur solche Indikatoren ein, die als materiell zu bewerten sind, das heißt für die Ausrichtung des Unternehmens und seiner Branchenzugehörigkeit relevant sind.

Wie unterscheidet er sich von seinen Mitbewerbern?

Während die Mehrzahl der Aktien-ETF für japanische Aktien klassische Wertpapierindizes abbilden, ist die Auswahl an ETF gering, die ein nachhaltiges Indexkonzept für diesen Markt abbilden. Im Vergleich zu aktiv gemanagten Investmentfonds zeichnet sich der ETF durch eine niedrige Gesamtkostenquote (0,3 Prozent p.a.) sowie durch die kontinuierliche Preisstellung an der Börse während der Handelszeiten aus. Der ETF bildet den Index physisch (das heißt durch Investition in die Indexaktien) ab und verzichtet dabei auf Wertpapierleihegeschäfte. Das Anlageziel fokussiert sich auf die Erwirtschaftung der Marktrendite, denn kaum ein Portfoliomanager kann dauerhaft den Markt schlagen und bessere Renditen erzielen als der Aktienmarkt als Ganzes.

Wo liegen die Risiken?

ETFs können nicht vor Kursverlusten schützen. Wer in den japanischen Aktienmarkt investiert, partizipiert sowohl an steigenden als auch an fallenden Kursen. Dank der hohen ganztägigen Liquidität können Anleger jederzeit die Papiere über die Börse verkaufen.

Alle Anleger, deren Heimatwährung der Euro ist, sollten sich darüber im Klaren sein, dass sie neben dem Aktienkursrisiko auch ein Währungsrisiko des Euro gegenüber dem japanischen Yen eingehen. Gegenpartei Risiken braucht der Anleger nicht zu befürchten, da keine Wertpapierleihegeschäfte stattfinden.

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

BNP Paribas Easy MSCI Japan SRI UCITS ETF ist langfristig angelegt und daher sowohl für institutionelle als auch private Investoren geeignet, die bereit sind, über einen längeren Zeitraum in japanische Large und Mid Cap-Aktien zu investieren, die sich bei der Erfüllung von Nachhaltigkeitskriterien auszeichnen. Der Fonds ist aufgrund seiner Volatilität und seiner Risikoklasse 6 auf der SRRI Skala zur Beimischung bei der Konstruktion eines weltweit diversifizierten langfristig orientierten Aktienkernportfolios geeignet.

CLAUS HECHER, LEITER ETF & INDEXLÖSUNGEN (D/A/CH) BEI BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT



KOLUMNE:
GLOWS GLOSSAR

Wie können Investoren von dem Wachstum in den Schwellenländern Asiens profitieren?

Die Schwellenländer oder auch Emerging Markets genannten Anlagemärkte in Südostasien waren in den vergangenen Jahren immer wieder ein Thema, das die Anleger beschäftigt hat. Denn diese Länder verfügen im Vergleich zu den Industrienationen, in der Regel, über ein höheres volkswirtschaftliches Wachstum. Zudem zeigten einzelne Märkte, beziehungsweise einzelne Fonds, immer wieder eine sehr gute Wertentwicklung, wodurch Investoren auf sie aufmerksam werden.

Vielen kritischen Anlegern stellt sich allerdings gleichzeitig die Frage, ob sie mit ihren Investitionen in einen Regionenfonds, der in Asien anlegt, tatsächlich von dem Wachstum innerhalb der Schwellenländer Asiens profitieren oder nur verstärkt von dem globalen Wirtschaftswachstum, denn schließlich gelten viele Märkte 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 von dem Wachstum in Asien profitieren?

Grundsätzlich betrachtet ist es aufgrund der Globalisierung so, dass ein Anleger durch Investitionen in die großen Unternehmen aus den Industrienationen, die in den Schwellenländern Asiens aktiv sind, auch von dem Wachstum in dieser Region profitieren kann. Aber eben nur „auch“, das heißt, der Anleger profitiert hier zum Beispiel nur bedingt von dem steigenden Konsum der wachsenden Mittelschicht in Asien, da die großen Unternehmen auch in anderen Regionen aktiv sind und ihre Entwicklung somit auch von anderen Faktoren abhängig ist. Ebenso sind die großen Konzerne aus Asien weltweit tätig, wodurch ihr Erfolg oft maßgeblich von den Entwicklungen in den Industrienationen abhängt. Allerdings profitieren die großen Unternehmen aus Asien im Vergleich zu ihren Pendanten aus den westlichen Industrienationen teilweise überproportional von dem Wachstum in ihren Heimatmärkten, da sie zwar global ausgerichtet sind, aber trotzdem auch als lokale Anbieter auftreten und so von den Trends innerhalb der einzelnen Länder Asiens profitieren können.

Um von den positiven Entwicklungen, die, oftmals auch während internationaler Krisen, in den einzelnen Ländern weiter vor sich gehen, zu profitieren, bieten sich Fonds an, die in Unterneh-



DETLEF GLOW

Leiter der Fonds-analyse für Europa, den mittleren Osten und Afrika bei Lipper, dem größten Fonds-analysehaus der Welt

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

men mit einer niedrigen Marktkapitalisierung, die sogenannten Small Caps aus den Schwellenländern Asiens, 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 von dem 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 von dem 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 auch nur von erfahrenen Anlegern mit einer entsprechenden Risikotragfähigkeit genutzt werden.

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