

Sehr geehrte Damen und Herren!

Die Entscheidung für den Brexit ist von den Briten am 23. Juni 2016, ein historischer Tag für Europa, befürwortet worden. Von den Auswirkungen dieses „Negativ-Entscheidungs“ ist entgegen vieler Erwartungen -noch- nicht viel zu spüren. Der Brexit ist nur ein Beispiel dafür, wie stark politische Entscheidungen und Wirtschaft sowie Geldpolitik miteinander zusammenhängen.



Alleine der unsichere Ausgang der Novemberwahl in den USA, dazu in 2017 die Wahlen in Frankreich und Deutschland (mit unguten Voraussetzungen nach den beiden letzten Landtagswahlen in Mecklenburg-Vorpommern und Berlin) werden sich unmittelbar auf die Entscheidungen zu wichtigen Handelsabkommen mit den USA (TTIP) und Kanada (CETA) auswirken. Dazu kommen aktuelle Entwicklungen mit Langzeitwirkung wie etwa die Bewältigung der Flüchtlingskrise. Das gesamte Umfeld wird das Wirtschaftswachstum weltweit nicht in den Himmel wachsen lassen. Prognosen für 2017 von 1,5% für Europa und bis zu 2,5% in den USA scheinen da realistisch zu sein. Vor diesem Hintergrund werden wir auch in den nächsten Jahren mit niedrigen Zinsen kalkulieren müssen, auch wenn die FED bald die Zinsschraube marginal anziehen wird. Doch immer klarer werden Zweifel an der Wirksamkeit der Zentralbank-Entscheidungen geäußert. Für Anleger bedeutet diese bislang nicht gekannte, neue Ausgangslage, mehr Flexibilität im Anlageverhalten zu zeigen. Insbesondere institutionelle Investoren, die einen bestimmten Rechnungszins erzielen müssen, orientieren sich immer mehr in Richtung dynamisch ausgerichteter Asset Allokationen und mischen in ihren Portfolien in verstärktem Maße illiquide Assetklassen mit einem laufenden Cash-flow bei.

WIESBADENER INVESTORENTAG 2017

Vor diesem Hintergrund passt der Titel unseres im kommenden Jahr (2017) stattfindenden **WIESBADENER INVESTORENTAGES**: „Liquide vs. illiquide

Assetklassen“. Dieser achte Investorentag findet am **Donnerstag, den 8. Juni 2017**, im Nassauer Hof statt. Als Gastredner dürfen wir Herrn **Dr. Martin W. Hüfner, Chief Economist von Assenagon Asset Management**, begrüßen.

Der Gastbeitrag von Hans-Jürgen Schäfer von **Quant Capital Management** geht auf das Thema flexible Anlagen in Aktien mittels Futures im Sinne eines Absolute Return-Ansatzes ein. Der zweite **Gastbeitrag** von Michael Konstantinov und Christian Schiweck von **EMEX Emerging Markets eXperts** greift die Aktualität gewinnenden Emerging Markets auf und stellt einen „Mischfonds der 2. Generation“ vor.

An dieser Stelle möchten wir uns gerne einen Hinweis auf das diesjährige **BVI Branchenevent am 6. Oktober im Palmengarten Frankfurt** erlauben. Nähere Informationen finden Sie in diesem Newsletter. Unsere **Ausschreibungsplattform „telosia“** wird zunehmend von institutionellen Anlegern für Ausschreibungen genutzt, im übrigen auch im Bereich Master-KVG.

Viel Vergnügen bei der Lektüre

Mit freundlichen Grüßen

Inhalt

Sehr geehrte Damen und Herren!.....	1
WIESBADENER INVESTORENTAG 2017.....	1
TELOS-JAHRBUCH 2016/2017.....	2
MASTER-KVG-Studie (2016) und KUNDEN-ZUFRIEDENHEITS-Studie 2016/2017.....	2
TELOS-Kompodium.....	2
Absolute Return mit Aktien(indexfutures) - ein Gastbeitrag von Quant Capital Management GmbH.....	3
4% und Preise wie im Schlussverkauf! - Schwellenländer bieten bei richtiger Anlagestrategie attraktive Renditen mit vertretbarem Risiko – ein Gastbeitrag von MEX, Emerging Markets eXperts GmbH.....	6

Qualitative Fonds Ratings (TFR)

Nachfolgend finden Sie wie gewohnt die aktuellen qualitativen Fonds Ratings der letzten Wochen. (Download unter www.telos-rating.de).

FONDSNAME:	ISIN:	Rating	Datum
First Private Europa Aktien ULM	DE0009795831	AAA-	09/2016
Spengler IQAM Bond EUR FlexD	AT0000A0NVA9	AA+	09/2016
Commerzbank Strategiefonds Multi Asset	LU1256228443	AA+	07/2016
R Euro Crédit	FR0007008750	AA+	06/2016
DKO-Lux-Renten Spezial	LU0386792104	AA+	06/2016
LAM Euro Corporate Hybride	DE000A1110K2	AA+	06/2016
First Private Europa Aktien Ulm	DE0009795831	AAA-	05/2016
apo Forte INKA	DE0005324313	AA+	03/2016
apo Mezzo INKA	DE0005324305	AA	03/2016
apo Piano INKA	DE0005324297	AA	03/2016
GIS Absolute Return Convertible Bonds	LU0183829034	AAA-	03/2016
Sarasin FairInvest Universal Fonds	DE0005317127	AA+	02/2016
LuxTopic - Aktien Europa	LU0592234537	AA+	02/2016
DJE - Dividende & Substanz	LU0159551042	AAA-	01/2016

TELOS-JAHRBUCH 2016/2017

TELOS startet dieser Tage mit der Neuauflage des **TELOS-JAHRBUCHES 2016/2017**.

Die durchschnittliche Downloadquote von fast 24.000 in einem Jahr spricht für das Interesse insbesondere seitens der Anleger, übersichtlich komprimierte Informationen über die im Asset Management tätigen Anbieter zu erhalten.

Die Asset Manager sowie Master-KVG-Anbieter präsentieren in dem Jahrbuch ihre Gesellschaft mit

Ansprechpartnern, die Investmentansätze sowie weitergehende Services. Dieses kompakte Kompendium verschafft Investoren einen guten Überblick über den Markt der Anbieter. Inhaltlich eingeflossen sind unsere langjährigen Erfahrungen aus dem Ratingbereich sowie aus Ausschreibungen über unsere Plattform telosia.

MASTER-KVG-Studie (2016) und KUNDEN-ZUFRIEDENHEITS-Studie 2016/2017

Sowohl die diesjährige MASTER-KVG-Studie sowie die Kunden-Zufriedenheits-Studie 2016/2017 werden derzeit von TELOS ausgewertet.

Die **Master-KVG-Erhebung** umschließt wieder die Anbieter von Master-KVG-Services, institutionelle Ansprechpartner sowie Asset Manager selbst. Durch diese dreidimensionale Befragung erhalten wir einen umfassenden und sehr transparenten Überblick über den fortwährend sich weiterentwickelnden Markt in allen Belangen der Administration und der Verwaltung.

Die **Kunden-Zufriedenheits-Studie** fasst die Einschätzung von institutionellen Entscheidungsträgern über die Asset Manager zusammen, mit denen sie zusammenarbeiten. In diesem Jahr wurden über 250 Interviews geführt.

Die Studie setzt sich aus diesem a) Individuellen Teil mit der Bewertung einzelner Asset Manager zu bestimmten Kriterien (wie Performance, Risk Management, Reporting, Kundenbetreuung usw) sowie b) dem Allgemeinen Teil zusammen, der die aktuellen Trends der institutionellen Investoren z.B. zur Anlagepolitik, einfängt.

TELOS-Kompodium

Auf 200 Seiten lassen wir dieses Mal geeignete Asset Manager zur Assetklasse **Equity Europe** zu Wort kommen. Sie geben – wie im Konzept zur Publikation vorgesehen – allgemeine fachliche Einblicke in die Anlageklasse und stellen ausgewählte Anlagekonzepte ihres Hauses exemplarisch für deren Reputation in der Anlageklasse vor. Dies, inklusive Ratings hierzu, finden Sie wieder unter „Publikationen“ auf unserer Homepage www.telos-rating.de.

Absolute Return mit Aktien(indexfutures) - ein Gastbeitrag von Quant Capital Management GmbH



Hans-Jürgen Schäfer, Geschäftsführer von Quant.Capital Management GmbH

Die Erzielung positiver Erträge in jeder Marktphase: der heilige Gral für Investoren und Asset Manager

Der Druck auf den laufenden Ertrag aus zins-tragenden Investments aufgrund der durch die Zentralbankpolitik verstärkten Niedrig- bzw. Negativ-zinsphase führt bei Investoren zu einer Hinwendung zu alternativen Investments mit jährlich positiven Ergebnissen („Absolute Return“). Häufig wird gegenwärtig der Weg über illiquide Anlageformen wie Immobilien oder Infrastrukturinvestitionen gewählt. Aber auch hier sind die Anlagegrenzen nahezu ausgeschöpft oder die Preise stark angezogen.

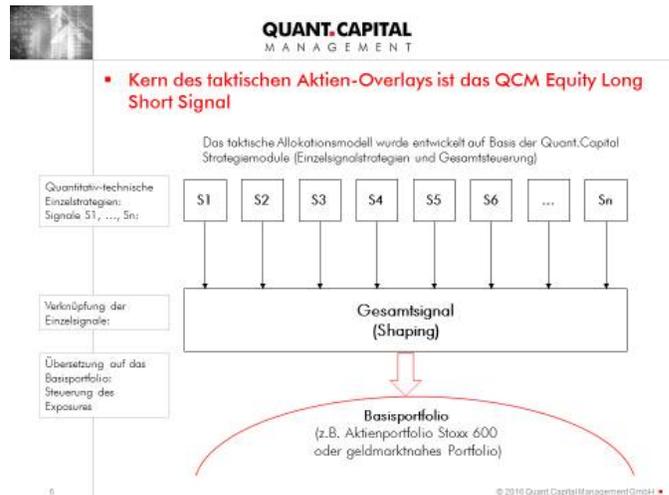
Institutionelle Investoren haben ihre Aktienallokation vor Allem aufgrund der engen regulatorischen Rahmenbedingungen in den letzten Jahren stark reduziert. So lag die Aktienquote bei Versicherungen (ohne Beteiligungen) 2005 noch über 9%, während sie zum Jahresende 2015 auf rund 4% sank! Zum einen führt die stärkere Eigenkapitalunterlegung nach Solvency II zu einer Benachteiligung der Aktienanlage insbesondere bei Versicherungen. Zum anderen fehlt eine ausreichende Risikotragfähigkeit, um die Volatilität aus Aktien über einen längeren Zeitraum aushalten zu können.

Dass die Aktienanlage für Investoren mit langfristigem Anlagebedarf eine größere Rolle im aktuellen Umfeld spielen sollte, ist unbestritten.

Wenn aber die Risikotragfähigkeit von Anlegern so

gering ist, kann eine spürbare Erhöhung der Aktienquoten nur dann gelingen, wenn es Ansätze gibt, die den Investoren Aktienengagements mit deutlich reduzierter Verlustgefahr bieten – und diese auch idealerweise aufsichtsrechtlich mit einer niedrigeren Eigenkapitalbelastung einhergehen.

Mit den nachfolgenden Ausführungen wollen wir eine Alternative aufzeigen, die zum einen mit *sehr liquiden* Investitionen über Aktienindexfutures die Volatilität der Aktienmärkte in positive Erträge überführt und gleichzeitig die Eigenkapitalanforderungen gering hält.



Um dies erfolgreich zu tun, sind im Wesentlichen drei Voraussetzungen zu erfüllen:

- Bereitschaft zu Long- oder Short

Erst mit der Bereitschaft, zumindest kurzfristig auch auf fallende Märkte zu setzen – also sog. Shortinvestments einzugehen, kann ein Konzept die Volatilität des Aktienmarktes in positive Erträge transformieren. Ein herkömmlicher Long-Only-Ansatz kann dies nicht erreichen. Viele, oder besser nahezu alle Long-Short-Ansätze bestehen aus einer gleichzeitigen Long-Position in Aktien und einer Short-Position in anderen Aktien oder auf den Markt. Unser Ansatz geht dagegen zu jedem Zeitpunkt entweder eine Long- oder eine Short-Position ein – oder bleibt dem Markt auch mal fern, wenn keine ertragreiche Position identifiziert werden kann.

- Möglichst kurze Investitionsperioden

Unser Konzept nimmt directionale Positionen zum

Aktienmarkt ein. Dabei beträgt die typische Halte-
dauer nur wenige Tage, so dass sich im Zeitablauf
Long-Positionen, Short-Positionen oder neutrale Posi-
tionen abwechseln. Im Durchschnitt ergeben sich
dadurch Brutto- bzw. Nettopositionen, die ein sehr
ausgeglichenes, risikoarmes Anlageprofil ergeben. So
hat unsere Quant.Absolute Return Strategie LSE50,
die zwischen +50% und -50% ihres NAV in den Akti-
enmarkt investieren kann, mittelfristig ein Bruttoex-
posure von nur 17%. Bildet man den Mittelwert aller
Einzelpositionen, ergibt sich gar ein Nettoexposure
von knapp unter 0%. Damit erhält der Anleger auf
Dauer ein Risikoprofil, das dem einer marktneutralen
Strategie sehr ähnlich kommt.

- Ein funktionierendes Taktikmodell

Der Kern für den Erfolg des eines jeden Anlagekon-
zeptes steckt in der Güte des verwendeten Anlagemo-
dells – in unserem Falle also unseres quantitativen
Taktikmodells. Dieses folgt emotionslos den Kauf-
bzw. Verkaufssignalen einer breiten Auswahl eigens
entwickelter Marktindikatoren.

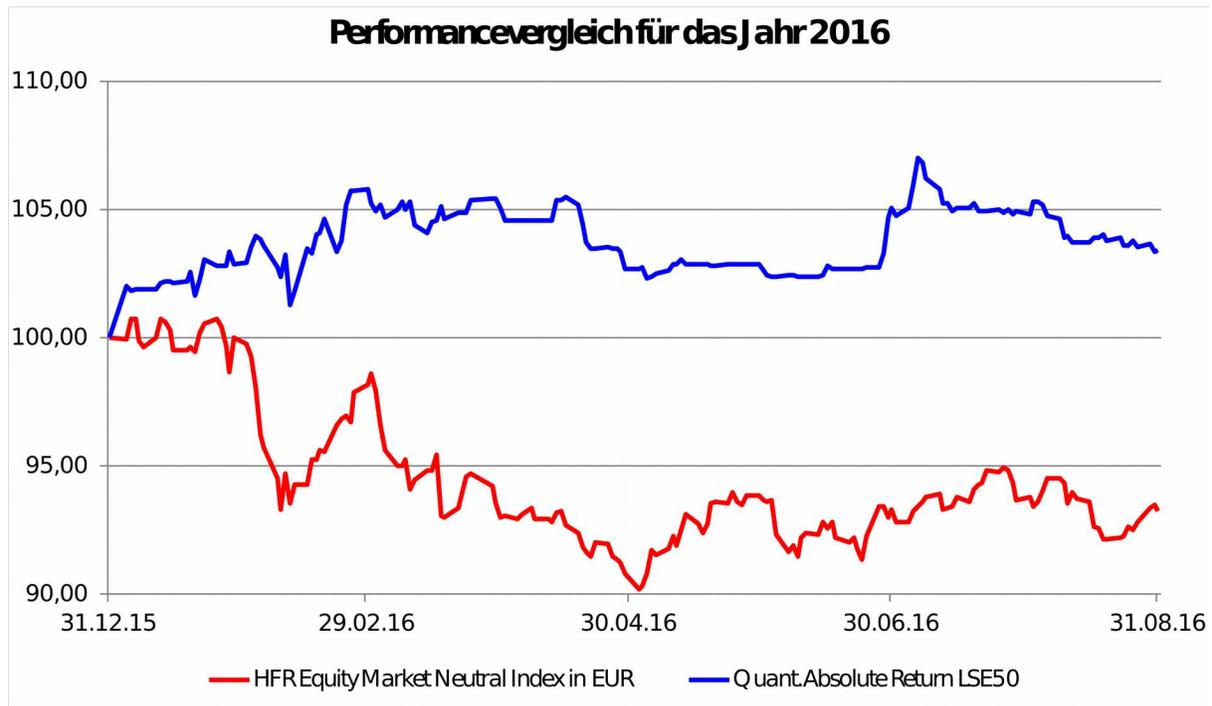
Das von uns entwickelte Modell ist weder ein Trend-
folgekonzept noch ein Selektionsmodell, wie man sie
häufig am Markt antrifft; es besteht vielmehr aus
einem ausgeglichenen Portfolio unabhängiger Einzel-
strategien. Die einzelnen Strategien sind so gestaltet,
dass sie möglichst viele unabhängige Informations-
quellen auswerten, um Informationen über die aktu-
elle Marktverfassung zu erlangen. Sie messen dabei

unterschiedliche bekannte Effekte am Markt wie
Momentum, Mean Reversion, Risikoaversion,
Saisonalität und weitere.

Die Strategien sind neben den qualitativen Kriterien
so gewählt, dass sie möglichst gering miteinander
korreliert sind und ein günstiges Ertrags-Risiko-Profil
für die Gesamtstrategie erreichen. Für uns bedeutet
das, dass nicht die Maximierung der Wertentwicklung,
sondern die Erreichung eines hohen Sharpe Ratios im
Vordergrund steht. Besondere Bedeutung hat dabei
die Stabilität des Sharpe Ratios im Zeitablauf. Für den
Anleger sollen so die Verlustrisiken möglichst gering
gehalten werden, um die Zielsetzung der Erreichung
positiver Erträge auf einer rollierenden 12-Monats-
Basis nicht aus dem Auge zu verlieren.

Als Beispiel soll uns hier unsere bereits erwähnte
Quant.Absolute Return LSE50 Strategie dienen. Diese
konnte im laufenden Jahr per 31.08.2016 bereits
einen Wertzuwachs von 3,4% erzielt, während der
Vergleichsmaßstab für marktneutrale Hedgefonds
einen Verlust in EUR von -6,7% (bzw. -4,2% in USD)
hinnehmen musste.

Ein weiteres Charakteristikum der LSE Strategie ist,
dass historisch deutlich höhere Renditen p.a. erzielt
werden als Drawdowns. Dieses asymmetrische Profil
unterscheidet sie deutlich von einem Aktieninvest-
ment.





QUANT.CAPITAL
MANAGEMENT

▪ **Quant.Absolute Return LSE 50**

Performance der Quant.Absolute Return LSE 50 Anlagestrategie
Zeitraum 5 Jahre vom 01. September 2011 bis zum 31. August 2016:

	Return p.a.	Maximum Drawdown	Vol.	Sharpe Ratio	Average Exposure	Average Net Exposure
Quant LSE 50	8,6%	-5,0%	6,1%	1,7	24,2%	-1,6%
Europa 3M	0,3%	0,3%	0,0%			



! Die Werte der Chartgenenügen unter Berücksichtigung einer Gesamtverzinsung von 0,25% p.a. Ohne Berücksichtigung des Basis-Geldmarkts.
Portfolio: Die Trennung der Vermögenswerte stellt keine Garantie einer zukünftigen Wertentwicklung dar.

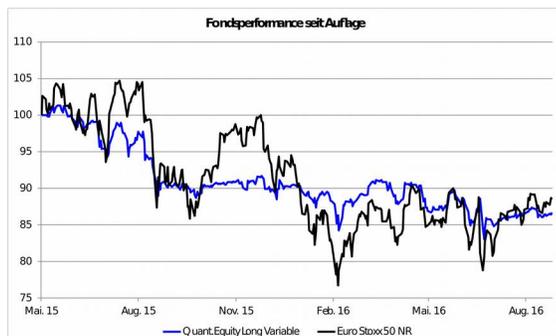
23

Portable Alpha als Basis für flexible Anlagelösungen

Der typische Einsatz der hier skizzierten Anlagestrategie ist das Long-Short-Portfolio. Die Rendite wird durch Umsetzung der Handelssignale über Indexfutures erzielt, während als Basisportfolio ein „sicheres“ Geldmarkt- oder geldmarktnahes Portfolio dient. Doch es gibt auch andere, sehr interessante Möglichkeiten diese Strategie zu nutzen.

Ersetzt man den Geldmarkt in der bisherigen Konzeption durch ein passives Aktienportfolio mit einem Gesamtgewicht von 50%, und nutzt die Handelsstrategie, um das Aktienrisiko dynamisch zwischen 0% und 100% zu steuern, entsteht in der Kombination ein Gesamtportfolio mit dem Charakter einer Minimum Volatility-Strategie.

Das Spannende daran ist nun, dass dieser Charakter nicht durch eine komplizierte Selektionsmethodik der einzelnen Aktien erreicht wird. Vielmehr sorgt die intelligente Skalierung der Overlay-Strategie dafür. Im Ergebnis kann so fast jede Aktienstrategie in ein dem Minimum Volatility Profil vergleichbares Risikoprofil transformiert werden – auch bereits bestehende Aktienportfolios von Vermögensverwaltern oder institutionellen Investoren lassen sich auf Dauer oder auf Zeit in ihrem Profil anpassen.



Q.ELV Euro Stoxx50

	Q.ELV	Euro Stoxx50
Performance 1M	0,0%	1,1%
Performance YTD	-4,0%	-5,1%
Performance seit Auflage	-13,4%	-11,5%
Volatilität (seit Auflage)	11,8%	24,8%
Max. Drawdown	-18,0%	-26,8%
Beta		0,4

Diese Besonderheit, dass die Long-Short-Strategie über Aktienindexfutures implementiert wird und somit als zusätzliche Komponente in ein bestehendes Portfolio aufgenommen werden kann, gibt uns Einsatzmöglichkeiten, die z.B. mit der Aktienselektion nicht erreichbar sind. Wir reden daher oft von sog. „Portable Alpha“-Strategien oder von Zusatzertragsstrategien. Die Einsatzmöglichkeiten gehen aber über den erwarteten zusätzlichen Ertrag hinaus.

Dank der Flexibilität lassen sich nahezu beliebige Ausgangsportfolios mit einem zusätzlichen Ertragspotential ausstatten oder auf sehr kostengünstige Weise in ihrem Risikoprofil verändern. Kombiniert man das mit einem professionellen Risikomanagement, ergeben sich noch weitere, hochinteressante Möglichkeiten im Kampf gegen das Niedrigzinsumfeld.

Profil der Quant Capital Management GmbH

Die im Jahr 2007 gegründete Quant.Capital GmbH ist ein unabhängiger Asset Manager mit Sitz in Düsseldorf. Die Kunden bestehen überwiegend aus institutionellen Investoren. Der Fokus liegt auf quantitativen Anlagestrategien für die Bereiche Absolute Return bzw. Risikomanagement

Kontakt:

Hans-Jürgen Schäfer, Geschäftsführer

Speditionsstr. 17

40221 Düsseldorf

Tel: 0211-635512-30

Email: hjschaefer@quantcapital.de

4% und Preise wie im Schlussverkauf! - Schwellenländer bieten bei richtiger Anlagestrategie attraktive Renditen mit vertretbarem Risiko – ein Gastbeitrag von MEX, Emerging Markets eXperts GmbH



Michael Konstantinov

Christian Schiweck

Gründer und Senior Portfolio Manager
EMEX, Emerging Markets eXperts GmbH

Anlagen in Schwellenländern (Emerging Markets) gehörten einmal zu den Lieblingen deutscher und internationaler Anleger. Doch die Euphorie stoppte abrupt als Mitte der 90iger Jahre eine Wirtschaftskrise die nächste ablöste. Durch Währungsabwertungen in den Tigerstaaten 1997 und Schuldenmoratorien wie z.B. 1998 in Russland oder 2001 in Argentinien, verloren viele Investoren reichlich Geld und wollten nichts mehr mit dortigen Anlagen zu tun haben. Trotz einem zwischenzeitlichen Aktienboom 2003 – 2007 im Zuge der weltweiten Rohstoffhausse konnten Schwellenländer diesen Makel nie wirklich ablegen.

Abb 1. MSCI Emerging Markets rel. zu MSCI World



Quelle Bloomberg, 24.8.2016

Die Auswirkungen der globalen Finanzkrise 2008 führten dann zu einer langwierigen Underperformance der dortigen Aktienmärkte, Währungen und Bondmärkte und als Folge zu einem massiven Abfluss internationaler Gelder aus dieser Anlageklasse. Weiterhin überwiegen Bedenken über die politische Stabilität, die Bonität, die wirtschaftliche Entwicklung und den Gewinntrend vieler Schwellenländer.

Wieso also schossen die Aktienmärkte in Brasilien, Russland oder Taiwan in diesem Jahr so in die Höhe, könnten wir vor einer Trendumkehr stehen und wenn ja wie soll ein Investor langfristig am besten anlegen?

Diesen Fragen wollen wir im Weiteren nachgehen und sie beantworten.

Abb 2. JP Morgan Emerging Markets Currency Index in USD



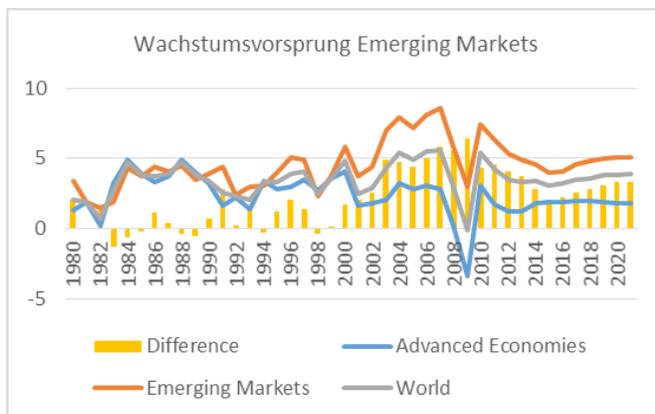
Quelle Bloomberg, 24.8.2016

mit 2%. Auch bei den Gewinntrends zeichnet sich eine Verbesserung nach vielen schwierigen Jahren ab.

Aktuelle Marktlage

Fakt ist, dass in den letzten Jahren das schwache Wachstum der Weltwirtschaft, der Absturz vieler Rohstoffpreise, die Währungsabwertungen und die sehr restriktive Geldpolitik einiger Ländern einen enormen Anpassungsdruck auf die Verbraucher, Unternehmen, ja die gesamten Volkswirtschaften vieler Emerging Markets ausübten. Die Wirtschaft lag vielerorts am Boden. Dieser Druck jedoch führte zu enormen Anstrengungen mit der Folge, daß sich die Volkswirtschaften und Aktienmärkte in zahlreichen Ländern zu stabilisieren beginnen.

Abb. 3. IWF Wachstumsschätzungen Schwellenländer gegenüber Entwickelten Staaten



Quelle: IWF April 2016, eigene Darstellung

So sind zwar viele Währungen der Schwellenländer weiter zwischen 25% bis 70% gegenüber dem USD unterbewertet (Quelle: Big Mac Index der Zeitschrift „The Economist“, als Indikator für Kaufkraftparitäten), doch gehören z.B. der brasilianische Real, der russische Rubel sowie der südafrikanische Rand zu den großen Gewinnern in diesem Jahr. Die Stabilisierung der Währungen wiederum ermöglicht inzwischen eine langsame Lockerung der Geldpolitik und reduziert den Druck auf Unternehmen, die sich im Ausland verschuldet haben. Der IWF spricht in seinem neuesten Bericht wieder von der zunehmenden Wachstumsschere zwischen den Schwellenländern und den „Entwickelten Ländern“. Nach neuesten Schätzungen werden die Schwellenländer 2017 mit ca. 4,6% deutlich stärker wachsen als die G7 Länder

Abb. 4. MSCI Emerging Markets P/B



Quelle Bloomberg, 24.8.2016

Jeder Investor möchte „unten“ kaufen und „oben“ verkaufen. Geht man nach dem Preis/Buchwert für die Schwellenländer, der am ehesten wiedergibt ob die dortigen Aktiva günstig zu haben sind, so trifft dies eindeutig zu. Abbildung 4 stellt den Trend des Verhältnisses von Aktienpreis zu Aktivawert der EM-Unternehmen dar. Die aktuelle Bewertung liegt demnach im unteren Bereich der letzten 15 Jahre. Fabriken und Gebäude sind demnach zu Schnäppchenpreisen zu haben.

Auch in USD begebene Schwellenländeranleihen (Abb. 5) bringen zur Zeit eine Rendite von ca. 5% (in EUR währungsgesichert von knapp 4%) und liegen damit nicht nur deutlich über den derzeitigen Minizinsen der G7 Länder sondern haben auch im historischen Vergleich noch immer einen attraktiven Zinsaufschlag zu USA Staatsanleihen.

Günstige Bewertung von Aktien und Währungen, 4-5% Anleiherenditen und kaum jemand ist dort investiert! Eigentlich sollten Schwellenländer ein Eldorado für Anleger sein. Doch hier kommt das kollektive Anlegergedächtnis ins Spiel. Die vielen Krisen ausgelöst durch politische Unsicherheit, ausufernde Staatsausgaben, Korruption und Hyperinflation sind noch in Erinnerung. Die starken Kursverluste als Folge drängen immer noch zur Vorsicht.

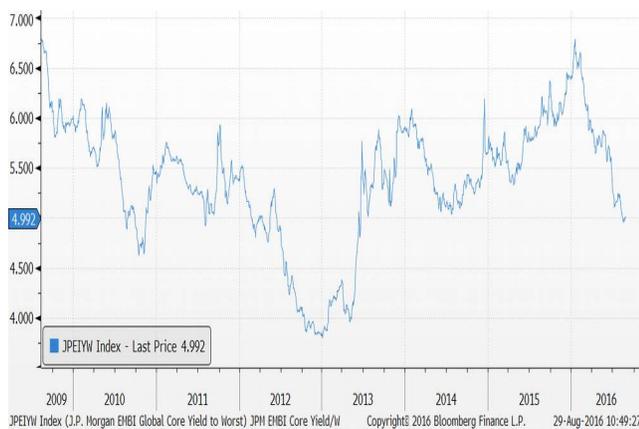
Dabei wird ausgeblendet, dass die für die Schwellenländer in Zukunft ein mindestens doppelt so starkes Wachstum wie für Industrieländer prognostiziert wird.

Die Gründe dafür sind vielfältig. Ca. 85% der Weltbevölkerung leben in Schwellenländern und China ist inzwischen zur zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt aufgestiegen. Volkswagen beispielsweise verkauft in den Schwellenländern bereits 50% seiner Autos. Hinzu kommen Unternehmen wie Samsung Electronics, Alibaba oder Infosys, die inzwischen zu Weltmarktführern geworden sind. Mit anderen Worten, die Schwellenländer gewinnen immer mehr an Bedeutung und haben ihren Erfolg zunehmend selbst in der Hand. Doch gibt es große Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern. Das zeigt sich schon darin, dass jedes Jahr einige Emerging Markets zu den am stärksten gestiegenen Aktienmärkten der Welt gehören, aber gleichzeitig einige auch unter den weltweit schwächsten zu finden sind.

keine entsprechend hohen Renditen erzielen. Lediglich in der letzten Haussephase der Jahre 2003 - 2007 erreichten EM-Aktien eine herausragende Rendite. EM-Währungen und EM lokale Anleihen sind bestenfalls für eine Beimischung interessant. EM-Anleihen in Hartwährung zeigten hingegen die stabilsten Renditen von durchschnittlich 6-12% bei vergleichsweise niedriger Standardabweichung.

Als Fazit lässt sich somit festhalten, dass ein langfristiger EM Investor am besten in Hartwährungsbonds investiert. Gelingt es ihm Vorauszuzahlen, wann der nächste Aktienboom in den EM beginnt, verspricht eine Anlage in Aktien die besten risikoadjustierten Erträge.

Abb. 5. JP Morgan Global Diversified Yield to worst Index



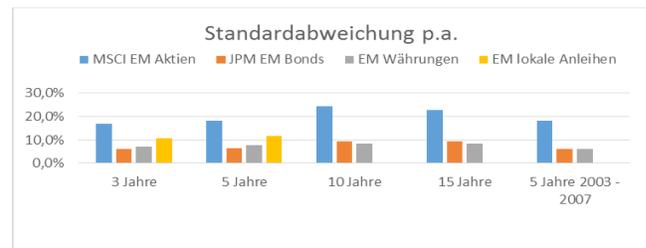
Quelle Bloomberg, 24.8.2016

Für eine erfolgreiche Anlage in Schwellenländern ist somit von entscheidender Bedeutung in welches Land und in welche Anlageklasse man investiert.

Schwellenländer Anlageklassen

Es gibt im Wesentlichen vier Anlageklassen in den Schwellenländern: Aktien, Währungen, lokale Anleihen und Hartwährungsanleihen (meist in USD). Sie unterscheiden sich hauptsächlich in Risiko (Standardabweichung p.a.) und im jährlichen Ertrag. Abb. 6 und Abb. 7 geben hierzu einen Überblick. Aktien verzeichnen erwartungsgemäß die höchsten Schwankungen, konnten aber über die letzten 5 und 10 Jahre

Abb. 6



Quelle Bloomberg, 24.8.2016, eigene Berechnungen

Abb. 7



Quelle Bloomberg, 24.8.2016, eigene Berechnungen

Investmentlösungen für Langfristanleger

EM Anlagen sind aus heutiger Sicht somit doppelt interessant. Erstens können Anleger in EM Hartwährungsanleihen noch Renditen von knapp 4% in EUR und 5% in USD erzielen. Die im Vergleich zu Deutschen Bundesanleihen hohe Rendite ist dabei in einer schlechteren Bonität begründet. Ein erfahrenes Mana-

gement des Ausfallrisikos und der Zinskurve kann potenzielle Kursrückschläge jedoch einschränken. Des Weiteren stehen die EM Aktien aufgrund der günstigen Bewertung zusammen mit einer Stabilisierung der Gewinne und Währungen möglicherweise am Anfang einer neuen Aufwärtsphase.

Anlagen in Fonds mit nur einer Anlageklasse wie z.B. reine Aktienfonds oder Fonds für Hartwährungsanleihen geben dem Anleger die Möglichkeit direkt am jeweiligen Markt zu investieren. Allerdings muss der Anleger selbst entscheiden, wann er in den Markt investiert bzw. aussteigt. Die Entscheidung für einen Ein- oder Ausstieg in den Aktienmarkt erfordert ein hohes Maß an Know-How und Erfahrung. Leider kamen viele Anleger in der Vergangenheit entweder zu spät zur „Party“ und kauften nahe am Höhepunkt oder verkauften nicht weit vom Tiefpunkt.

Einige Fondsanbieter versuchten in den letzten Jahren dieses Timing Problem den Anlegern mit dem Angebot von Mischfonds abzunehmen. Die existierenden Mischfonds der „ersten Generation“ haben jedoch einen Schwachpunkt. Die Gewichtung in Anleihen und Aktien ist in der Regel starr festgelegt und wird nicht geändert. Das hat zum Nachteil, dass jede Aktienbeimischung automatisch auch die Volatilität des Fonds und somit die potentiellen Gewinne aber auch Verluste erhöht.

Vielversprechender hingegen wäre eine neue Anlagestrategie, in der Aktien aktiv beigemischt werden mit dem Ziel systematisch die großen Rückschläge am Aktienmarkt zu vermeiden, sozusagen ein Mischfonds der „zweiten Generation“. Dabei ist es notwendig die Aktienquote auch auf 0% zurückzufahren und bei positivem Ausblick auf eine signifikante Quote von z.B. 25% anzuheben. Eine effiziente Umsetzung dieser Anlagestrategie könnte dann ermöglichen, langfristig Renditen zu erzielen, die über denen der EM Hartwährungsbonds liegen, bei gleichzeitig ähnlicher Volatilität.

Neueste Produktentwicklungen

So simpel es klingt, so komplex ist doch die Umsetzung eines solchen Mischfonds der „zweiten Generation“ für Emerging Market Anlagen. Bedarf es doch einer langjährigen Expertise in den Schwellenländern, Know-How in den unterschiedlichen Anlageklassen, eine effiziente Steuerung der Aktienquote sowie professionelle Partner für die Umsetzung der Anlagestrategie. Genau dies hat der Fondsadvisor EMEX,

Emerging Market eXperts (EMEX), zusammen mit dem englischen Fondsmanager Coppin Collings in dem für Anfang Oktober geplanten Fonds Coppin Collings EME-X Total Opportunities zusammengetragen.

Dieser Mischfonds der „zweiten Generation“ hat zum Ziel eine Rendite ähnlich der EM Anleihen zu erreichen plus einer Zusatzrendite aus der aktiven Beimischung von Schwellenländeraktien. Die beiden EMEX-Gründer Michael Konstantinov und Christian Schiweck sind beide Emerging Markets Veteranen, haben schon viele EM Krisen gemeistert und glauben mit diesem risikokontrollierten Ansatz ein attraktives Produkt anzubieten, das eine langfristige Lösung für den aktuellen Anlagenotstand bietet

Kontakt:

Christian Schiweck, CEFA

Managing Partner

EMEX, Emerging Market eXperts GmbH

Octagon Point
5 Cheapside
London
EC2V 6AA

Phone UK +44 (0)20 3036 1141

Phone D: +49 (0)69 34878765-2

Mobile: +49 (0)151 1249 8890

e-mail: christian.schiweck@eme-x.com



DAS BRANCHENEVENT DIE BVI ASSET MANAGEMENT KONFERENZ

6. Oktober 2016
Gesellschaftshaus im Palmengarten Frankfurt

- EU-Regulierungsvorhaben für das Asset Management
- Anlagestrategie und Risikomanagement in Zeiten niedriger Zinsen
- Digitalisierungstrends im Vertrieb

Jetzt informieren und anmelden
unter www.bvi-amk.de

Wir danken den Hauptsponsoren
Absolut Research,
InvestmentDataServices und KPMG
für die Unterstützung der Konferenz.

Spannendes Programm mit:



Prof. Udo Di Fabio
Richter des Bundes-
verfassungsgerichts a. D.



Prof. Jon Danielsson
Systemic Risk Officer



Sven Gentner
Europäische
Kommission



Nikolaus Blome
BILD



Klaus Müller
VZBV

Medienpartner: **FONDS**

Dr. Frank Wehlmann
Gesellschafter-Geschäftsführer
Alexander Scholz
Geschäftsführer
TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
Tel: +49-611-9742-111
Fax: +49-611-9742-200
Email: frank.wehlmann@telos-rating.de
Internet: www.telos-rating.de

Handelsregister:
Wiesbaden HRB 21860