

# Trotz der Krise Zuversicht bei den Asset Managern

Die dpn-Umfrage „Emerging Markets 2015“ zeigt, dass die Asset Manager bei den Anleihen zuversichtlich bleiben. Doch bei den Aktien bröckelt der Optimismus inzwischen, berichtet **Ulrich Buchholtz**.

Eines der Umfrageergebnisse ist wahrlich kein Ruhmesblatt für die Asset Manager: Vor drei Jahren beantworteten sie die Frage „Wie werden sich Emerging-Markets-Aktien-Ansätze in den kommenden drei Jahren bewähren?“ mit der Schulnote 2,2, also einem knappen „Gut“. In diesem Jahr gaben sie rückblickend für die vergangenen drei Jahre nur noch eine 3,4, also ein sehr knappes „Befriedigend“ an der Grenze zum „Ausreichend“.

Bei den Emerging-Markets-Anleihen verhält es sich ähnlich: Einer Schulnote von 1,7 aus 2012 für die darauffolgenden drei Jahre steht 2015 nur eine 2,7 für den Rückblick auf diese drei Jahre gegenüber. Die Krise in vielen der aufstrebenden Länder lässt sich nicht mehr übersehen.

Die Diskrepanz zwischen der Prognose der Asset Manager und der tatsächlichen Entwicklung fällt damit recht groß aus. Ein institutioneller Anleger erklärte dieses Phänomen im Gespräch mit dpn mit den Worten: „Asset Manager müssen halt immer etwas verkaufen.“

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

Asset Manager	Nennungen als „größter Wettbewerber“ bei		Summe
	Aktien	Anleihen	
Aberdeen	11	3	14
J.P. Morgan	6	3	9
Ashmore	0	8	8
Pictet	1	7	8
Franklin Templeton	4	3	7
Schroders	5	2	7
Bluebay	0	5	5
Vontobel	5	0	5
Fidelity	3	0	3
Pimco	0	3	3
First State	2	0	2
HSBC	0	2	2
Julius Bär	0	2	2
Stone Harbour	0	2	2
UBS	1	1	2
Wellington	0	2	2

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2015

## Zuversicht statt Euphorie

Der beruflich bedingte Optimismus der Asset Manager spiegelt sich auch in den aktuellen Antworten zu den Aussichten der Emerging-Markets-Ansätze für die nächsten drei Jahre wider. Bei den Aktien vergeben die 35 Umfrageteilnehmer im Schnitt eine Schulnote von 2,5, bei den Anleihen sogar eine 2,2.

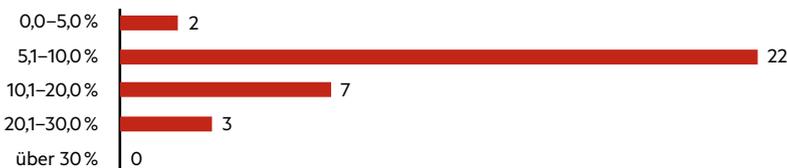
Verglichen mit den vergangenen drei Jahren erwarten die Asset Manager also eine deutliche Besserung. Sie sind zwar nicht mehr so euphorisch wie bei den ersten drei dpn-Umfragen „Emerging Markets“ in den Jahren 2010, 2011 und 2012, zeigen gleichwohl aber mehr Zuversicht als die meisten institutionellen Anleger und Consultants, mit denen dpn über die aktuelle Einschätzung zu den Emerging Markets sprach.

## Zurückhaltende Anleger

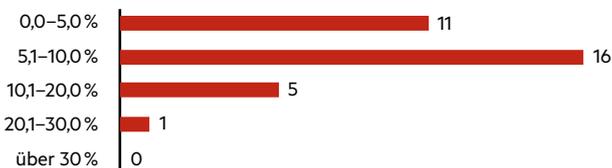
„Unsere Studie zum Spezialfondsmarkt 2015 zeigt ein eher nachlassendes Interesse an den Anlagen aus den Emerging Markets“,

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

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



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



Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2015

berichtet zum Beispiel Dr. Frank Wehlmann, Geschäftsführer von Telos. Für die Studie befragte das Rating-Haus 76 institutionelle Anleger im Februar und März dieses Jahres. „Ich beobachte ein zwiespaltiges Verhalten der Investoren“, erklärt Wehlmann. „Einige halten an ihren Emerging-Markets-Anlagen fest, weil sie diese als strategisches Investment ansehen. Andere gehen aus diesen Asset-Klassen auch einmal heraus, weil ihnen die Entwicklung zu schlecht ist.“ Insgesamt betrachtet sei die Aufwärtsdynamik der Emerging-Markets-Anlagen bei den

institutionellen Investoren in Deutschland durch die schwierigen Jahre zumindest abgebremst worden.

Zu den institutionellen Investoren, die an ihren Emerging-Markets-Anlagen festhalten, gehört die Pensionskasse der Wacker Chemie. „Wir sind von den langfristigen Aussichten der Emerging Markets weiterhin überzeugt“, erläutert Dr. Gunar Lietz, Leiter Kapitalanlage. „Der Preis für die höhere Renditeerwartung dieser Anlagen sind allerdings stärkere Wertschwankungen.“ Diese konnte auch Lietz in diesem Jahr besonders bei den Emerging-Markets-Anlagen in lokaler Währung beobachten. „Als Langfristinvestor haben wir die bestehenden Positionen jedoch beibehalten“, erklärt er.

Die Pensionskasse der Wacker Chemie hat die ersten Emerging-Markets-Anlagen bereits 2006 aufgebaut. Aktuell beläuft sich ihr Anteil auf rund zwölf Prozent der gesamten Kapitalanlagen. Jeweils ungefähr ein Viertel davon entfällt auf Aktien, auf Staatsanleihen in lokaler Währung, auf Staatsanleihen in harter Währung und auf Unternehmensanleihen in harter Währung.

### Abwarten und halten

Viele institutionelle Anleger sind erst später in die Emerging Markets eingestiegen. Sie erleben die zum Teil sehr holprige Entwicklung der vergangenen Jahre, ohne von den guten Jahren zuvor profitiert zu haben. Dennoch war „Abwarten und halten“ die am meisten genannte Strategie in den Gesprächen mit dpn. Vereinzelt schauen sich die Anlageverantwortlichen auch wieder Segmente an, die stark gelitten haben, wie etwa die Emerging-Markets-Anlei-

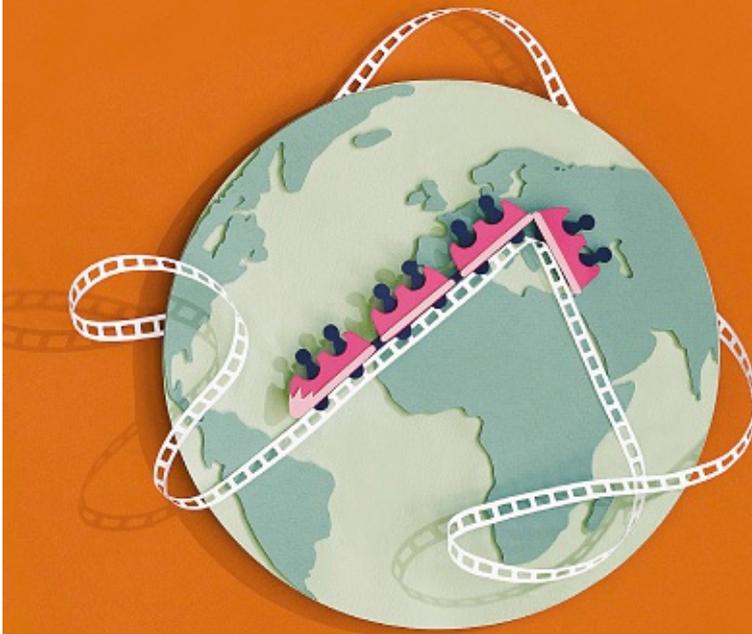
**Bayern Invest**

**Ihr Partner im Asset Management.**  
Gemeinsam Säen und Ernten.

[www.bayerninvest.de](http://www.bayerninvest.de)

KEY FACTS

- Die Asset Manager erwarten, dass sich Emerging-Markets-Anlagen in den nächsten drei Jahren besser bewähren werden als in den vergangenen drei Jahren.
- Allerdings bröckelt ihr Optimismus für die Emerging-Markets-Aktien.
- Deutliche Verschiebungen gibt es bei den wichtigsten Asset Managern für die Emerging Markets.
- Die Pipeline für neue Emerging-Markets-Produkte wird dünner.



hen in lokaler Währung. Konkrete Pläne zum Aufstocken nannten sie aber nicht. Insgesamt überwiegt derzeit die Zurückhaltung.

Dagegen meinen die meisten Asset Manager in der dpn-Umfrage, dass die Emerging Markets künftig im eigenen Haus verglichen mit den entwickelten Märkten „wichtiger“ oder „viel wichtiger“ werden. Diese Erwartung ist bei den Anleihen noch deutlich stärker ausgeprägt als bei den Aktien. Die Werte liegen dort kaum niedriger als in den Umfragen der Jahre 2010 und 2011, die noch von einer starken Euphorie für die Emerging Markets geprägt waren.

**Aktien werden kritischer gesehen**

In der diesjährigen dpn-Umfrage unterscheiden sich die Ergebnisse für die Emerging-Markets-Anleihen so stark wie noch nie zuvor von denen der Emerging-Markets-Aktien. Während die Antworten zu den Anleihen immer noch ein hohes Maß an Optimismus und Zuversicht ausstrahlen, trübt sich die Stimmung für die Aktien aus den Emerging Markets unter den Asset Managern zunehmend ein.

Dies fängt bei den bereits erwähnten Schulnoten für die Aussichten der Emerging-Markets-Ansätze in den nächsten drei Jahren an. Die Anleihen bekommen dabei eine 2,2, die Aktien nur eine 2,5 – also eine Drittelnote schlechter. Und während die Bewertung für die Anleihen um 0,3 Noten besser ist als in der Umfrage vor einem Jahr, hat sie sich bei den Aktien um 0,2 Noten gegenüber dem Vorjahr verschlechtert.

Bei den zwölf Thesen zu den Emerging Markets lässt sich die Eintrübung des Optimismus für die Aktien auch ablesen (siehe Abbildung 4). Der These 1 „Anlagen in Emerging-Markets-Aktien bergen für deutsche Altersversorgungseinrichtungen noch ein zu hohes Risiko“ stimmen dieses Jahr mit sechs Asset Managern doppelt so viele zu wie im Vorjahr. Bei 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“ verdoppelt sich die Zustimmung ebenfalls – allerdings gleichfalls von einem sehr niedrigen Niveau ausgehend.

„Die Aufwärtsdynamik der Emerging-Markets-Anlagen bei den institutionellen Investoren in Deutschland ist durch die schwierigen Jahre zumindest abgebremst worden.“

**DR. FRANK WEHLMANN,**  
TELOS

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

Gesellschaft	Gep plante neue Emerging-Markets-Produkte in den kommenden 12 Monaten
Aberdeen	Indian Bond
BMO	Emerging Markets Debt: Hard-currency Corporates
Insight Investment	Emerging Markets Debt Solution
Lazard	Asia ex Japan Equities
UBS	Global Emerging Economies USD Bond
Union Investment	EM Corporate Bonds 2022

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2015

Während sich bei diesen beiden Thesen die Veränderung eher schleichend vollzieht, ist sie an einer anderen Stelle deutlicher zu erkennen: Auf die Frage „Wie viel Prozent der gesamten Aktien-Anlagen eines institutionellen Investors wird – im Schnitt – in drei Jahren auf die Emerging Markets entfallen?“ antworteten in diesem Jahr elf Asset Manager mit der niedrigsten Größenklasse „0,0 bis 5,0 Prozent“ (siehe Abbildung 2). Das sind gut doppelt so viele wie im Vorjahr und gut zehnmal so viele wie in den Jahren 2010 und 2011. Für die Größenklasse „10,1 bis 20,0

Prozent“ entschieden sich in diesem Jahr nur noch fünf Umfrageteilnehmer. 2010 und 2011 waren es dagegen 13 und 15.

### Neuer Tiefststand

Die Schätzung der Asset Manager für die Emerging-Markets-Quote bei den Aktien in drei Jahren lag damit so niedrig wie noch nie in den dpn-Umfragen. Dagegen entsprechen die Antworten auf die gleichlautende Frage für die Anleihen ungefähr den hohen Werten des Jahres 2010, in dem die Asset Manager für die Emerging Markets noch sehr euphorisch waren.

### Signal für den Einstieg?

Die zunehmende Eintrübung der Stimmung für die Emerging-Markets-Aktien unter den Asset Managern könnte ein wertvoller Kontraindikator sein. Wenn sogar die notorisch optimistischen Asset Manager die Emerging-Markets-Aktien kritischer sehen, könnte dies für einen antizyklischen Einstieg in die Anlageklasse sprechen.

Allerdings stellt sich dabei die Frage, ob der Optimismus der Asset Manager bei den Emerging-Markets-Aktien schon stark genug

**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.	6	<b>24</b>	5
2. Anlagen in Emerging-Markets- <b>Anleihen</b> bergen für deutsche Altersversorgungseinrichtungen noch ein zu hohes Risiko.	1	<b>32</b>	2
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.	<b>20,5</b> <sup>1)</sup>	9,5 <sup>1)</sup>	5
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.	<b>20</b>	13	2
5. Institutionelle deutsche Anleger werden künftig stärker in Lokalwährungsanleihen aus den Emerging Markets investieren.	<b>21</b>	12	2
6. Der Siegeszug der ETFs wird sich bei den Emerging-Markets- <b>Aktien</b> fortsetzen.	9	<b>22</b>	4
7. Der Siegeszug der ETFs wird sich bei den Emerging-Markets- <b>Anleihen</b> fortsetzen.	5	<b>29</b>	1
8. Bei den Emerging-Markets- <b>Aktien</b> lohnen sich für die langfristige Anlage (hier: über 5 Jahre) aktiv gemanagte Portfolios eher als passiv gemanagte.	<b>31</b>	1	3
9. Aktive Asset Manager müssen in den Emerging Markets Research und Portfoliomanagement immer lokal vor Ort haben.	12,5 <sup>2)</sup>	<b>22,5</b> <sup>2)</sup>	0
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.	4,5 <sup>3)</sup>	<b>29,5</b> <sup>3)</sup>	1
11. Schlechte Nachrichten aus China werden innerhalb der nächsten drei Jahre einen Crash an den globalen Aktienmärkten auslösen.	0	<b>33</b>	2
12. Deutsche Anbieter zählen auch in 3 Jahren noch nicht zu den ersten Adressen im Portfoliomanagement für Emerging-Markets-Anlagen.	<b>24</b>	8	3

1) Eine Antwort macht dies von der Währung abhängig.

2) Eine Antwort stimmt der These beim Research zu, nicht aber beim Portfoliomanagement.

3) Eine Antwort stimmt der These nur bedingt zu.

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2015

Abb. 5: Die 35 Teilnehmer der Emerging-Markets-Umfrage 2015

Gesellschaft	Teilnahme bereits in der Umfrage 2014	Angebotene Emerging-Markets-Ansätze für Institutionelle in Deutschland	AuM <sup>1)</sup> für deutsche Institutionelle in Emerging-Markets-Ansätzen (Mio. €)	AuM <sup>1)</sup> für Institutionelle weltweit in Emerging-Markets-Ansätzen (Mio. €)	davon in Aktien (Mio. €)	davon in Anleihen (Mio. €)	Zahl der Analysten/Portfolio-manager für Emerging Markets
Aberdeen	ja	26	3.150	125.700	<b>78.800</b>	46.900	81
Alliance Bernstein	ja	17	514	18.333	6.424	<b>11.909</b>	66
Amundi	ja	25	650	9.606	4.306	<b>5.300</b>	66
Ashmore	nein	29	4.500	53.700	k. A.	k. A.	87
Baring	nein	17	k. A.	1.042	<b>1.020</b>	13	56
Bayern Invest	ja	2	1.831	1.831	367	<b>1.465</b>	4
BlackRock	ja	11	849	k. A.	k. A.	k. A.	39
BMO Global AM	ja	28	4.390	8.682	3.420	<b>5.262</b>	22
BNP Paribas	ja	6	89	34.000	<b>20.000</b>	14.000	6
Candriam	ja	9	116	3.972	<b>2.861</b>	1.111	12
Carmignac	ja	3	k. A.	8.929 <sup>2)</sup>	<b>7.216 <sup>2)</sup></b>	1.713 <sup>2)</sup>	4
Columbia Threadneedle	ja	8	k. A.	6.137	<b>4.580</b>	1.557	27
Comgest	ja	8	1.250	10.374	<b>10.374</b>	0	16
Edmond de Rothschild	nein	6	k. A.	1.879	<b>1.075</b>	804	12
Erste AM	ja	10	k. A.	7.024	490	<b>6.534</b>	21
Fidelity	ja	13	122	19.079 <sup>2)</sup>	<b>13.219 <sup>2)</sup></b>	5.860 <sup>2)</sup>	83
Fisch AM	ja	1	1.007	1.425	0	<b>1.425</b>	19
Franklin Templeton	ja	25	1.270	50.701	<b>33.258</b>	17.443	> 200
GAM	nein	22	1.030	6.998	389	<b>5.802</b>	16
HSBC	ja	28	7.500	135.455 <sup>3)</sup>	29.091 <sup>3)</sup>	<b>92.727 <sup>3)</sup></b>	> 150
Insight Investment	nein	3	500	4.128	4	<b>4.123</b>	24
Investec	nein	17	193	32.536	6.608	<b>25.928</b>	31
Jyske Invest	ja	4	k. A.	383	<b>271</b>	112	7
Lazard	nein	23	4.349	58.467	<b>43.449</b>	15.019	89
Natixis Global AM	nein	> 10	286 <sup>3)</sup>	18.181 <sup>3)</sup>	1.364 <sup>3)</sup>	<b>16.818 <sup>3)</sup></b>	k. A.
NN Investm. Partners	ja	14	937	4.610	628	<b>3.982</b>	30
Nomura	ja	8	k. A.	5.999	<b>3.882</b>	2.117	62
Pictet	ja	17	k. A.	24.700	7.200	<b>17.500</b>	49
Pimco	nein	6	1.251	41.087	0	<b>41.087</b>	23
Pioneer	ja	13	269	6.261	2.496	<b>3.765</b>	17
RCM	nein	8	152	2.788	<b>1.657</b>	1.132	11
Schroders	nein	10	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	63
Swisscanto	ja	2	9	1.868	<b>1.568</b>	300	6
UBS	ja	35	k. A.	28.614 <sup>2)</sup>	12.907 <sup>2)</sup>	<b>15.707 <sup>2)</sup></b>	49
Union Investment	ja	16	7.929	8.225	1.726	<b>6.499</b>	19
<b>SUMME</b>		<b>&gt; 480</b>	<b>44.143</b>	<b>742.714</b>	<b>300.650</b>	<b>373.914</b>	<b>&gt; 1.467</b>

k. A. = keine Angabe

1) AuM = Assets under Management

2) Angabe für alle Investorengruppen

3) Angabe in US-Dollar mit 1,10 USD/Euro umgerechnet

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2015

„Wir sind von den langfristigen Aussichten der Emerging Markets weiterhin überzeugt.“

**DR. GUNAR LIETZ,**  
PENSIONSKASSE DER WACKER CHEMIE

abgebröckelt ist. Die Antworten auf These 11 der Umfrage sprechen eher dagegen. Kein Asset Manager stimmte im Juli dieses Jahres der Aussage zu: „Schlechte Nachrichten aus China werden innerhalb der nächsten drei Jahre einen Crash an den globalen Aktienmärkten auslösen.“ 33 Asset Manager lehnten die These ab, zwei äußerten zu Aktien generell keine Meinung, weil sie diese nicht managen.

Das spricht für einen immer noch recht großen Optimismus und für gleichgerichtete Erwartungen. 2011 – als dpn diese These zum ersten Mal in die Umfrage „Emerging Markets“ aufnahm – gab es immerhin drei mal Zustimmung, 2012 wenigstens einmal.

Die starke Ablehnung der These in diesem Jahr verwundert, da die Wachstumsabschwächung in China schon seit längerem ein Thema ist und die Börsenblase im Reich der Mitte bereits im Frühjahr geplatzt war. Am Montag, den 24. August, schickt dann schlechte Nachrichten aus China die großen Börsen weltweit auf Talfahrt. Der Dow Jones

etwa rauschte zum Handelsstart um mehr als 1.000 Punkte in die Tiefe.

Auch wenn sich die meisten Börsen in der Folge von diesem Mini-Crash erholten, zeigt er doch, dass die These 11 nicht völlig abwegig ist. Dass die Asset Manager sie in diesem Jahr einhellig ablehnen, ist daher ein Warnsignal.

### Vorsichtiger bei den Währungen

Bereits die dpn-Umfrage im vergangenen Jahr zeigte, dass inzwischen ungefähr ein Drittel der Asset Manager gegenüber den Währungen der Emerging Markets vorsichtiger eingestellt ist. Ähnlich sieht es auch in diesem Jahr aus (vergleiche These 3 bis 5 in Abbildung 4). Die große Euphorie für die Emerging-Markets-Währungen, die noch in den Jahren 2010, 2011 und 2012 herrschte, dürfte sich damit abgekühlt haben. Gleichwohl sehen ungefähr zwei Drittel der Asset Manager immer noch gute Chancen bei der Anlage in lokaler Währung.



**Partnerschaft beruht für uns auf langfristigen Zielen, nicht kurzfristigen Lösungen.**

Wenn es um Ihr Anleiheinvestment geht, setzen wir nicht einfach auf die „schnelle Lösung“. Wir nehmen uns Zeit für Sie, um Ihre Zielvorstellung besser zu verstehen. So entwickeln wir Strategien und Produkte für Ergebnisse, die Sie tatsächlich benötigen. Gute Partnerschaft beginnt mit einem Gespräch über das, was die Zukunft bringen soll. Wir freuen uns darauf.

► **Erfahren Sie mehr unter [nnip.co/partners-de-ziele](http://nnip.co/partners-de-ziele)**

Für uns zählt, was Ihnen wichtig ist.



**NN investment  
partners**

bisher **ING**  
INVESTMENT MANAGEMENT

Fixed Income

Absolute Return

Convertibles

European High Yield

Emerging Markets Debt

## 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: gewähltes Bewertungskriterium)	Erfolgreichster Ansatz für Emerging-Markets-Anleihen (in Klammern: gewähltes Bewertungskriterium)
Aberdeen	Emerging Markets Equity (Track Record, erfahrenes Team)	EMD Plus Blended Strategy (Track Record, erfahrenes Team)
Alliance Bernstein	Emerging Markets Strategic Core (Performance)	Emerging Markets Corporate Debt (Performance)
Amundi	Emerging Markets Focus (Outperformance, Information Ratio)	Bond Global Emerging Hard Currency (Rating)
Ashmore	Global Emerging Markets Small Cap (Performance)	Global EM Blended Debt and Corporate Debt (Performance)
Baring	Global Emerging Markets (EM Flaggschiff-Produkt)	EM Debt Local Currency (lange Erfahrung, Research-Tiefe)
Bayern Invest	keine Angabe	Emerging Markets Select Bond (Mittelzufluss vergangene 3 Jahre)
BlackRock	Emerging Europe (Performance, Morningstar-Ranking)	EM Hard Currency Sovereign Strategy (Performance, Risiko)
BMO Global AM	LGM Global Emerging Markets Equity (k. A. zu Auswahlkriterien)	F&C Emerging Markets Bond (Länge Track Record, Outperformance)
BNP Paribas	Parvest Equity World Emerging (Ausrichtung auf globale EM)	Parvest Bond World Emerging Local (Assets under Management)
Candriam	Equities L Emerging Markets (AuM, Performance, Flaggschiff)	Bonds Emerging Markets (AuM, Performance, Auszeichnungen)
Carmignac	Portfolio Emerging Discovery (Outperformance, Risiko/Ertrag)	keine Angabe k.A.
Columbia Threadneedle	Threadneedle Global EM Equity (Konsistenz, Performance)	Threadneedle EM Corporate Bonds (relative Performance)
Comgest	Magellan (Wertentwicklung, Volatilität)	Comgest managt keine Anleihen.
Edmond de Rothschild	India (Größe und Performance)	Emerging Markets Bonds (Größe und Performance)
Erste AM	Espa Stock Global EM (Track Record, Fondsgröße und -Rating)	Espa Bond EM Corporate (Outperformance, Mittelzufluss, Awards)
Fidelity	Emerging Markets Equity (Wertentwicklung, Outperformance)	Fidelity Emerging Markets Debt (Wertentwicklung, AuM)
Fisch AM	keine Angabe k. A.	Emerging Markets Corporates Defensive (nur eine EM-Strategie)
Franklin Templeton	Templeton Asia Pacific EM Equity (Performance, AuM-Entwicklung)	Franklin EM Debt Opportunities (Performance, institut. Akzeptanz)
GAM	Julius Bär Emerging Equity (absolute/risikoadjustierte Performance)	Julius Bär Local Emerging Bond (relative Perform. zur Peergroup)
HSBC	Asia ex Japan Smaller Companies (Performance)	Emerg. Markets Debt Total Return (risikoadjustierte Performance)
Insight Investment	Insight managt keine Emerging-Markets-Aktienstrategien.	Emerging Markets Debt (Volatilität, risikoadjustierter Ertrag)
Investec	EM-Aktienstrategie derzeit für neue Investoren geschlossen	keine Angabe k.A.
Jyske Invest	Far Eastern Equities (Performance)	Emerging Markets Bonds (konsistenter Ertrag)
Lazard	Emerging Markets Core Equity (Performance über 3 Jahre)	Emerging Markets Debt Total Return (Absatz)
Natixis	Ossiam EM Minimum Variance ETF (Sharpe Ratio)	Loomis Sayles ST EM (Investment-Ansatz)
NN Investm. Partners	Emerging Europe Equity (Outperformance)	Emerging Markets Debt Hard Currency (Outperformance, Ranking)
Nomura	Global Frontier Emerging Markets Strategy (k. A. zu Auswahlkriterien)	Asian Bonds (risikoadjustierte Outperformance, AuM-Wachstum)
Pictet	Emerging Markets High Dividend (Assets under Management)	Global Emerging Debt (Performance)
Pimco	keine Angabe k.A.	Emerging Markets Bonds (Alpha seit Auflegung)
Pioneer	Emerging Markets Equity (Performance)	Emerging Markets Bond (Performance)
RCM	Raiffeisen-Eurasien-Aktien (Performance)	Raiffeisen-Osteuropa-Rent (Performance)
Schroders	Asian Total Return (Konsistenz der Outperformance)	Asian Local Currency Bond (Kreditqualität, Renditen, Volatilität)
Swisscanto	Equity Green Invest Emerg. Markets (Performance/AuM-Wachstum)	Bond Invest EM Absolute Return (einziges Produkt für EM-Anleihen)
UBS	EM Small Cap Equities (Kundennachfrage, Performance)	Bond Emerging Europe (Kundennachfrage, Performance)
Union Investment	keine Angabe k.A.	Composite Renten Emerging Markets (Performance, Information Ratio)

Quelle: Financial Times/dpn-Umfrage Emerging Markets 2015

## Stabilität. Immer.



### Nordea 1 – Stable Return Fund

ISIN: LU0227384020, BP-EUR (thesaurierende Anteilsklasse)  
ISIN: LU0255639139, AP-EUR (ausschüttende Anteilsklasse)

Auch in schwierigen Zeiten brauchen wir Stabilität um uns herum.

Nordea Asset Management hat Stabilität zu einem seiner Grundwerte gemacht.



Making it possible **Asset Management**

[nordea.de/stabiitaetimmer](http://nordea.de/stabiitaetimmer) – [nordeafunds@nordea.lu](mailto:nordeafunds@nordea.lu)

Die genannten Teilfonds sind Teil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, welcher der EG-Richtlinie 2009/65/EWG vom 13. Juli 2009 entspricht. Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial, es enthält daher nicht alle relevanten Informationen zu den erwähnten Teilfonds. Jede Entscheidung, in Nordea-Fonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen sowie des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts getroffen werden. Die genannten Dokumente sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der zum Vertrieb zugelassenen Länder auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg oder bei der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland (auch in Papierform), Nordea Bank AB Frankfurt Branch, Bockenheimer Landstrasse 33, D-60325 Frankfurt am Main erhältlich. Anlagen in Derivaten und Fremdwährungsanlagen können erheblichen Schwankungen unterliegen, die die Wertentwicklung der Anlage beeinträchtigen können. **Anlagen in Schwellenländern sind mit einem erhöhten Risiko verbunden. Der Wert von Anteilen kann je nach Anlagepolitik des Fonds stark schwanken und kann nicht gewährleistet werden. Angaben zu weiteren Risiken in Verbindung mit den genannten Teilfonds entnehmen Sie bitte den Wesentlichen Anlegerinformationen, die wie oben beschrieben erhältlich sind.** Nordea Investment Funds S.A. veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, einer von der Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg genehmigten Verwaltungsgesellschaft. Weitere Informationen bei Ihrem Anlageberater – er berät Sie als ein von Nordea Investment Funds S.A. unabhängiger Berater. Quelle (falls nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds S.A. Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Nordea Investment Funds S.A. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. In diesem Dokument genannte Unternehmen werden zu rein illustrativen Zwecken angeführt und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der jeweiligen Werte dar. Der Grad der individuellen Steuerbelastung ist unterschiedlich und kann sich in der Zukunft ändern.

### Produktpipeline wird dünner

Die Zeit der zahlreichen neuen Emerging-Markets-Produkte scheint vorbei zu sein. In diesem Jahr kündigten nur sechs Gesellschaften Neuheiten für die kommenden zwölf Monate an (siehe Abbildung 3). Die Tabelle ist zwar um neue Produkte bereinigt worden, die bereits im Vorjahr genannt wurden. Aber selbst unter deren Berücksichtigung ist die Zahl deutlich niedriger als in früheren Umfragen. Die Emerging-Markets-Produktpaletten dürften nur noch wenige Lücken aufweisen.

Unter den wenigen Neuheiten überwiegen die Produkte für Emerging-Anleihen deutlich. Zum Teil sind sie sehr speziell ausgerichtet, beispielsweise auf indische Anleihen oder auf Emerging-Markets-Unternehmensanleihen mit einer Laufzeit bis 2022.

### Mehrere Aufsteiger

Die wichtigsten Asset Manager für Emerging-Markets-Anlagen bleibt Aberdeen bei den Aktien und in der Gesamtwertung und Ashmore bei den Anleihen (siehe Abbildung 1). dpn wertet für diese Aufstellung die Antworten auf die Frage nach den größten Wettbewerbern der Umfrageteilnehmer bei ihrem Top-Produkt für die Emerging-Markets-Aktien und -Anleihen aus.

Aberdeen kam dabei – wie im Vorjahr – auf insgesamt 14 Nennungen. Die elf Nennungen bei den Aktien sind ein neuer Rekordwert. Ashmore erreicht acht Nennungen nach neun im Vorjahr. Die Briten liegen damit bei den Anleihen nur noch knapp vor Pictet. Die Schweizer sind einer der vier Aufsteiger in diesem Jahr und legen um drei Nennungen auf insgesamt acht zu. Noch stärker ist der Zuwachs bei J.P. Morgan (plus fünf auf neun Nennungen), Franklin Templeton (plus sechs auf sieben Nennungen) und Vontobel (plus vier auf fünf Nennungen).

Deutsche Anbieter spielen bei dieser Auswertung keine bedeutende Rolle. Das wird nach Ansicht einer Dreiviertelmehrheit der Umfrageteilnehmer auch in den nächsten Jahren so bleiben (siehe These 12 in Abbildung 4). An der großen Entfernung zu vielen Emerging Markets kann dies nicht liegen, denn der These 9 „Aktive Asset Manager müssen in den Emerging Markets Research und Portfolio Management immer lokal vor Ort haben“ stimmt nur etwa jeder dritte Umfrageteilnehmer zu.

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