

# Weitersurfen auf der Welle

Die Schwellenländer bieten nach den Rückschlägen im Jahr 2018 wieder gute Chancen, fasst **Ulrich Buchholtz** die zentralen Ergebnisse der dpn-Umfrage „Emerging Markets“ zusammen. Erhebliche Veränderungen gab es bei den wichtigsten Managern für diese Märkte.



Der Rückblick zeigt: 2018 war ein schwieriges Jahr für die Schwellenländer. Sowohl die Aktien als auch die Anleihen aus den aufstrebenden Märkten verloren im Jahresverlauf erheblich.

Das hat sich auch in den Ergebnissen der dpn-Umfrage „Emerging Markets 2018“ niedergeschlagen. Die 34 Asset Manager, die sich in diesem Jahr an der Untersuchung zu den Schwellenländern beteiligten, schätzen die Aussichten der Anlagen in den aufstrebenden Märkten nicht mehr so gut ein wie im Vorjahr.

So beantworteten sie die Frage, wie sich die Ansätze für Emerging-Markets-Anleihen in den kommenden drei Jahren bewähren werden, im Schnitt mit der Schulnote 2,2. Das entspricht immer noch einem „Gut“ mit kleinen Abstrichen, ist aber zugleich der schlechteste Wert seit dem Jahr 2012, als dpn diese Frage erstmals getrennt nach den Asset-Klassen stellte.

Die Antwort für die Aktien aus den Emerging Markets fällt mit einer durchschnittlichen Schulnote von 2,4 noch schwächer aus. Der Wert ist der zweitschlechteste in den sechs Jahren. Gleichwohl entspricht aber auch dieses Ergebnis gerade so eben noch einem „Gut“.

Die zentrale Aussage der dpn-Umfrage „Emerging Markets 2018“ lautet daher: Die Aussichten für Anlagen in den aufstrebenden Märkten sind noch immer gut. Aber zu hohe Erwartungen sind fehl am Platz.

#### Umfrageergebnis als Kontraindikator

Für Anleger ist dies vermutlich eine gute Nachricht, denn in den bisher acht dpn-Umfragen „Emerging Markets“ seit 2010 war eine besonders gute Bewertung der Aussichten durch die Asset Manager ein Warnsignal.

So kamen nach der geradezu euphorischen Einschätzung im Sommer 2010 drei schwierige Jahre für die Emerging-Markets-Aktien. Und auf die besonders gute Bewertung für

die künftige Entwicklung der Emerging-Markets-Anleihen im Sommer 2012 folgte eine Talfahrt der Schwellenländer-Bonds. Während sich die Anleihen in harter Währung davon nach zwei Jahren erholt hatten, liegt der Index für Zinspapiere in lokaler Währung immer noch unter dem Niveau vom Sommer 2012.

Auch der große Optimismus der Asset Manager im Sommer 2017 – er lag etwas über dem Niveau von 2012, aber noch unter der überschäumenden Euphorie der Jahre 2010 und 2011 – hat sich als Kontraindikator erwiesen: Aktien, Lokal- und selbst die Hartwährungsanleihen haben sich seitdem schwach entwickelt.

#### Signal für den Einstieg

Die weniger optimistische Bewertung der Emerging-Markets-Aussichten durch die Asset Manager in der Umfrage vom Sommer 2018 ist daher eher ein Signal für den Einstieg denn eine Warnung. Die Abkühlung der Begeisterung fällt um jeweils ein Drittel einer Schulnote sowohl bei den Anleihen als auch bei den Aktien recht deutlich aus. Eine derart starke Abschwächung gab es in den Umfragen bislang noch nicht.

Während der Wert für die Emerging-Markets-Anleihen das bisherige Tief vom Sommer 2015 leicht unterschreitet, liegt das Ergebnis für die Aktien noch oberhalb der damaligen Einschätzung. Dies muss aber nicht bedeuten, dass der Boden bei den Aktien noch nicht erreicht sei.

Einen Wendepunkt genau zu treffen, wird ohnehin kaum gelingen. Auffällig ist aber, dass auch beim dpn-Roundtable „Emerging Markets“ (siehe Seite 29 bis 40) alle Gesprächsteilnehmer Anlagen aus den Emerging Markets derzeit als attraktiv ansehen – so unterschiedlich auch manche Einschätzungen im Detail sind. Dies spricht ebenfalls dafür, dass die Emerging Markets nach dem schlechten Abschneiden im Jahr 2018 wieder einen Blick wert sind.

#### Emerging-Markets-Quoten liegen niedrig

Derzeit sind die institutionellen Anleger in Deutschland nur in vergleichsweise geringem Maße in die Schwellenländer investiert. „Die Emerging-Markets-Quote der Spezialfonds liegt im mittleren einstelligen Prozentbereich“, fasst Telos-Geschäftsführer Dr. Frank Wehlmann die Ergebnisse zweier Investorenbefragungen seines Hauses aus dem Jahr 2018 zusammen. Da die Anlagen aus den

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

Rang 2018	Rang 2017	Asset Manager	Nennungen als „größter Wettbewerber“ bei		
			Aktien	Anleihen	Summe
1	3 bis 4	J.P. Morgan	7	4	11
2	5 bis 7	Ashmore	0	6	6
3 bis 5	1	Aberdeen	4	1	5
3 bis 5	2	Vontobel	5	0	5
3 bis 5	3 bis 4	Fidelity	5	0	5
6 bis 8	5 bis 7	BlackRock	0	4	4
6 bis 8	5 bis 7	Bluebay	0	4	4
6 bis 8	10 bis 12	Schroder	4	0	4
9 bis 10	8 bis 9	Pictet	0	3	3
9 bis 10	13 bis 18	First State	3	0	3
11 bis 17	8 bis 9	Franklin Templeton	1	1	2
11 bis 17	10 bis 12	Comgest	2	0	2
11 bis 17	10 bis 12	Goldman Sachs	0	2	2
11 bis 17	19 bis 36	HSBC	0	2	2
11 bis 17	-	Global Evolution	0	2	2
11 bis 17	-	Hermes	2	0	2
11 bis 17	-	Neuberger Berman	0	2	2

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

aufstrebenden Märkten in den Direktbeständen der Investoren tendenziell schwächer vertreten sind, dürfte die gesamte Emerging-Markets-Quote noch niedriger ausfallen.

#### Schwellenländeranteil soll steigen

Die meisten der von dpn befragten Asset Manager gehen davon aus, dass diese Quote in drei Jahren deutlich höher liegen wird (siehe Abbildung 2 auf Seite 23). Errechnet man aus den Mittelwerten der abgefragten Größenklassen einen Durchschnitt, ergibt sich für die Aktien eine Emerging-Markets-Quote von knapp acht Prozent. Bei den Anleihen sind es gut neun Prozent, die nach Meinung der Asset Manager in drei Jahren erreicht werden.

Dafür müssten die institutionellen Anleger in Deutschland ihre Anlagen in den aufstrebenden Märkten erheblich aufstocken. Die Erwartungen der Asset Manager sind ehrgeizig. Allerdings liegen sie deutlich niedriger als in fast allen der bisherigen Umfragen. Nur im Jahr 2014 äußerten sich die Befragten noch etwas zurückhaltender.

**Realistischere Erwartungen**

Der Rückgang der Erwartungen in der dpn-Umfrage vom Sommer 2018 kommt hauptsächlich dadurch zustande, dass kein Asset Manager mehr eine durchschnittliche Emerging-Markets-Quote oberhalb von 20 oder gar 30 Prozent erwartet. Bei den Anleihen hatten bisher in allen Umfragen zwischen einem und drei der Teilnehmer solche Quoten angesetzt. Bei den Aktien sah es – bis auf das Jahr 2011 – ähnlich aus.

Der Wegfall derart hochfliegender Erwartungen dürfte dem Markt guttun, da mehr Realismus in die Sichtweise der Asset Manager einzieht. Von einem durchschnittlichen Emerging-Markets-Anteil oberhalb von 20 oder 30 Prozent dürfte die Gesamtheit der institutionellen Anleger in Deutschland noch weit entfernt sein.

Selbst BASF und Robert Bosch kommen nicht auf derartige Quoten, obwohl beide Unternehmen schon lange in die Emerging Markets investieren, gute Erfahrungen damit gemacht haben und zu den Investorengruppen zählen, die laut der Telos-Untersuchungen besonders stark an den aufstrebenden Märkten interessiert sind.

„Bei den Aktien beträgt der Emerging-Markets-Anteil zehn Prozent“, berichtet Stefan Lauinger, Referent Treasury bei Robert Bosch. „Bei den Renten sind es 20 Prozent.“ Dr. Gerhard Ebinger, Vice President Asset Management bei BASF, beziffert den Schwellenländeranteil seines Hauses bei den Renten auf 15 Prozent. Bei den Aktien liege dieser regelmäßig zwischen der Marktkapitalisierung – aktuell rund zehn Prozent – und der Marke von 20 Prozent.

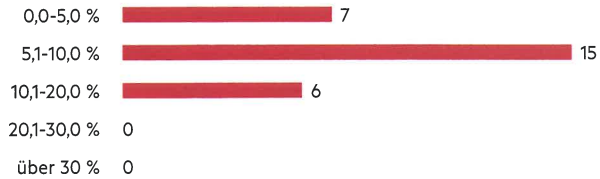
**Aktives Management bekommt Konkurrenz**

Die große Mehrheit der Asset Manager lehnt auch in diesem Jahr die These ab, dass sich der Siegeszug der ETFs bei den Emerging-Markets-Anleihen fortsetzen wird (siehe Abbildung 4 auf Seite 26). Das Ergebnis fällt sogar noch deutlicher aus als im Vorjahr.

Bei den Aktien spricht sich nur eine knappe Mehrheit gegen diese These aus – genauso wie im Vorjahr. Von den Vorzügen des aktiven Managements sind die befragten Asset Manager gleichwohl auch bei den Aktien sehr überzeugt. Fast alle von ihnen stimmen der These 8 zu: „Bei den Emerging-Markets-Aktien lohnen sich für die langfristige Anlage (hier: über fünf Jahre) aktiv gemanagte Portfolios eher als passiv gemanagte.“

**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: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

Diese Überzeugung steht in einem bemerkenswerten Kontrast zu den Erfahrungen von Investoren, die den Mehrwert aktiver Emerging-Markets-Strategien als durchwachsen beschreiben. „Zuletzt ist es einigen Managern schwergefallen, Alpha zu erzielen“, berichtet etwa Stefan Lauinger von Robert Bosch. „Das hat uns dazu veranlasst, vor Kurzem ein Passivmandat für Hartwährungsanleihen aus den Emerging Markets zu vergeben. Wir haben dort eine angepasste Benchmark gewählt, um die Umsetzung effizient zu gestalten. Bisher haben wir mit dem Mandat sehr gute Erfahrungen gemacht.“

Auch wenn Lauinger betont, dass dies nicht automatisch eine sukzessive Umwandlung aktiver in passive Mandate bedeute, zeigt dieses Beispiel doch, dass aktive Manager nicht zu selbstsicher sein sollten. Zwar waren auch die Nachteile der Emerging-Markets-Indizes für institutionelle Anleger ein Thema beim Roundtable „Emerging Markets“ (siehe Seiten 36 und 37). Deutlich wurde aber ebenfalls die Suche der Investoren nach neuen Wegen bei ihren Schwellenländer-Investments.

**Experimente mit Smart Beta**

„Viele der Emerging-Markets-Mandate haben aktive Manager“, erklärt Dr. Gerhard Ebinger von der BASF, fügt aber zugleich

**KEY FACTS**

- Die Zuversicht der Asset Manager für die Aktien und Anleihen aus den Emerging Markets ist im Vergleich zum Vorjahr zurückgegangen.
- Diese Abkühlung der Begeisterung war in der Vergangenheit ein gutes Signal für den Einstieg oder das Aufstocken bestehender Investments.
- Die Antworten der Asset Manager deuten darauf hin, dass bei den Währungen der Emerging Markets das Schlimmste überstanden ist.
- Bei den wichtigsten Emerging-Markets-Managern aus Sicht der Wettbewerber gibt es erstmals seit Jahren bedeutende Veränderungen.

hinzu: „Bei den Aktien ist eines von mehreren inzwischen auf Smart Beta ausgerichtet. Es hat sich bisher sehr gut entwickelt.“ Er sei offen für weitere Veränderungen: „Auch bei den Anleihen fragen wir uns, ob es dort quantitative Ansätze gibt, die besser sind als ein Index mit Marktkapitalisierung.“

Da Faktorstrategien bei den Renten wissenschaftlich noch nicht so gut untersucht sind wie bei den Aktien, gibt es dort derzeit noch weniger Angebote. Und mit den vorhandenen Ansätzen tun sich viele Investoren schwer, weil diese den Anlegern keine Story für die Über- oder Untergewichtung eines Landes bieten, beobachtet Ralf Bräuer, Executive Institutional bei Spängler IQAM Invest. „Emerging Markets werden daher oft noch sehr traditionell gemanagt.“

### Vor-Ort-Präsenz nicht erforderlich

Umso erstaunlicher ist es, dass die Asset Manager von einem der wichtigsten Argumente für das traditionelle Emerging-Markets-Management selbst nicht überzeugt sind. Nur jede dritte Gesellschaft schließt sich der These 9 an: „Aktive Asset Manager müssen in den Emerging Markets Research und Portfoliomanagement immer lokal vor Ort haben.“ Im Vorjahr fiel die Entscheidung mit 15:16 Stimmen noch wesentlich knapper aus.

Letztendlich stellt sich die Frage, warum institutionelle Anleger aktive Emerging-Markets-Manager mandatieren sollen, wenn deren Ergebnisse durchwachsen sind und die lokale Präsenz vor Ort von der Branche selbst mehrheitlich als nicht erforderlich angesehen wird. Es bleibt als Argument noch das Unbehagen mit der Zusammensetzung passiver Indizes, wie es Dr. Ebinger von der BASF beschreibt: „Für uns ist eine wirklich breite Diversifikation wichtig. Deshalb habe ich mit der starken Gewichtung mancher hoch bewerteter chinesischer Internetaktien im MSCI Emerging Markets ein Problem.“ Doch dieses ließe sich auch durch eine alternative Gewichtung oder eine höhere Anzahl an Titeln lösen.

### Wende bei den Währungen?

Das Schlimmste bei den Emerging-Markets-Währungen scheint überstanden zu sein. So lassen sich jedenfalls die Antworten der Asset Manager zu den Thesen 3 und 4 interpretieren. Diese schlagen vor, die Währungen von Emerging-Markets-Anlagen nicht abzuschern, „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“. Bei den Aktien schließen sich die Asset Manager dieser These fast einstimmig an, bei den Anleihen immerhin zu drei Vierteln.

Das würde für eine Anlage in Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer sprechen und auch beim Roundtable „Emerging Markets“ wurde dieses Anlagesegment als Opportunität genannt (siehe Seite 32).

### Wachsende Skepsis bei lokalen Anleihen

Allerdings unterstützt nur noch eine knappe Mehrheit der Asset Manager die These 5: „Institutionelle deutsche Anleger werden künftig stärker in Lokalwährungsanleihen aus den Emerging Markets investieren.“ Das ist deutlich weniger als noch im Vorjahr und unterschreitet sogar den bisherigen Tiefstwert aus der Umfrage 2016 leicht.

Einige Asset Manager scheinen also davon auszugehen, dass die Bereitschaft der deutschen Investoren gesunken ist, in Lokalwährungsanleihen zu investieren – selbst auf dem stark ermäßigten Kursniveau, das sich zum Zeitpunkt der dpn-Umfrage im August 2018 ergeben hatte.

Hintergrund könnten schlechte Erfahrungen mit dem Anlagesegment sein. „Ich habe in Gesprächen festgestellt, dass sich etliche institutionelle Anleger aus Deutschland 2013 die Finger an diesen Anleihen verbrannt haben“, berichtet Philip Meier, Port-

**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
Barings	Asiatische Bonds
BayernInvest	ESG-optimierte indexorientierte Emerging-Markets-Staatsanleihen und Unternehmensanleihen
BNP Paribas AM	Absolute Return EMD
Candriam Investors Group	Emerging-Markets-Unternehmensanleihen
Erste AM	Möglicherweise: 1) Nachhaltige EM-Aktien, 2) Risikoreduzierte EM-Aktien, 3) Gemischte Ansätze (Aktien/Renten, EMD-Segmente)
Franklin Templeton	VAG-konformer EM-Anleihefonds mit Fokus auf harte Währungen
J.P. Morgan AM	Globale Emerging-Markets-Analyst-Strategy (100 % Bottom-up)
NN IP	Hartwährungsanleihen aus den Emerging Markets mit kurzer Duration
Pictet AM	1 Produkt (darf noch nicht veröffentlicht werden)
State Street Global Advisors	Indexfonds für Emerging-Markets-Anleihen in harter und in lokaler Währung
UBS AM	Faktorbasierte passive EM-Strategien

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

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

These	Stimmt	Stimmt nicht	Keine Angaben
1) Anlagen in Emerging-Markets- <b>Aktien</b> bergen für deutsche Altersversorgungseinrichtungen noch ein zu hohes Risiko.	3	26	4
2) Anlagen in Emerging-Markets- <b>Anleihen</b> bergen für deutsche Altersversorgungseinrichtungen noch ein zu hohes Risiko.	1	29	3
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.	24	1	8
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.	23	7	3
5) Institutionelle deutsche Anleger werden künftig stärker in Lokalwährungsanleihen aus den Emerging Markets investieren.	17	14	2
6) Der Siegeszug der ETFs wird sich bei den Emerging-Markets- <b>Aktien</b> fortsetzen.	12	15	6
7) Der Siegeszug der ETFs wird sich bei den Emerging-Markets- <b>Anleihen</b> fortsetzen.	6	25	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.	28	1	4
9) Aktive Asset Manager müssen in den Emerging Markets Research und Portfoliomanagement immer lokal vor Ort haben.	11	21	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.	2	27	4
11) Schlechte Nachrichten aus China werden innerhalb der nächsten drei Jahre einen Crash an den globalen Aktienmärkten auslösen.	1	28	4
12) Deutsche Anbieter zählen auch in drei Jahren noch nicht zu den ersten Adressen im Portfoliomanagement für Emerging-Markets-Anlagen.	20	8	5

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

foliomanager Emerging Markets Debt bei Legal & General Investment Management.

**Gemischte und flexible Ansätze**

Für diese Anlegergruppe könnten möglicherweise flexible Rentenmandate aus Hart- und Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer in Frage kommen. Sie werden von einigen Asset Managern unter dem Label „Blended“ auch als erfolgreichstes Produkt des eigenen Hauses in Abbildung 6 genannt (siehe Seite 28).

Auffällig ist dort außerdem, dass viele der aufgeführten Produkte für Schwellenländeranleihen einen Total-Return-Ansatz verfolgen, Benchmark-frei agieren oder flexibel ausgerichtet sind. Und unter den neuen Emerging-Markets-Produkten (siehe Abbildung 3 auf Seite 25) finden sich zwei Absolute-Return-Strategien für Schwellenländeranleihen. Auch dies sind Ansätze, um als aktiver Asset Manager einen Mehrwert für die Anleger zu erzielen. Denn die Bedeutung der Emerging Markets nimmt für die Mehrzahl der befragten Asset Manager weiterhin zu, wie die aktuelle dpn-Umfrage

zeigt. Bei den Anleihen ist diese Entwicklung noch ausgeprägter als bei den Aktien.

**Wechsel an der Spitze**

Die Asset Manager nennen in der Umfrage auch die größten Wettbewerber bei ihren Top-Produkten für die aufstrebenden Märkte. dpn ermittelt daraus die wichtigsten Asset Manager für Emerging-Markets-Anlagen aus Sicht der Wettbewerber (siehe Abbildung 1 auf Seite 21).

Meistens ist dies eine eher langweilige Angelegenheit, denn an der Spitze stand bisher – mit einer Ausnahme 2011 – stets nur eine Gesellschaft: Aberdeen. Umso größer war die Überraschung in diesem Jahr – es gibt einen neuen Gesamtsieger: J.P. Morgan.

Über Jahre hinweg haben sich die Amerikaner Schritt für Schritt der Spitze genähert und jetzt den Sprung ganz nach vorne geschafft. Geduld und Hartnäckigkeit zahlen sich also aus – nicht nur beim Investieren in den Emerging Markets, sondern auch beim Managen der Assets aus den Emerging Markets. ●

Abb. 5: Die 34 Teilnehmer der Emerging-Markets-Umfrage 2018

Gesellschaft	Teilnahme auch 2017	Angeborene EM1)-Ansätze für deutsche Institutionelle	AuM <sup>2)</sup> in EM für deutsche Institutionelle (Mio €)	AuM <sup>2)</sup> in EM für Institutionelle weltweit (Mio €)	davon in Aktien (Mio €)	davon in Anleihen (Mio €)	Analysten/ Portfoliomanager für EM
Aberdeen Standard Investments	ja	28	2.553	47.380	33.471	13.909	107
AllianceBernstein	ja	17	1.128	15.809	6.214	9.312	ca. 60
Ashmore Group	ja	24	4.500	62.800	3.600	59.200	83
Axa IM	ja	5	536	7.441	371	6.157	13
Barings	nein	6	283	5.919	1.058	4.861	52
BayernInvest	ja	2	381	381	0	381	4
Berenberg	ja	4	204	204	0	204	6
BlackRock	ja	35	k.A.	19.150	k.A.	k.A.	53
BMO Global AM	nein	13	3.086	7.943	3.489	4.454	25
BNP Paribas AM	ja	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	5.243	k.A.
Candriam Investors Group	ja	12	109	5.334	2.459	2.875	6
Comgest	ja	9	2.213	15.381	15.381	0	18
Danske Bank AM	ja	7	k.A.	3.125	1.157	1.968	53
DWS	nein	33	7.100	16.121	11.876	4.245	98
Edmond de Rothschild AM	ja	3	k.A.	1.832	547	1.285	5
Erste AM	ja	11	430	3.000	300	2.700	29
Fidelity International	ja	12	2.215	28.130	16.934	11.196	62
Fisch AM	ja	2	1.179	1.382	0	1.382	18
Franklin Templeton	ja	21	1.546	43.266	22.527	20.738	87
GAM Investments	ja	16	k.A.	7.480	59	7.422	30
HSBC Global AM	ja	34	3.356	69.536	4.426	59.515	> 150
Insight Investment	nein	8	27	2.863	k.A.	2.863	34
J.P. Morgan AM	ja	21	k.A.	126.300	87.700	38.600	> 137
Meag	ja	k.A.	k.A.	15.700	k.A.	15.700	ca. 15
NN IP	ja	12	884	9.033	800	8.233	24
Pictet AM	ja	18	k.A.	24.803	9.982	14.821	52
Pimco	nein	11	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	40
RCM	ja	8	92	2.444	1.627	818	11
Robeco	nein	9	k.A.	17.819	17.601	218	31
Spängler IQAM Invest	ja	2	64	169	38	131	2
State Street Global Advisors	ja	17	k.A.	78.030	58.400	19.630	500
UBS AM	ja	22	k.A.	35.127	26.884	8.243	43
Union Investment	ja	14	7.163	7.448	706	6.743	25
Vontobel AM	nein	8	1.272	22.584	19.725	2.859	44
<b>SUMMEN</b>		<b>&gt; 444</b>	<b>&gt; 40.323</b>	<b>&gt; 703.933</b>	<b>&gt; 347.331</b>	<b>&gt; 335.904</b>	<b>&gt; 1.917</b>

k.A. = keine Angaben; <sup>1)</sup> EM = Emerging Markets; <sup>2)</sup> AuM = Assets under Management; USD-Angaben wurden mit einem Kurs von 1,17 USD/EUR umgerechnet.  
Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018

## 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 Top-Produkte 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 Standard Investments	Global EM Equity (Outperformance, Kundennachfrage)	Global EM Total Return Bond (Performance)
AllianceBernstein	EM Strategic Core = Low Vola (Performance, niedrigeres Risiko)	EM Debt, Total-Return-Ansatz (Attraktivität)
Ashmore Group	Global EM Frontier Equities (Performance)	Global EM Blended Debt (Performance)
Axa IM	Framlington EM (Volatilität, Anlageansatz)	EM Short Duration Bonds (Total-Return-Ansatz, Volatilität)
Bayern Invest	Nicht angeboten	EM Select Corporate Bond IG (Peergroupvergleich)
Berenberg	Keine Angaben	EM Bond Selection (risikoadjustierte Performance)
BlackRock	EM Equity (Alpha)	EM Flexi Dynamic Bond (Ranking und Sharpe Ratio)
BMO Global AM	Responsible GEM <sup>1)</sup> Equities (risikoadjustierte Performance)	Global EMD Unconstrained (risikoadjustierte Performance)
BNP Paribas AM	Keine Angaben	EM Bonds Blended (AuM-Wachstum)
Candriam Investors Group	Equities L EM (AuM, Performance, Flaggschiff, Universum)	Bonds EM (AuM, Performance, Flaggschiff)
Comgest	China (Wertentwicklung, Outperformance)	Nicht angeboten
Danske Bank AM	Eastern Europe (Alpha)	EM Hard Currency (Alpha)
DWS	GEM Equities (risikoadjustierte Outperformance)	EM Opportunities, Total-Return-Ansatz (Wertentwicklung)
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 (langfristige Outperformance, Flaggschiff)	EM Total Return (Nachfrage)
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 Investments	EM Equity (Outperformance, Vergleich zur Peer Group)	Local Emerging Bonds (Vergleich zur Peer Group, Rating)
HSBC Global AM	Asia ex Japan Smaller Companies (Performance, Volumen)	India Fixed Income (nicht in Benchmark)
Insight Investment	Keine Angaben	EM Corporate (risikoadjustierte Rendite)
J.P.Morgan AM	EM Equity/GEM Focused = High Conviction (Performance)	EM Strategic Bond = Flexible Allokation (AuM-Wachstum)
Meag	Keine Angaben	EM Debt, Blended mit ALM-Bezug (keine Angaben)
NN IP	Keine Angaben	EM Debt Hard Currency (Outperformance, Ranking)
Pictet AM	Asia ex Japan (Performance)	EM Corporate Bonds (Performance)
Pimco	RAE Fundamental EM Strategy = Value (Performance)	EM Bond (Alpha)
RCM	Eurasien-Aktien (Performance)	EM-Rent (Performance)
Robeco	Conservative EM = Low Vola (risikoadjustierte Rendite, AuM)	Keine Angaben
Spängler IQAM Invest	EM Equity, quantitativ (einziger Ansatz)	EM Bond Local Currency, quantitativ (einziger Ansatz)
State Street Global Advisors	Enhanced EM Equity (Performance, Länge Track Record)	EMD Local Currency Index Strategy (AuM-Wachstum)
UBS AM	EM Equity HALO = High Conviction (Performance, Nachfrage)	EM Corporate Bonds (risikoadjustierte Performance)
Union Investment	Osteuropa (relative Performance zur Benchmark)	EM Unternehmensanleihen (Performance, AuM-Wachstum)
Vontobel AM	mtx Sustainable EM Leaders (Outperformance, Awards)	EMD (Outperformance, Information Ratio)

<sup>1)</sup> GEM = Global Emerging Markets

Quelle: dpn-Umfrage Emerging Markets 2018