

# Die Asset Manager sind noch optimistischer

Die Zuversicht der Asset Manager für die Schwellenländer ist weiter gewachsen. Doch die überschäumende Euphorie der dpn-Umfrage „Emerging Markets 2010“ erreicht sie noch nicht, berichtet **Ulrich Buchholtz**.

Langsam hat sie gedauert, die Durststrecke der Aktien aus den Emerging Markets. Seit dem Beginn des Jahres 2011 schnitten diese schlechter ab als die Dividendenpapiere aus den etablierten Märkten. Bis zum März 2016 sammelten sie dabei eine beträchtliche Minderperformance an: Kam der Aktienindex MSCI Emerging Markets in diesen gut fünf Jahren in Euro gerechnet gerade einmal auf eine rote Null, legte das Börsenbarometer MSCI World für die Industrieländer im selben Zeitraum um mehr als 70 Prozent zu.

Die Durststrecke ist nun vorbei. Seit dem März 2016 hängen die Aktien aus den Schwellenländern die Dividendenpapiere aus den etablierten Märkten ab. Fast 20 Prozentpunkte haben sie bis Ende September 2017 bereits gutgemacht. Das entspricht ungefähr einem Viertel der zuvor angesammelten Minderperformance. Es bleibt also noch viel aufzuholen.

Geht es nach den 32 Asset Managern, die sich an der dpn-Umfrage Emerging Markets 2017 beteiligten, stehen die Aussichten dieser Anlageklasse auch für die Zukunft gut. Auf die Frage „Wie werden sich Emerging-Markets-Aktien-Ansätze in den kommenden drei Jahren bewähren?“ antworteten sie im Schnitt mit der Note 2,1 – also einem knappen „Gut“. Damit bewerten sie die Aussichten für die Schwellenländeraktien noch besser als in der dpn-Umfrage 2016 (Note 2,2) und deutlich besser als 2015 (Note 2,5) und 2014 (Note 2,4).

**Abb. 1: Die wichtigsten Asset Manager für Emerging-Markets-Anlagen aus Sicht der Wettbewerber**

Rang 2017	Rang 2016	Asset Manager	Nennungen als „größter Wettbewerber“ bei		
			Aktien	Anleihen	Summe
1	1	Aberdeen	11	1	12
2	10 bis 12	Vontobel	7	0	7
3 bis 4	3 bis 6	Fidelity	6	0	6
3 bis 4	3 bis 6	J.P. Morgan	5	1	6
5 bis 7	2	Ashmore	0	5	5
5 bis 7	13 bis 15	BlackRock	2	3	5
5 bis 7	3 bis 6	Bluebay	0	5	5
8 bis 9	7	Franklin Templeton	2	2	4
8 bis 9	3 bis 6	Pictet	0	4	4
10 bis 12	13 bis 15	Comgest	3	0	3
10 bis 12	8 bis 9	Goldman Sachs	0	3	3
10 bis 12	8 bis 9	Schroder	3	0	3
13 bis 18	13 bis 15	First State	2	0	2
13 bis 18	16 bis 22	Lazard	0	2	2
13 bis 18	-	State Street	1	1	2
13 bis 18	10 bis 12	Stone Harbour	0	2	2
13 bis 18	16 bis 22	UBS	1	1	2
13 bis 18	-	Vanguard	1	1	2

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2017

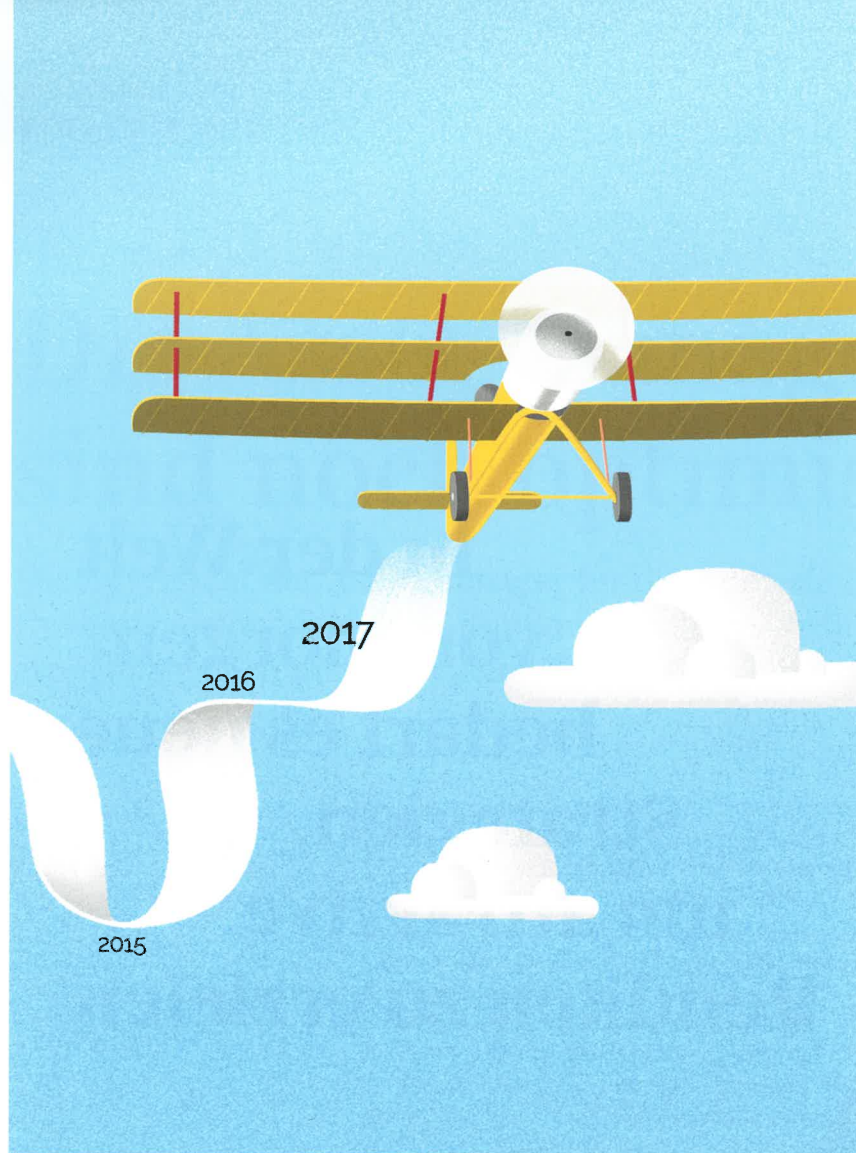
## Optimismus auch für die Anleihen

Die Zuversicht der Asset Manager für die Emerging-Markets-Anleihen stieg ebenfalls weiter an. Bei der Frage „Wie werden sich Emerging-Markets-Anleihen-Ansätze in den kommenden drei Jahren bewähren?“ vergeben sie in diesem Jahr eine 1,9 als Note. Im Vorjahr war es eine 2,0, 2015 eine 2,2 und 2014 eine 2,1.

Eine 1,9 als Note für die Aussichten der Emerging-Markets-Anleihen gab es zuletzt 2012. Da die Schwellenländeraktien damals mit einer 2,2 eine etwas schlechtere Note für die Perspektive der nächsten drei Jahre erhielten, liegt die Gesamtbewertung für die Emerging-Markets-Anlagen in diesem Jahr sogar leicht über der des Jahres 2012.

## Noch keine Rekordwerte erreicht

An die bisherigen Spitzennoten der Jahre 2011 (1,9) und 2010 (1,8) reicht der Wert für dieses



## KEY FACTS

- Die Zuversicht der Asset Manager für Emerging-Markets-Anlagen ist weiter gestiegen. Sie ist aber noch nicht so euphorisch wie im Jahr 2010.
- Dennoch gibt es bei den Schwellenländeranlagen Anzeichen für einen hohen Erwartungsdruck und eine Überhitzung zumindest in einzelnen Segmenten.
- Für die Emerging-Markets-Aktien fanden sich in der dpn-Umfrage keine vergleichbaren Warnhinweise.
- In die Pipeline für neue Emerging-Markets-Produkte ziehen verstärkt Nachhaltigkeitsstrategien ein.

Jahr (2,0) allerdings noch nicht heran. Das ist vielleicht auch gut so, denn nach der überschäumenden Euphorie der Asset Manager für die Schwellenländer im Jahr 2010 folgte die jahrelange Durststrecke der Emerging-Markets-Aktien.

Damals nahm auch der Optimismus der Asset Manager ab. So bewerteten sie 2015 die Aussichten der Schwellenländeranlagen für die nächsten drei Jahre nur noch mit einer knappen 2,3. Das war das schlechteste Ergebnis in den bisher sieben dpn-Umfragen zum Thema „Emerging Markets“.

Der Wert für dieses Jahr liegt damit etwas oberhalb der Mitte zwischen dem Tief aus 2015 und dem Hoch aus 2010. Die Asset Manager schätzen die Aussichten für die Schwellenländeranlagen in den nächsten drei Jahren somit insgesamt als gut ein; verfallen aber noch nicht in Euphorie.

Allerdings werden beim Blick in die weiteren Details der Umfrageergebnisse erhebliche Unterschiede zwischen den Aktien und den Anleihen aus den Emerging Markets deutlich. Bei den Zinspapieren ist die Situation angespannter.

### Emerging Markets gewinnen an Bedeutung

So fragte dpn nach der künftigen Bedeutung der Emerging Markets für die einzelnen Asset Manager („Werden in Ihrem Haus Emerging-Markets-Aktien-Ansätze im Vergleich zu den Ansätzen in entwickelten Märkten künftig viel wichtiger, wichtiger, gleich wichtig, weniger wichtig oder viel weniger wichtig?“ sowie die entsprechende Frage für Anleihen).

Die künftige Bedeutung der Schwellenländeraktien liegt in der diesjährigen Erhebung zwar auf einem hohen Niveau – im Durchschnitt ergibt sich fast ein „Wichtiger“ – und nahm auch im Vergleich zum Vorjahr zu. Gleichwohl erreichte sie unter den bisher sieben dpn-Umfragen „Emerging Markets“ nur den vierthöchsten Wert.

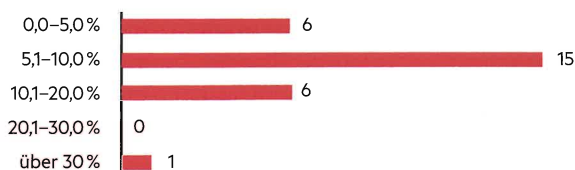
Bei den Anleihen fiel dagegen nicht nur die Zunahme der Bedeutung in diesem Jahr stärker aus. Die Antworten ergaben außerdem den zweithöchsten Wert in allen dpn-Umfragen zum Thema. Für sieben Asset Manager werden die Emerging Markets Bonds „viel wichtiger“ und für 21 „wichtiger“. Nur für zwei Gesellschaften bleiben sie „gleich wichtig“. Eine abnehmende Bedeutung erwartet kein Asset

„Emerging-Markets-Aktien werden von den Investoren wiederentdeckt.“

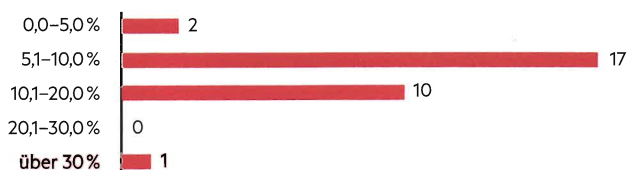
**DR. FRANK WEHLMANN,**  
GESCHÄFTSFÜHRER TELOS

## Abb. 2: Wie stark institutionelle Anleger in Emerging-Markets-Anlagen investieren werden

„Wie viel Prozent der gesamten **Aktien**-Anlagen eines institutionellen Investors wird – im Schnitt – in drei Jahren auf die Emerging Markets entfallen?“



„Wie viel Prozent der gesamten **Anleihen**-Anlagen eines institutionellen Investors wird – im Schnitt – in drei Jahren auf die Emerging Markets entfallen?“



Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2017

Manager. Zwei Gesellschaften enthielten sich einer Antwort.

### Höhere Erwartungen an Anleihen

Bei der Rolle, die Emerging-Markets-Anlagen in drei Jahren in den Portfolios institutioneller Investoren spielen werden, sind die Erwartungen der Asset Manager an die Schwellenländer-Bonds ebenfalls deutlich höher als an die Aktien. Abbildung 2 zeigt: Weniger Gesellschaften gehen bei den Zinspapieren von einer Emerging-Markets-Quote bis maximal 5,0 Prozent aus. Dafür setzen mehr Asset Manager einen Anteil zwischen 10,1 und 20,0 Prozent an. Somit liegen die Schätzungen für die Emerging-Markets-Quote in drei Jahren bei den Anleihen erheblich höher als bei den Aktien.

Die höheren Erwartungen an die Bonds spiegeln sich auch im relativen Vergleich mit den Vorjahren wider: Die Antworten für die Aktien liegen in der Mitte der bisher sieben Umfragen und damit deutlich niedriger als in den Jahren 2010 bis 2012. Bei den Anleihen ergibt sich dagegen der zweithöchste Wert. Er wird nur von den Antworten im Jahr 2016 übertroffen.

Der Eindruck hoher Erwartungen der Asset Manager an die Emerging Markets Bonds verstärkt sich, zieht man die Ergebnisse einer Spezialfondsstudie hinzu, die das Rating-Haus Telos auf der Basis von Interviews mit gut 80

institutionellen Anlegern im Februar und März jeden Jahres erstellt.

### Investoren stocken Emerging Markets auf

„Emerging-Markets-Aktien werden von den Investoren wiederentdeckt“, berichtet Telos-Geschäftsführer Dr. Frank Wehlmann in der diesjährigen Studie. „Die Anzahl der Spezialfonds für Emerging-Markets-Aktien macht knapp sieben Prozent aus. Im vergangenen Jahr war die Quote von drei auf zwei Prozent zurückgegangen.“ Da in diesem Jahr insgesamt 33 Prozent der Spezialfonds in der Telos-Studie auf Aktien entfallen, entfällt somit gut jeder fünfte Aktien-Spezialfonds auf die Emerging Markets.

Zwar lässt sich daraus nicht direkt ableiten, dass rund 20 Prozent der Aktienanlagen institutioneller Anleger in den Schwellenländern investiert sind, weil die Spezialfonds unterschiedliche Volumen aufweisen dürften. Die Erwartungen der Asset Manager in der dpn-Umfrage an die Emerging-Markets-Quote in drei Jahren scheinen aber vor diesem Hintergrund bei den Aktien nicht überzogen zu sein.

Bei den Anleihen sieht es dagegen etwas anders aus. Zwar erfreuen sich auch diese wachsender Beliebtheit. „Die Emerging-Markets-Renten haben gegenüber dem Vorjahr ebenfalls dazugewonnen“, so Wehlmann. „Sie machen nach der Anzahl der Spezialfonds inzwischen knapp sieben Prozent aus; im Vorjahr waren es fünf Prozent.“ Insgesamt ordnet Telos 67 Prozent der Spezialfonds den Renten zu. Damit ist ungefähr jeder zehnte Anleihe-Spezialfonds in die Emerging Markets investiert.

Auch daraus lässt sich nicht direkt eine Emerging-Markets-Quote bezogen auf den Anleihebestand ableiten, weil die unterschiedlichen Volumen der Spezialfonds nicht berücksichtigt wurden. Das Ergebnis aus der Telos-Studie deutet jedoch darauf hin, dass institutionelle Anleger in Deutschland derzeit bei den Anleihen eine niedrigere Emerging-Markets-Quote halten als bei den Aktien. Außerdem investieren viele institutionelle Anleger bei den Festverzinslichen zu einem nennenswerten Teil direkt, also ohne den Umweg über einen Spezialfonds. In diesem Direktbestand sind Zinspapiere aus den Schwellenländern aber erfahrungsgemäß kaum vertreten.

Um die von den Asset Managern in der dpn-Umfrage genannte künftige Emerging-Markets-Quote bei den Anleihen zu erreichen, dürfte noch ein erheblicher Aufbau

der Bestände bei den institutionellen Anlegern erforderlich sein.

### Anleger inzwischen eher vorsichtig

In mehreren Gesprächen mit Investoren, die bereits in den Emerging Markets engagiert sind, gewann dpn in den vergangenen Monaten allerdings den Eindruck, dass manche institutionelle Anleger derzeit eher vorsichtig bei einer weiteren Aufstockung der Schwellenländer-Bonds sind.

So stellt ein Investor die geplante Ausweitung auf Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets aktuell zurück. „Ich möchte zunächst die Auswirkungen der Zinswende in den USA besser einschätzen können“, erklärt er. Unter einem amerikanischen Zinsanstieg – so seine Befürchtung – könnten die Kurse der meist in US-Dollar notierenden Firmen-Bonds aus den Schwellenländern erheblich leiden.

Einem anderen Anleger, der in den vergangenen Jahren die Emerging-Markets-Anleihen noch aufgestockt hat, sind die aktuellen Renditeaufschläge inzwischen teilweise zu niedrig. „Wir haben sogar schon überlegt, einige Bestände wieder abzubauen“, berichtet er. „Aber wir haben keine befriedigende Antwort auf die Frage ‚Wohin mit dem Geld?‘ gefunden.“

### Keine Warnhinweise bei den Aktien

Während sich bei den Schwellenländer-Bonds somit manche Anzeichen für hohe Erwartungen und eine Überhitzung zumindest in einzelnen Segmenten finden lassen, sieht es bei den Aktien aus den Emerging Markets besser aus.

Für These 1 in Abbildung 4 auf Seite 27 („Anlagen in Emerging-Markets-Aktien bergen für deutsche Altersversorgungseinrichtungen noch ein zu hohes Risiko“) fanden sich in diesem Jahr nur noch drei Stimmen. 2016 waren es noch acht, 2015 immerhin sechs.

Zugleich ist die Verbesserung der Stimmung für die Emerging-Markets-Aktien unter den Asset Managern aber nicht so extrem, dass sie zu einem Kontraindikator wird. Auch bei weiteren Thesen gibt es ein paar skeptische Gesellschaften. So unterstützen drei Asset Manager die These 10: „Risikoadjustiert ist es derzeit attraktiver, indirekt über exportstarke Unternehmen aus den Industrieländern in die Emerging Markets zu investieren als direkt in Emerging-Markets-Aktien.“ Und ein Asset Manager bekennt sich zu These 11: „Schlechte Nachrichten aus China werden innerhalb der nächsten drei Jahre einen Crash an den globalen Aktienmärkten auslösen.“ Insgesamt

## Abb. 3: Welche neuen Emerging-Markets-Produkte die Asset Manager planen

Gesellschaft	Geplante neue Emerging-Markets-Produkte in den kommenden 12 Monaten
Axa IM	Absolute Return EMD
Berenberg	Sustainable EM Bonds
Candriam	Mehrere (keine Nennung wg. Regulator)
Carmignac	Unconstraint Emerging Markets Debt
Danske Capital	Eastern Europe Absolute
Erste AM	Möglicherweise: 1) Nachhaltige EM-Aktien, 2) Risikoreduzierte EM-Aktien, 3) Gemischte Ansätze (Aktien/Renten, EMD-Segmente)
Fidelity	Asia Ultra Short Liquidity Fund als Cash-Alternative
Franklin Templeton	Weitere geschlossene Fonds für EM Private Equity
J.P. Morgan AM	Globale EM Aktien mit einem Research Enhanced Index
Legal & General IM	Möglicherweise EM Corporate Bonds (passiv)
Loomis Sayles	EM Asia Bonds
Meag	EM Nachhaltigkeits-Bonds
Pictet	1 Produkt (darf noch nicht veröffentlicht werden)
UBP	EM Sovereign Bonds Hard Currency und EM Sustainable Bonds Investment Grade
UBS	Faktorbasierte passive EM-Strategien und nachhaltige EM-Strategien

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2017

betrachtet lassen sich aus den diesjährigen Umfrageergebnissen also keine Warnhinweise für die Aktien aus den Emerging Markets herausfiltern.

### Entspannung bei den Währungen

Die Währungen zahlreicher Schwellenländer mussten in den vergangenen Jahren zum Teil erhebliche Verluste gegenüber dem Euro hinnehmen. Dies spiegelt sich auch in den Antworten der Asset Manager in den dpn-Umfragen „Emerging Markets“ wider. Zum Beispiel in den Reaktionen auf die Thesen 3 und 4. Diese lehnen eine Währungssicherung für Emerging-Markets-Aktien und -Anleihen ab (siehe Abbildung 4).

In der Umfrage 2014 nahmen die Gegenstimmen zu diesen Thesen sprunghaft zu und blieben 2015 auf dem Niveau – allerdings, ohne dass sich unter den Asset Managern eine Mehrheit für eine Währungsabsicherung der Anlagen aus den Schwellenländern fand. 2016 ging der Anteil dieser Gegenstimmen zu den Thesen zurück. In diesem Jahr hat er sich bei den Aktien (These 3) weiter verringert. Eine Währungssicherung wird bei ihnen also nur noch von einer sehr kleinen Minderheit der Asset Manager befürwortet.

Etwas anders sieht es bei den Emerging Markets Bonds (These 4) aus. Bei ihnen plädiert immer noch ein knappes Drittel der Befrag-

## Abb. 4: So bewerten die Umfrageteilnehmer zwölf Thesen zu Emerging-Markets-Anlagen

These	stimmt	stimmt nicht	keine Angabe
1. Anlagen in Emerging-Markets- <b>Aktien</b> bergen für deutsche Altersversorgungseinrichtungen noch ein zu hohes Risiko.	3	25	4
2. Anlagen in Emerging-Markets- <b>Anleihen</b> bergen für deutsche Altersversorgungseinrichtungen noch ein zu hohes Risiko.	1	30	1
3. Investments in Emerging-Markets- <b>Aktien</b> sollten nicht währungsgesichert sein, weil die Chancen auf eine Aufwertung der Währungen gegenüber dem Euro auf Sicht der nächsten drei Jahre größer sind als die Risiken einer Abwertung gegenüber dem Euro.	21,5 <sup>1)</sup>	3,5 <sup>1)</sup>	7
4. Investments in Emerging-Markets- <b>Anleihen</b> sollten nicht währungsgesichert sein, weil die Chancen auf eine Aufwertung der Währungen gegenüber dem Euro auf Sicht der nächsten drei Jahre größer sind als die Risiken einer Abwertung gegenüber dem Euro.	21,5 <sup>1)</sup>	9,5 <sup>1)</sup>	1
5. Institutionelle deutsche Anleger werden künftig stärker in Lokalwährungsanleihen aus den Emerging Markets investieren.	22	9	1
6. Der Siegeszug der ETFs wird sich bei den Emerging-Markets- <b>Aktien</b> fortsetzen.	13	16	3
7. Der Siegeszug der ETFs wird sich bei den Emerging-Markets- <b>Anleihen</b> fortsetzen.	9	21	2
8. Bei den Emerging-Markets- <b>Aktien</b> lohnen sich für die langfristige Anlage (hier: über fünf Jahre) aktiv gemanagte Portfolios eher als passiv gemanagte.	27	1	4
9. Aktive Asset Manager müssen in den Emerging Markets Research und Portfoliomanagement immer lokal vor Ort haben.	15	16	1
10. Risikoadjustiert ist es derzeit attraktiver, indirekt über exportstarke Unternehmen aus den Industrieländern in die Emerging Markets zu investieren als direkt in Emerging-Markets-Aktien.	3	27	2
11. Schlechte Nachrichten aus China werden innerhalb der nächsten drei Jahre einen Crash an den globalen Aktienmärkten auslösen.	1	28	3
12. Deutsche Anbieter zählen auch in drei Jahren noch nicht zu den ersten Adressen im Portfoliomanagement für Emerging-Markets-Anlagen.	20	8	4

<sup>1)</sup> Eine Antwort macht dies von der Währung abhängig.

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2017

ten zumindest für eine fallweise Währungs-sicherung.

### Lokalwährungsanleihen im Aufwind

Ebenfalls ein knappes Drittel der Umfrageteilnehmer lehnt die These 5 ab: „Institutionelle deutsche Anleger werden künftig stärker in Lokalwährungsanleihen aus den Emerging Markets investieren.“ Im Vorjahr gab es mit 43 Prozent allerdings noch mehr Gegenstimmen. Insofern ist auch bei den Lokalwährungsanleihen eine Verbesserung der Stimmung unter den Asset Managern zu erkennen – wenn auch keine extreme Euphorie wie im Jahr 2010. Damals wurde die These 5 mit 30:0 Stimmen einmütig angenommen.

Besonders den regulierten Anlegern fällt es nicht leicht, in Lokalwährungsanleihen aus den Emerging Markets zu investieren, stellte dpn in Gesprächen fest. Ohne eine Währungsabsicherung, die meistens schwierig und teuer ist, ergibt sich oft eine hohe Eigenkapitalunterlegung. Investoren, die dennoch Lokalwährungs-

# 22

Umfrageteilnehmer gehen davon aus, dass institutionelle deutsche Anleger künftig stärker in Lokalwährungsanleihen aus den Emerging Markets investieren werden.

anleihen beimischen, argumentieren häufig mit dem Diversifikationseffekt durch diese Anlagen. Er tritt besonders dann auf, wenn erhebliche Assets in US-Dollar im Portfolio vorhanden sind. Eine weitere Erhöhung durch Schwellenländer-Bonds in der amerikanischen Währung ist dann oft nicht erwünscht.

### Mehr neue Emerging-Markets-Produkte

Die Asset Manager wollen in den kommenden zwölf Monaten mehr neue Anlageprodukte für die Schwellenländer auf den Markt bringen als noch vor einem Jahr. Damit belebt sich die Produktlandschaft nach dem Tiefststand im Jahr 2015 erneut.

Gleich fünf Mal sind nachhaltige Anlagestrategien für die Emerging Markets geplant (siehe Abbildung 3 auf Seite 25). Ein zweiter großer Trend sind Produkte mit einem verringerten Anlagerisiko: sei es durch einen Absolute-Return-Ansatz, sei es durch extrem kurze Laufzeiten bei Anleihen oder durch einen risikoreduzierten Aktienansatz.

„Die größten Aufsteiger im Gesamtranking der wichtigsten Asset Manager für Emerging-Markets-Anlagen sind in diesem Jahr Vontobel und BlackRock.“

**DPN-UMFRAGE  
EMERGING MARKETS 2017**

**Bedeutung von ETFs nimmt weiter zu**

Die meisten Asset Manager, die sich an der dpn-Umfrage „Emerging Markets“ beteiligen, sind aktive Vermögensverwalter (siehe Abbildung 5 auf Seite 29). Sie zeigen sich von ihrem Ansatz weiterhin überzeugt, wie die fast einhellige Zustimmung zur These 8 in Abbildung 4 unterstreicht.

Dennoch nehmen etliche von ihnen passive Ansätze inzwischen ernster. Fast jeder dritte Asset Manager stimmt der These 7 zu: „Der Siegeszug der ETFs wird sich bei den Emerging-Markets-Anleihen fortsetzen.“ Das ist der höchste Wert seit 2012, als dpn diese Frage erstmalig nach Anleihen und Aktien getrennt stellte.

Bei der vergleichbaren These 6 für die Emerging-Markets-Aktien liegt die Zustimmungquote sogar schon bei rund 40 Prozent. Dies entspricht ungefähr dem Ergebnis des Vorjahres.

**Zwei Aufsteiger in diesem Jahr**

Der wichtigste Asset Manager für Emerging-Markets-Aktien bleibt Aberdeen. Die Gesellschaft liegt auch in der Gesamtbetrachtung auf Rang 1 (siehe Abbildung 1 auf Seite 20). dpn wertet für diese Aufstellung die Angaben der Umfrageteilnehmer über die größten Wettbewerber bei ihrem Topprodukt für die Emerging-Markets-Aktien und -Anleihen aus (siehe Abbildung 6 auf Seite 30). Spitzenreiter bei den Schwellenländer-Bonds sind Ashmore und Bluebay. Beide Asset Manager kommen allerdings im Vergleich zum Vorjahr auf weniger Nennungen von Wettbewerbern und rutschen dadurch im Gesamtranking ab. Größte Aufsteiger dort sind in diesem Jahr Vontobel und BlackRock.

**In der nächsten Ausgabe analysiert dpn, welche Emerging-Markets-Investments die Asset Manager favorisieren. ●**

Abb. 5: Die 32 Teilnehmer der Emerging-Markets-Umfrage 2017

Gesellschaft	Teilnahme auch 2016	Angebotene EM <sup>1)</sup> -Ansätze für deutsche Institutionelle	AuM <sup>2)</sup> in EM für deutsche Institutionelle (Mio. €)	AuM <sup>2)</sup> für Institutionelle weltweit (Mio. €)	davon in Aktien (Mio. €)	davon in Anleihen (Mio. €)	Analysten/Portfolio-manager für EM
Aberdeen AM	ja	21	2.807	53.400	<b>43.300</b>	10.100	78
AllianceBernstein	ja	15	720	15.766	5.789	<b>9.977</b>	ca. 60
Ashmore Group	ja	23	4.000	45.200	2.600	<b>36.900</b>	76
Axa IM	nein	5	493	6.554	331	<b>4.992</b>	12
BayernInvest	ja	2	507	507	0	<b>507</b>	3
Berenberg	nein	2	445	445	45	<b>400</b>	6
BlackRock	ja	13	851	21.017	7.966	<b>13.051</b>	> 37
BNP Paribas AM	nein	20	284	33.894	<b>19.275</b>	14.619	247
Candriam	ja	11	101	3.864	1.579	<b>2.285</b>	12
Capital Group	ja	6	230	17.336	<b>6.546</b>	5.453	68
Carmignac	ja	3	k. A.	8.900	k. A.	k. A.	> 6
Comgest	ja	9	1.220	15.531	<b>15.531</b>	0	18
Danske Invest	ja	7	k. A.	870	<b>595</b>	275	53
Edmond de Rothschild AM	ja	6	k. A.	414	31	<b>383</b>	k. A.
Erste AM	ja	11	k. A.	7.600	500	<b>7.100</b>	28
Fidelity International	ja	12	638	27.886	<b>18.013</b>	9.873	82
Fisch AM	ja	2	1.110	1.328	0	<b>1.328</b>	23
Franklin Templeton	ja	23	979	41.408	<b>23.772</b>	17.551	> 200
GAM	ja	10	475	7.640	1.178	<b>6.165</b>	73
HSBC Global AM	ja	30	3.793	66.331	4.042	<b>62.289</b>	> 150
J.P. Morgan AM	nein	21	k. A.	84.673	<b>44.942</b>	39.731	> 139
Legal & General IM	ja	30	k. A.	24.424	<b>17.753</b>	6.671	> 11
Loomis Sayles	nein	6	306	2.300	0	<b>2.300</b>	32
Meag	ja	k. A.	k. A.	15.000	k. A.	15.000	ca. 15
NN IP	ja	11	725	8.498	960	<b>7.538</b>	49
Pictet AM	ja	18	k. A.	23.860	4.094	<b>19.766</b>	51
RCM	ja	8	129	2.475	<b>1.530</b>	945	k. A.
Spängler IQAM	nein	2	60	162	35	<b>127</b>	2
State Street Global Advisors	nein	18	k. A.	63.200	<b>48.000</b>	15.200	k. A.
UBP	nein	10	k. A.	3.109	982	<b>2.127</b>	27
UBS AM	nein	23	k. A.	45.380	<b>31.811</b>	13.569	47
Union Investment	ja	6	7.714	7.834	716	<b>7.118</b>	22
<b>SUMME</b>		<b>&gt; 384</b>	<b>&gt; 27.587</b>	<b>656.806</b>	<b>&gt; 301.916</b>	<b>&gt; 333.340</b>	<b>&gt; 1.627</b>

k. A. = keine Angabe

1) EM = Emerging Markets

2) AuM = Assets under Management

USD-Angaben wurden mit einem Kurs von 1,18 USD/EUR umgerechnet.

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2017

## Abb. 6: Die erfolgreichsten Produkte für die Emerging Markets

**Frage: Wie heißt Ihr erfolgreichster Ansatz für Emerging-Markets-Aktien/-Anleihen über die vergangenen drei Jahre bzw. seit Auflegung/Start?**

Die Kriterien für die Bewertung des Erfolgs konnten die Asset Manager selbst wählen. Die Tabelle führt somit die jeweiligen Topprodukte aus eigener Sicht auf.

Gesellschaft	Erfolgreichster Ansatz für Emerging-Markets-Aktien (in Klammern: gewählte Bewertungskriterien)	Erfolgreichster Ansatz für Emerging-Markets-Anleihen (in Klammern: gewählte Bewertungskriterien)
Aberdeen AM	Global EM <sup>1)</sup> Equity (Outperformance, Kundennachfrage)	Global EM Corporate Bond (Outperformance, Nachfrage)
AllianceBernstein	EM Strategic Core = EM- und FM <sup>2)</sup> -Aktien (Performance)	EM Debt, Total-Return-Ansatz (Performance)
Ashmore Group	Global EM Frontier Equities (Performance)	Global EM Blended Debt (Performance)
Axa IM	Framlington EM (Track Record, Größe, Volatilität)	EM Short Duration Bonds (Total-Return-Ansatz, Volatilität)
BayernInvest	Nicht angeboten	EM Select Bond, indexnah (Mittelzufluss über 3 Jahre)
Berenberg	EM Equity Selection, quantitativ (einziger Ansatz)	EM Bond Selection, quantitativ (einziger Ansatz)
BlackRock	EM Equity Strategies = High Conviction <sup>3)</sup> (Ranking 1 Jahr)	EM Flexi Dynamic Bond (Ranking und Sharpe Ratio)
BNP Paribas AM	Parvest Equity World EM, All Cap (Breite des Ansatzes)	Parvest Bond Selection World EM, Blended <sup>4)</sup> (Performance)
Candriam	Equities L EM (AuM, Performance, Flaggschiff, Universum)	Bonds EM (Länge des Track Records)
Capital Group	New World = Aktien mit hohem EM-Exposure (Outperformance)	EM Debt Local Strategy (Outperf., risikoadjustierte Erträge)
Carmignac	Emergents = EM Large Cap (Performance, Mittelzufluss)	Nicht angeboten
Comgest	Asia Pacific ex Japan (Wertentwicklung, Outperformance)	Nicht angeboten
Danske Invest	Eastern Europe Equities ex Russia (Alpha)	EM Hard Currency (Alpha)
Edmond de Rothschild AM	Global EM (Performance)	EM Bonds, Total-Return-Ansatz (Größe, Performance)
Erste AM	Global EM (Track Record, Fondsgröße und -Rating)	EM Corporate (Outperformance, Mittelzufluss, Awards)
Fidelity International	EM Equity (Outperformance, Flaggschiff)	EM Corporate Debt (Performance, AuM <sup>5)</sup> )
Fisch AM	Nicht angeboten	EM Corporates Defensive (Track Record, AuM)
Franklin Templeton	EM Smaller Companies (Performance, AuM-Entwicklung)	EM Debt Opportunities (Performance, institut. Akzeptanz)
GAM	EM Equity (Outperformance)	EM Opportunities Bond (Outperformance)
HSBC Global AM	Asia ex Japan Smaller Companies (Performance, Volumen)	EM Debt Total Return (risikoadjustierte Performance)
J.P. Morgan AM	EM Equity/GEM Focused = High Conviction (Performance)	EM Corporate Debt (Kundennachfrage)
Legal & General IM	World EM Equity Index (AuM-Wachstum)	EM Short Duration Bond, Blended (Outperformance)
Loomis Sayles	Nicht angeboten	EM Short Duration, Absolute-Return-Ziel (Marktumfeld)
Meag	Keine Angabe	EM Debt, Blended (keine Angabe)
NN IP	Keine Angabe	EM Debt Hard Currency (Outperformance, Ranking)
Pictet AM	EM Sustainable Equities (Performance)	EM Corporate Bonds (Performance)
RCM	Eurasien-Aktien (Performance)	Osteuropa-Rent (Performance)
Spängler IQAM	EM Equity, quantitativ (einziger Ansatz)	EM Bond Local Currency, quantitativ (einziger Ansatz)
State Street Global Advisors	EM Small Cap Equity (Performance)	EM Local Bond ETF, Indexfonds (AuM-Wachstum)
UBP	Global EM Equities (Produktkonzept)	EM Total Return Strategy, Blended (Absatzerfolg)
UBS AM	EM Equity HALO = High Conviction (Performance, Nachfrage)	EM Corporate Bonds (risikoadjustierte Performance)
Union Investment	Keine Angabe	EM-Unternehmensanleihen (Performance, Information Ratio)

1) EM = Emerging Markets

2) FM = Frontier Markets, also junge Emerging Markets

3) High Conviction = konzentriertes Portfolio aus Anlagen, von denen der Manager sehr überzeugt ist

4) Blended = Mischung verschiedener Anleihe-segmente aus den Emerging Markets

5) AuM = Assets under Management