

ASIEN-INVESTMENTS

SPANNEND, KOMPLEX
UND DYNAMISCH

Tendenziell schenken Investoren Wertschriften aus Asien zu wenig Aufmerksamkeit. Trotz steigender Unsicherheit lohnt es sich aber, in Asien zu investieren. In der jüngsten Dekade übertraf die Wertsteigerung asiatischer Aktien jede andere Region der Welt. Das vorliegende Panel soll aufzeigen, wie Investoren das Potenzial der Region Asien-Pazifik optimal nutzen können. Geschieht dies am besten über ein breit diversifiziertes Portfolio, allein über China oder über ein paar ausgewählte Staaten? Die Frage ist sicherlich nicht trivial zu beantworten. Corporate Governance ist ein nicht zu unterschätzender Aspekt, insbesondere bei Smallcaps. China ist natürlich zentral in diesem Gespräch. Da fragen wir etwa, ob sich für hiesige Investoren eher A- oder H-Shares lohnen und wie man als Investor aus der «Belt & Road»-Initiative Nutzen ziehen kann. Von Interesse ist sicherlich auch die Frage, was der Handelsstreit mit den USA für die Wertschriftenmärkte bedeutet. Im Bond-Bereich mag die Frage von Belang sein, ob eher Anleihen in Hart- oder Lokalwährungen zu kaufen sind und wie die Öffnung Chinas bzw. die Integration entsprechender Bonds in wichtige Indizes die Märkte verändern. Last but not least interessiert natürlich, welche Länder 2020 das höchste Potenzial versprechen.

Unsere Gesprächspartner sind Uta Fehm [UBS Asset Management], Michael Lai [Franklin Templeton], Stephen Li Jen [Eurizon SLJ Capital Limited], Alan Nolan [LGM Investments], Jürg Rimle [Fidelity International] und James Venau [AXA Investment Managers Asia Ltd.].

Lassen Sie die Leser doch zum Auftakt der Gesprächsrunde wissen, wie Sie die Lage für Asien-Investments heute generell einschätzen.

Rimle: Asien bietet einen interessanten Mix aus Ländern in unterschiedlichen Entwicklungsstufen. Immer mehr Regierungen arbeiten daran, ihre wirtschaftlichen Fundamentaldaten zu verbessern und marktfreundliche Reformen umzusetzen. Dadurch wachsen die lokalen Finanzmärkte und es entstehen neue Anlagemöglichkeiten. Asiatische Titel haben sich im Jahr 2019 gut entwickelt, was vor allem auf die selektive Lockerung der chinesischen Geldpolitik, die Politik der US-Notenbank und Gewinnsteigerungen der Unternehmen zurückzuführen ist.

Nolan: Leider sind die asiatischen Märkte nach wie vor von der Handelssituation zwischen den USA und China geprägt. Die Auswirkungen auf den Welthandel sind spürbar. Die meisten Zentralbanken, darunter jene von Korea, China, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia und der Philippinen, haben die Zinsen gesenkt, um das Wachstum zu unterstützen.

Lai: Asien bleibt eine der am schnellsten wachsenden Regionen der Welt, unterstützt durch die rasche Einführung von innovativen Technologien, robuste Verbrauchertrends und reformorientierte, unternehmensfreundliche Regierungen. Zu den wichtigsten Trends, die wir in der Region beobachten können, gehören die Verbesserung der Corporate Governance in

«Die häufigsten Verhaltensfehler an den Kapitalmärkten sind Überreaktion bei kurzfristiger Volatilität und Unterreaktion bei Strukturwandel.»

Uta Fehm

Südkorea, die Technologieführerschaft in Taiwan, der Trend zu hochwertigen heimischen Produkten in China und eine wachsende Mittelschicht sowie bessere Infrastruktur in Indien. Wir halten asiatische Aktien generell für attraktiv; ihr Forward-P/E liegt gemäss MSCI AC Asia ex Japan bei 12.9 und der Preis/Buchwert bei 1.5x – dies im Vergleich zum MSCI World mit Werten von 16.1 bzw. 2.5x.

Nolan: Die vorteilhaften langfristigen Trends, welche Investments in Asien begünstigen, bleiben intakt. Asien ist zu einer Schlüsselregion für Handel, Forschung und Entwicklung geworden, ebenso für Innovation und die Schaffung von Wohlstand.

Jen: Wir glauben, dass Chinas Regierung richtig liegt, wenn sie sagt, endlose keynesianische Stimuli, welche via Immobilienmärkte hohe Wachstumsraten her-

vorriefen, seien nicht nachhaltig und ein ernsthaftes systemisches Risiko für das Land. Dies wiederum bedeutet, dass Peking es ernst meint mit dem Wunsch, seine Wirtschaft zu entlasten und Risiken zu senken. Damit darf die Wachstumsrate in den kommenden zwei Jahren weiter in Richtung 4.0% sinken.

Müssen professionelle Investoren heute noch auf der Hut sein vor einer bisweilen überschäumenden Volatilität, weil das Marktgeschehen noch stark von Privatanlegern dominiert wird oder hat sich dies geändert?

Venau: Die weltweite Geldschwemme hat uns niedrige Volatilität beschert; Anleger können kaum mehr von Preisverzerrungen profitieren. Aus asiatischer Sicht war das Jahr 2018 durch die Rückkehr heftiger Marktvolatilität gekennzeichnet, die von Makroschocks in Argentinien und der Türkei ausgelöst wurde und nach Asien überschwappte. Dazu kamen lokale Volatilitätstreiber wie regulatorische Änderungen und vor allem der eskalierende Handelsdisput zwischen den USA und China.

Fehm: Asien ist im Vergleich zu anderen Schwellenländer-Regionen heute relativ stabil, da das Wachstum trotz der jüngsten Verlangsamung in China solide ist. Zwei Punkte sollten helfen: keine Rezession in den USA und die Unterstützungsmassnahmen in China greifen 2020.

Gehen wir vorab auf China ein, und zwar auf die Obligationenseite. Die Staatsregierung hat vor nicht allzu langer Zeit den Markt für ausländische Investoren geöffnet.

Jen: Wir denken, dass die Entscheidung zur Öffnung der inländischen Finanzmärkte sowohl für Anleihen als auch Aktien von zwei Überlegungen getragen wurde. Erstens hat Peking erkannt, dass die Entwicklung bloss der Realwirtschaft unter Vernachlässigung der Anlagemärkte ein politischer Fehler war und dass eine Verbesserung des Qualitätswachstums in China einen gesünderen, robusteren und transparenteren Finanzmarkt erfordern würde. Zweitens ist die Nachfrage seitens wohl-

habender Chinesen nach ausländischen Vermögenswerten gestiegen. Wenn die Regierung diesen unvermeidlichen Trend erkennt – unsere Berechnungen zeigen, dass der Nachholbedarf an Auslandsvermögen bei rund 2 Bio. USD liegen kann und steigt –, wäre die Einladung ausländischer Investoren zum Kauf und Halten chinesischer Vermögenswerte der sinnvollste und gesündeste Weg, um die Kapitalströme auszugleichen.

Venau: Vor zwei Jahren sah es so aus, als würde der Festland-Markt rasch geöffnet werden – aber dieser Prozess hat sich verlangsamt, da der Handelsstreit für die Regierung zur obersten Priorität geworden ist. Anfang 2018 sahen wir starke Mittelzuflüsse, auch in Erwartung der Aufnahme chinesischer Obligationen in internationale Indizes. Der Anteil des chinesischen Bondmarkts in ausländischem Besitz ist von rund 4% auf mehr als 8% gestiegen.

Fehm: Es wurden Zugänge zum chinesischen Anleihemarkt geöffnet: China Interbank Bond Market – kurz: CIBM – und Bond Connect. CIBM war zuerst für Zentralbanken und Staatsfonds zugänglich, später für weitere institutionelle Investoren. Bond Connect ermöglicht es ausländischen Investoren, über Hong Kongs Kapitalmarkt in China zu investieren.

Venau: Genau. Nachdem bereits zuvor der Marktzugang erleichtert wurde, startete 2017 das Bond-Connect-Programm, das internationalen und chinesischen Investoren die gegenseitige Teilnahme an den Obligationenmärkten ermöglicht. Wir erwarten künftig mehr Zuflüsse, da die erwähnte Indexaufnahme Investoren zwingt, ihre China-Engagements aufzubauen und ihr Kredit-Portfolio zu diversifizieren. Für ein höheres Gewicht im FTSE World Government Bond Index muss China aber noch einige Kriterien erfüllen.

Rimle: Chinesische Emittenten machen fast zwei Drittel des asiatischen Anleihemarktes aus. Die Aufnahme chinesischer Anleihen in diverse kleinere Indizes war ein wichtiger Faktor für das steigende Interesse internationaler Investoren am chinesischen Bondmarkt. Heute liegt der Anteil internationaler Investoren an chinesischen





Onshore-Staatsanleihen bei über 8%, verglichen mit rund 3–4% vor einigen Jahren. Der Markt für Unternehmensanleihen steckt dagegen noch in den Kinderschuhen. Künftig bieten sich hier jedoch interessante Möglichkeiten, sowohl für Investment Grade als auch High Yield.

Jen: Seit Ende 2018 ist der chinesische Obligationenmarkt mit 13 Bio. USD hinter jenem der USA weltweit die Nummer zwei. Unsere Berechnungen zeigen, dass in den nächsten fünf Jahren die gesamten ausländischen Zuflüsse in den chinesischen Bondmarkt wahrscheinlich einem geometrischen Muster folgen werden – etwa 1, 2, 4, 6, 32, 64... usw. –, welches etwa 1 bis 1.2 Bio. USD betragen kann. Zusätzlich könnten dem chinesischen Aktienmarkt bis zu 800 Mrd. USD zufließen.

Fehm: Ein weiterer wichtiger Punkt für China-Investoren war die Öffnung des Währungsmarktes mit freiem Zugang zu CNY.

Die UBS gehörte zu den ersten Asset Managern, die am chinesischen Bondmarkt auftreten durften.

Fehm: Wir von UBS sind seit mehr als 20 Jahren an Chinas Märkten engagiert. In diesem Jahr hat Z-Ben Advisors zum zweiten Mal unser Haus als Nummer 1 der führenden ausländischen Vermögensverwalter in China ausgezeichnet. Obwohl es schön ist, Auszeichnungen zu erhalten, zählt am Ende aber nur das, was wir unseren Kunden liefern.

Stichwort Rating. Wie gestaltet sich das Spektrum bei chinesischen Bonds derzeit?

Rimle: Mehr als 80% der chinesischen Inland-Bonds werden von einheimischen Ratingagenturen mit AAA und AA+ bewertet. Die lokalen Ratings entsprechen aber nicht den internationalen Standards. Hier erwarten wir Fortschritte.

Jen: Ausländische Rating-Agenturen haben unlängst grünes Licht für eigene Ratings chinesischer Unternehmen erhalten. Dies ist wichtig, da chinesische Rating-Agenturen dazu neigen, «gute Noten» zu geben, was die Unterscheidung zwischen guten und schlechten Kreditna-

men erschwerte. Dieses Problem sollten nun ausländische Agenturen beheben.

Kann man sich als Investor auf der Suche nach Alpha heute noch einfach einen chinesischen Bond Fund kaufen oder gibt es da bereits Fallstricke?

Jen: Was ist «Alpha» im aktuellen Kontext? Da chinesische Anleihen in fast allen Indizes kein Gewicht aufweisen, würde jedes Exposure als aktive Massnahme betrachtet werden, obwohl es in Wirklichkeit nur ein Teil von «Beta» ist, weil dieser riesige Bondmarkt ja bereits existiert. Allerdings zählen zu den grossen Vorteilen des chinesischen Anleihemarktes die fantastische Diversifikationsquelle weg von US Treasuries, globalen Aktien und globalen Anleihen, relativ hohe Renditen und eine fundamental starke Währung.

Venau: Das asiatische Bonduniversum ist gross und vielfältig. Es bietet internationalen Investoren alle Alphaquellen. In einem asiatischen Obligationen-Portfolio können sehr viele verschiedene Marktmeinungen zum Ausdruck gebracht werden. Die Bottom-up-Selektion bietet ebenfalls Chancen.

Jen: Wir besuchen China nicht nur oft, sondern pflegen auch regelmässige Gespräche mit unseren lokalen Kontakten, darunter unser Geschäftspartner in China Penghua Fund Management, ein in China ansässiger Bondmanager mit rund 90 Mrd. USD an Assets. So wie man nicht zwingend einen südafrikanischen Obligationenfonds in Südafrika verwalten muss, sind wir der Meinung, auch aus London heraus eine herausragende Sicht auf chinesische Anleihen haben zu können. Zu den wichtigsten Fallstricken des chinesischen Obligationenmarktes gehören zum einen die Renditen von Unternehmensanleihen, welche künstlich gedrückt und unrealistisch bleiben, um die echten Risiken widerzuspiegeln. Zum anderen ist es die Volatilität des CNY gegenüber dem EUR.

Welche Alpha-Quellen gibt es bei asiatischen Obligationenfonds und welche sind zentral?

Rimle: Aktives Management auf Basis eines umfassenden Bottom-up Credit Research ist das A und O, um in den asiatischen Anleihemärkten Ineffizienzen in einer Anlageklasse zu nutzen. Wir verfügen über eines der grössten globalen Credit Research Teams mit starker Präsenz in Asien. Dadurch sind wir in der Lage, die Mehrheit der Emittenten in unserem Universum sorgfältig zu prüfen. Abhängig von den Anlagezielen kann Alpha aus mehreren «Quellen» entspringen, einschliesslich Kreditausfallbewertung mit entsprechender Relative-Value-Betrachtung. Aktive Allokationsentscheide in Bereichen wie Duration, Währungen, Unternehmens- vs. Staatsanleihen oder Investment Grade vs. High-Yield sind ebenfalls wichtige Alpha-Treiber. Auch die Teilnahme an Neu-Emissionen auf dem Primärmarkt kann wesentlich zur Outperformance beitragen.

Fehm: Je nach angestrebtem Risiko-Rendite-Rahmen nutzen wir alle verfügbaren Alpha-Quellen für unsere High-Yield-Strategie – also Duration, Kredit-Exposure und Währung – oder Duration und ein begrenztes Engagement bei Investitionen in CNY-Bonds. China-Obligationen sind eine aktive Strategie, die Investoren Zugang zu Chinas Onshore-Bondmärkten bietet. Die Strategie investiert in auf CNY lautende festverzinsliche Instrumente, wobei Qualität und Liquidität im Mittelpunkt stehen.

Jen: Im Falle des chinesischen Bondmarktes ist es aus unserer Sicht entscheidend, die einzigartige Rolle der Entwicklungsbanken zu würdigen. Die drei Institute befinden sich im Besitz des Staatsrates. Wir glauben, dass die Bonität von Entwicklungs- und Staatsanleihen in der Praxis ähnlich ist, was Anleihen von Entwicklungsbanken zu einer wichtigen Quelle für risikobereinigtes Alpha macht.

Fehm: Investitionen in China sind jedoch nicht nur aufgrund der Renditen attraktiv. Obligationen des Landes bieten durch ihre niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen gute Diversifikationsmöglichkeiten.

Jen: Das andere Merkmal beim chinesischen Anleihemarkt besteht darin, dass staatliche Unternehmen – so genannte State Owned Enterprises SOEs – eine grosse Präsenz haben, analog den Entwicklungsbanken. Gute Namen und strategisch wichtige SOEs haben einen be-

«Ausländische Rating-Agenturen haben unlängst grünes Licht für eigene Ratings chinesischer Unternehmen erhalten.»

Stephen Li Jen

sonderen Status bezüglich Kreditrisiko und applizierten Richtlinien, um sie bei Bedarf zu unterstützen. Dies ist das zweite Alleinstellungsmerkmal des chinesischen Obligationenmarkts und eine weitere Quelle für risikoadjustiertes Alpha.

Vielleicht noch ein paar Worte zu Indizes in diesem Anlagesegment?

Venau: Die wichtigsten Indizes sind der WGBI sowie der Bloomberg Barclays Global Aggregate Index und JP Morgan's Global Bond Index Emerging Markets. Die Bedeutung der chinesischen Wirtschaft spiegelt sich noch nicht in den Indizes. Das ist für asiatische Investoren nicht so relevant, da sie bereits stark in China investiert sind. Für andere internationale Investoren war China bisher eine Off-Benchmark-Anlage. Wird China vollumfänglich in die Indizes aufgenommen – China ist der drittgrösste Bondmarkt der Welt – werden alle benchmarkorientierten Investoren Positionen in China aufbauen.

Fehm: Nach Bloomberg Barclays, das die Indexeinbeziehung mit rund 6% Gewicht nahezu abgeschlossen hat, bestätigte J.P. Morgan, China ab Ende Februar 2020 in die GBI-EM Indizes aufzunehmen. Da Index-Manager und ETF-Manager direkt folgen und aktive Manager den grossen Markt nicht mehr ignorieren können, schätzt J.P. Morgan einen Zufluss von rund 250 bis 300 Mrd. USD in chinesische Anleihen bis Ende 2021. Die Aufnahme in die Indizes ist ein grosser Schritt für den chinesischen Markt und wäre nicht möglich, wenn China nicht den internationalen Standards entsprechen würde.

Wer kauft heute Anleihen aus Asien?

Fehm: Derzeit sehen wir Interesse aus vielen Regionen sowie von sehr unterschiedlichen Kundengruppen. Dies beginnt damit, dass Privatanleger den ersten Luxemburger SICAV auf CNY-Wertschriften kaufen, den wir im Frühjahr 2018 aufgelegt haben. Pensionskassen und Staatsfonds investieren ebenfalls, allerdings überwiegend in Einzelmandaten. Und natürlich sind alle bestehenden globalen und auf Schwellenländer konzentrierte Fonds, welche

«Besonders attraktiv im Nebenwerteuniversum sind Titel in aufstrebenden Branchen und hier insbesondere aus dem Technologiebereich.»

Michael Lai

die entsprechenden Indizes applizieren, in der Lage, in chinesische Lokalanleihen als Teil des erweiterten Benchmark-Universums zu investieren.

Venau: Globale Investoren sind wegen der Indexthematik in Asien strukturell untergewichtet. Sie bevorzugen generell höher entwickelte Märkte wie etwa Südkorea. Investoren aus Schwellenländern tendieren zu Indien und Indonesien. Asia-

tische Investoren hingegen führen chinesischen Staatsunternehmen und vor allem auch den höher verzinsenden chinesischen Immobilienentwicklern Mittel zu.

Vielleicht im Zusammenhang mit China-Bonds noch eine Frage zur «Belt & Road»-Initiative. Wie können Investoren hier und heute schon profitieren?

Rimle: Die Belt & Road-Initiative ist das weltweit grösste Infrastruktur- und Handelsprogramm mit über 7000 geplanten Projekten. Allerdings befindet sie sich heute noch in einem frühen Entwicklungsstadium. Aus Sicht der Investoren sind daher die Chancen noch begrenzt. Hauptbegünstigte auf Unternehmensebene waren bisher einige der grossen, staatlichen Unternehmen aus dem Bau- und Infrastruktursektor.

Was halten Sie von der chinesischen Währung?

Jen: Wir teilen nicht die vorherrschende Meinung über den chinesischen RMB, nämlich dass es sich um eine schockanfällige schwache Währung handelt und die politischen Entscheidungsträger oft versucht sind, sie als merkantilistisches Instrument zu nutzen. Im Gegenteil. Mit wirksamen Strukturreformen sollte China über eine Wirtschaft verfügen, die zunehmend von Aktivitäten und Technologien mit höherer Wertschöpfung angetrieben wird, unterstützt von einem robusten und widerstandsfähigen Finanzsektor. Dies sollte einen strukturell starken RMB bedeuten, nicht eine schwache Währung.

Wechseln wir nun auf die Aktienseite. Welche Gründe sprechen heute für ein Engagement bei China-Aktien?

Nolan: China repräsentiert etwa 18% der Weltbevölkerung, 9% des Welt-BIP, 27% des globalen Wachstums, aber nur winzige 3% der Kapitalisierung globaler Aktienindizes.

Rimle: Es ist nur eine Frage der Zeit, bis China einen eigenen prominenten Platz am «Asset-Allocation-Tisch» einnimmt – allein schon aufgrund des stärkeren Gewichts in den globalen Indizes.



In der Vielzahl der kleineren in Shanghai, Hong Kong oder den USA kotierten chinesischen Unternehmen stecken überzeugende Wachstumsideen, insbesondere in den Bereichen Technologie, Gesundheitswesen und Bildung. Für aktive Investoren wie Fidelity mit eigenen, umfassenden Research-Teams vor Ort eröffnet dies attraktive Stock-Picking-Möglichkeiten.

Nolan: Millionen chinesischer Bürger stiegen aus der Armut in eine immer grösser werdende Mittelschicht hoch und nutzten ihren Reichtum für den Konsum. Die Grösse dieser Ausgaben erregt die Aufmerksamkeit internationaler Investoren.

Sollten professionelle Investoren eher A- oder H-Shares wählen?

Fehm: A-Shares, also an den Börsen von Shanghai und Shenzhen kotierte und in CNY gehandelte Titel, werden auch durch die schrittweise Aufnahme in die internationalen Indizes noch attraktiver. Ursprünglich konnten nur chinesische Staatsbürger diese Aktien handeln. H-Shares – Aktien von Unternehmen aus Festland-China, die an der Börse in Hong Kong kotiert sind – haben im Vergleich dazu eher geringere Wertschwankungen. Eine entweder/oder-Entscheidung ist jedoch nicht optimal. Unser UBS All China Fund zum Beispiel investiert in beide Aktientypen.

Nolan: Es geht in der Tat eher um die richtigen Investments – dies mit dem Ziel, nicht zu viel zu bezahlen. Es gibt ein wachsendes Interesse am Zugang zum A-Markt, da sich dort ein breites Spektrum von Unternehmen aus verschiedenen Sektoren und Branchen Kapital beschaffen. Der A-Markt hat einige Aspekte, die ihn in der Summe etwas attraktiver machen. Viele dieser Unternehmen sind wenig analysiert und kaum von institutionellen Investoren gehalten. Allerdings besteht noch eine unzureichende Beaufsichtigung und ein fehlendes System, Firmen von der Börse zu nehmen. Das spekulative Verhalten führt oftmals zu erheblichen Mispricings, was wieder-



rum die Chance zur Generierung von Alpha eröffnet.

Lai: Chinesische A-Aktien weisen tendenziell eine geringe Korrelation zu globalen Aktien auf, da der Markt in erster Linie von der Inlandsnachfrage und der politischen Ausrichtung bestimmt wird. Dies macht sie zu einem effektiven Baustein in der Diversifizierung eines Portfolios. Darüber hinaus sind die Titel von Analysten deutlich weniger untersucht. Dies liegt nicht nur an der grossen Anzahl, sondern auch am Mangel verfügbarer Informationen und dem allgemein geringen Verständnis für aussichtsreiche Geschäftsmodelle. Weil die Dominanz inländischer Privatanleger in der Tat oftmals eine übermässig hohe Volatilität erzeugt, können wir mit unserem lokalen Wissen Unternehmen identifizieren, deren nachhaltige Ertragskraft falsch eingeschätzt wird. Qualitative Aspekte wie Corporate Governance und Führungsqualität sind hier besonders entscheidend für die Beurteilung der allgemeinen Attraktivität eines Unternehmens.

Welches sind die langfristigen Treiber für chinesische A-Aktien?

Lai: Die wichtigsten sind sicherlich die fortlaufende Urbanisierung, Technologie und Infrastrukturentwicklung, einschliesslich 5G und das Internet der Dinge. Sie werden zu intelligenteren Städten führen, während eine auch in China zu spürende Globalisierungskritik zu einer stärkeren Lokalisierung von Waren und Dienstleistungen führen könnte. Darüber hinaus werden wir dank einer alternden Bevölkerung steigende Gesundheitskosten bekommen, was die Nachfrage nach Dienstleistungen wie Klinikbetreiber ankurbelt. Auch der Finanzsektor wird von Strukturreformen profitieren, da die Finanzinstitute eine immer wichtigere Rolle bei der effizienten Allokation von Kapital spielen.

Ganz generell für Asien: Halten Sie Small-Caps für eine prüfenswerte Idee?

Nolan: Wir sind der Meinung, dass das Potenzial für kleinere Unternehmen grösser ist als das von grösseren Firmen, da sie we-

niger Aufmerksamkeit von Analysten erhalten. Die Small- und Mid-Caps sind besser positioniert und auf ihre Heimatmärkte konzentriert. Es gibt mehr als 15 000 börsennotierte Unternehmen, die als Small-Cap bezeichnet werden können.

Lai: Unsere China-Fonds haben eine All-Cap-Strategie, so dass alles von den gesetzten Chancen und Bewertungen abhängt. Small- und Mid-Caps sind im Allgemeinen weniger liquide und volatil – sie müssen immer im Kontext mit dem gesamten Portfolio gesehen werden. Besonders attraktiv im Nebenwerteuniversum sind Titel in aufstrebenden Branchen und hier insbesondere aus dem Technologiebereich. Wir werden auch oft auf unseren asiatischen Nebenwerte-Fonds angesprochen, der übrigens ein exzellentes Chancen-Risiken-Profil aufweist.

Nolan: Unser konservativer Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen mit inländischen Wachstumschancen sollte ein gewisses Mass an Absicherung bieten. Asiens Demografie ist zudem ein positiver Faktor. Die dortige Mittelschicht soll bis 2030 um das Sechsfache wachsen – eine beispiellose Chance für die Vermögensbildung.

Lassen sich bei asiatischen Aktienfonds Style-Investing-Ansätze erfolgreich implementieren?

Nolan: Wir kaufen Firmen mit hoher Qualität, die wenig Fremdkapital benötigen und von einem sehr professionellen Management geführt sind. Der Preis muss korrekt sein. Wir vermeiden es strikt, Unternehmen zu überbewerteten Preisen zu erstehen. Zusätzlich benötigen wir Evidenz, dass wir als Minderheitsinvestoren fair behandelt werden. Für uns ist dies das langfristig nachhaltigste und erfolgreichste Investitionsverhalten.

Wir vermuten, Sie alle befürworten einen aktiven Anlageansatz bei der Verwaltung von Asien-Aktienfonds. Oder nicht?!

Fehm: Auf jeden Fall. Die häufigsten Verhaltensfehler an den Kapitalmärkten sind

«Asien ist zu einer Schlüsselregion für Handel, Forschung und Entwicklung geworden, ebenso für Innovation und die Schaffung von Wohlstand.»

Alan Nolan

Überreaktion bei kurzfristiger Volatilität und Unterreaktion bei Strukturwandel. Unser aktiver Investment-Ansatz unterstützt uns, bei kurzfristiger Volatilität diszipliniert an unserer Überzeugung festzuhalten und ist gleichzeitig zukunftsgerichtet, um strukturelle Veränderungen und wichtige Trends frühzeitig zu erkennen und zu berücksichtigen.

Rimle: Viele der in den Index aufgenommenen Unternehmen sind in Staatsbesitz oder gehören zu Sektoren, die rückläufig sind. Ein aktiv verwalteter Fonds dagegen ist in der Lage, in Unternehmen zu investieren, die marktwirtschaftlich agieren und von starken strukturellen Wachstumstrends profitieren. Dies zeigt sich besonders in China: Eine Untersuchung von Morningstar ergab, dass aktiv verwaltete Fonds bei chinesischen Aktien über

fünf Jahre hinweg gegenüber ETFs eine um 16.6 Prozentpunkte bessere Performance pro Jahr erreichten. Ein Hauptgrund für diese erhebliche Renditedifferenz ist der Informationsvorsprung, den aktive Manager etwa aus Gesprächen mit Unternehmensführern oder interner Datenanalyse erzielen können.

Asien beherbergt ja auch Industrienationen. Sind Länder wie Japan, Taiwan oder Südkorea weitgehend autark von den asiatischen Schwellenländern oder sind sie immer mehr mit diesen verwoben?

Lai: Wir glauben, dass China stärker von Südostasien abhängig ist, wo chinesische Unternehmen ihre Lieferketten angesichts der Gefahr von Handelskonflikten erweitern können. China kann dort auch von den niedrigen Arbeitskosten profitieren und so in der Wertschöpfungskette des verarbeitenden Gewerbes nach oben klettern. Klar ist jetzt schon, dass die G3-Staaten für China an Bedeutung verlieren im Vergleich zu den asiatischen Schwellenländern, die schneller wachsen und eine jüngere Bevölkerung haben, welche die chinesischen Produkte kaufen. Wir haben gesehen, wie chinesische Firmen – etwa Midea und Oppo – erfolgreich regionale Märkte erschlossen haben.

Venau: Gemäss OECD-Klassifizierung gehören nur Japan und Südkorea zu den Industrienationen – und Japan ist nicht Teil der meisten Asien-Strategien. Bei der De-

definition regionaler Strategien müssen die Eigenheiten der jeweiligen Länder berücksichtigt werden. Der indonesische Bondmarkt beispielsweise wird von internationalen Schwellenlandinvestoren getrieben, was zu einer höheren Volatilität führt. Dies gilt zum Teil auch für den philippinischen Markt für Staatsanleihen. Ein gemeinsames Merkmal aller asiatischen Länder ist ihre Abhängigkeit von China.

Werfen wir noch einen Blick auf Indien. Das Land scheint etwas in den Hintergrund geraten zu sein.

Nolan: Starke demokratische Traditionen, effektive Politikgestaltung, günstige Demografie und die Verbesserung der makroökonomischen Fundamentaldaten schaffen einen langfristigen Hintergrund für die Wirtschaft und den Aktienmarkt. Wir sind weiterhin davon überzeugt, dass Indien bedeutende langfristige Investitionsmöglichkeiten in qualitativ hochwertige Unternehmen bietet, die auf die grosse und schnell wachsende Binnenwirtschaft ausgerichtet sind. Es gab zwar eine Abschwächung des BIP-Wachstums im laufenden Jahr, aber dies ist einigen der schwierigeren Reformen geschuldet, etwa jene der Waren- und Dienstleistungssteuer.

Welches Land bzw. welche anderen Staaten würden Sie noch empfehlen, aus Investorensicht etwas näher anzuschauen?

«Die Aufnahme chinesischer Anleihen in diverse kleinere Indizes war ein wichtiger Faktor für das steigende Interesse internationaler Investoren am chinesischen Bondmarkt.»

Jürg Rimle

Venau: Alle asiatischen Länder sind auf ihre Weise interessant. Wer in Asien investiert, schaut natürlich zuerst nach China – wegen der Grösse, der Verschiedenartigkeit der Branchen und der regen Emissionstätigkeit. Zudem bietet der chinesische Markt alles: von wenig bis hoch riskant. Um eine ausreichende Diversifikation zu erreichen, müssen sämtliche Emittenten ausserhalb Chinas geprüft werden, wobei Indien und Indonesien die aktivsten Offshore-Märkte haben. Diese Bonds sind in der Regel jedoch sehr gefragt, was sich in ihrem Preis spiegelt.

Fehm: Wir betreiben Bottom-up-Research und machen keine klassischen Top-down-Allokationen auf Länder oder Sektoren. Was wir sagen können ist, dass

Südostasien mitunter von den Handelskonflikten zwischen den USA und China profitieren könnte. Hier ist vor allem die verarbeitende Branche als Beispiel zu nennen.

Rohstoffe sind für produzierende Ökonomie von Belang. Welche Einflüsse haben die aktuellen Preise auf die Wirtschaftslage von asiatischen Staaten?

Jen: Ungeachtet der Kampagne zur Steigerung der Wertschöpfung und der technologischen Qualität chinesischer Produkte dürfte das Land auf absehbare Zeit weiterhin ein bedeutender Verbraucher von Rohstoffen und Energie bleiben. Dies bedeutet auch, dass es auf Versorgungsengpässe empfindlich reagieren wird. Währungsstabilität mit einem Trend zu Höherbewertung sollte dazu beitragen, die heimische Industrie vor negativen Angebotsschocks bei Energie- und Rohstoffimporten zu schützen.

Venau: Für Indonesien ist wegen den vielen Kohleminen der Kohlepreis wichtig, aber das Land selbst ist eigentlich nicht sehr anfällig auf Preisschwankungen. Für China und Indien spielt der Ölpreis eine grosse Rolle. Die viel wichtigere Frage ist jedoch, welchen Einfluss China auf die weltweiten Rohwarenpreise hat. Das Land weist immer noch eine Wachstumsrate von rund 6% auf und investiert nach wie vor viel in Infrastruktur. Das erfordert riesige Mengen von Kupfer, Eisenerz, Kohle, anderen Metallen und fossiler Energie.

ESG und das Vermeiden von Unternehmen mit Klimarisiken sind für heutige Investoren zu einem wichtigen Faktor bei der Fondsselektion geworden. Wie handhaben Sie dies in Ihrem Unternehmen bezüglich asiatischen Wertschriften?

Lai: Im Rahmen der Nachhaltigkeitsbewertung eines Unternehmens versuchen wir, die ESG-Faktoren für ein Unternehmen im Detail zu verstehen, um damit verbundene Risiken, aber insbesondere auch die Chancen für unser Investment zu verstehen. Die ESG-Analyse ist da-

her ein fester Bestandteil unseres Investment-Prozesses. Unsere Analysten bewerten kontinuierlich wichtige Umwelt- und Sozialaspekte wie Produktsicherheit, Rohstoffbeschaffung, Abfallentsorgung, Wasserwirtschaft, Arbeitsbeziehungen, Gesundheits- und Sicherheitspraktiken sowie die Frage, welche Bedeutung ein Unternehmen für die Menschen vor Ort hat. Bei der Beurteilung der Corporate Governance bewerten wir Faktoren wie Mitarbeiter, Kapitalallokation, Management-Erfahrung und Interessenkonflikte innerhalb der Firmenstruktur.

Rimle: Bei Fidelity arbeiten wir aktiv mit den Unternehmen zusammen, in die wir investieren. Dazu setzen wir auf einen integrierten ESG-Ansatz über alle Anlageklassen, Sektoren und Märkte hinweg. Fidelity hat ein eigenes Nachhaltigkeits-Rating-Tool entwickelt, das weltweit bereits 3200 Unternehmen abdeckt. Wir nutzen unsere umfangreichen Research-Kapazitäten sowie unsere kontinuierliche Zusammenarbeit mit Management-Teams, um eine wirklich zukunftsorientierte Bewertung der ESG-Ausrichtung eines Unternehmens zu ermöglichen. Dies erhöht die Transparenz und setzt «Best-in-Class»-Standards, welche schlecht bewertete Unternehmen positiv unter Druck setzen.

Nolan: Bei Unternehmen bestimmen letztendlich die leitenden Mitarbeiter über die applizierten Geschäftspraktiken. Wir suchen also gut geführte Unternehmen, deren Miteigentümern wir vertrauen können. Dazu beurteilen wir alle relevanten Informationen über das Unternehmen und die Art, wie es ESG-Risiken ausgesetzt ist. Es ist für uns von grösster Bedeutung zu verstehen, ob und wie das Unternehmen mit ESG-Risiken umgeht. Für uns als langfristiger Investor war eine starke Governance schon immer entscheidend. Über unseren «Active-Shareholding»-Ansatz arbeiten wir eng mit Unternehmen in unseren Portfolios zusammen, um deren ESG-Prozesse zu verstehen. Wenn wir Verbesserungspotenzial erkennen, versuchen wir dieses durch Engagement in





Bezug auf ESG-Aspekte für die Aktionäre zu realisieren.

Jen: Im Falle Chinas ist es sehr schwierig, über ESG zu sprechen. Es ist immer noch ein relativ armes Land mit unterschiedlichen Standards. Vielleicht wäre es sinnvoll, bei der Betrachtung Chinas zu überlegen, die Reihenfolge auf GSE umzukehren, wonach die Verbesserung der Corporate Governance zur obersten Priorität wird. Das S und E werden zu gegebener Zeit folgen.

Eine Frage zur Positionierung. Wie kann man das Potenzial der Asien-Region heute am besten nutzen – All-in, also inkl. Japan, Korea etc., nur China oder eine Kombination ausgewählter Staaten?

Venau: Wie in anderen Regionen und Anlageklassen ist eine breite Diversifikation empfehlenswert. Wegen dem geringen Indexgewicht muss ein besonderer Fokus auf China gelegt werden.

Rimle: Asien ist eine heterogene Region mit Ländern, die sich in verschiedenen Entwicklungsstadien befinden – von Schwellenländern wie Indien und Indonesien bis hin zu entwickelten Märkten wie Singapur und Hong Kong. Wir glauben, der beste Weg, das Potenzial in Asien zu nutzen, ist ein diversifiziertes, nach Anlage- und Anlage-Subkategorien aufgeteiltes Portfolio. Aufgrund der Bedeutung und Grösse empfehlen wir China und Japan einzeln zu betrachten.

Fehm: Das hängt letztlich von den Kundenbedürfnissen ab. Der Vorteil einer All-in-Lösung besteht darin, dass in die gesamte Region investiert wird und die entsprechende Länderallokation vom Portfoliomanager übernommen wird. Investments in einzelnen Ländern bieten dagegen die Möglichkeit einer detaillierten Allokationsentscheidung. Basierend auf den momentanen Veränderungen im China-Bondmarkt erscheint uns eine eigenständige Allokation in Chinas RMB-Anleihen besonders attraktiv und mit Blick auf die wachsende Bedeutung Chinas sollte diese Option auch im Aktienbereich geprüft werden.

Lai: In China sehen wir grosses Potenzial, hier könnte sich eine Erhöhung der Allokation für Investoren lohnen. Chinas Wirtschaft richtet sich neu aus, und der Binnenkonsum ist der Haupttreiber des Wirtschaftswachstums. 2018 machte er 76% des BIP-Wachstums aus. Vor zehn Jahren lag dieser Wert noch bei 44%. Folgerichtig ist das chinesische Wachstum vom Handel mittlerweile weniger abhängig; Chinas Export von Waren und Dienstleistungen in Prozent des BIP ging im letzten Jahrzehnt von 32.6% im Jahr 2008 auf 19.5% im Jahr 2018 zurück. Ein aktives, auf starken Überzeugungen basierendes Produkt wie der Templeton China Fund eignet sich, um auf lange Frist von den attraktiven Anlagemöglichkeiten zu profitieren.

Nolan: Asiens Wachstumsraten sind grösser als jene des globalen BIPs. Wir sind der Meinung, dass ein breit angelegter, uneingeschränkter Ansatz die beste Auswahl an wirklich guten Unternehmen in Asien hervorbringt. China repräsentiert einen grossen Teil Asiens und wird weiter signifikant an Bedeutung gewinnen. Da der Zugang zum Aktienmarkt immer einfacher wird, ist es legitim, eine eigenständige Allokation für China zu implementieren. Diese hängt natürlich von der Sichtweise auf das Land und der jeweiligen Risikobereitschaft ab.

Wo sehen Sie das grösste Potenzial für Kursgewinne bzw. ansehnliche Erträge mit Asien-Investments 2020/21?

Lai: Zu den wichtigsten Investitionsthemen in China gehören die breite Anwendung von Technologien und der Aufschwung von so genannten «Internet Plus»-Unternehmen, aber ebenso der steigende Konsum und der Wechsel zu Premium-Gütern sowie die Modernisierung der Produktion, Regierungsreformen und schliesslich auch die Urbanisierung, also Infrastruktur und Immobilien.

Nolan: Unsere Unternehmen generieren alles hohe Cashflows gemäss EBITDA – dies mit sehr wenig Fremdkapital. Die Cashflows sind von Marktveränderungen unabhängig. Mittel- und langfristig sind sie die Treiber der Aktienkurse unse-

«In einem asiatischen Obligationen-Portfolio können sehr viele verschiedene Marktmeinungen zum Ausdruck gebracht werden.»

James Venau

rer Unternehmen. Es ist ziemlich schwierig vorherzusagen, was in den nächsten zwölf Monaten passiert. Der Handelskrieg mit den USA wird wahrscheinlich noch einige Zeit anhalten und die Märkte weiter umpflügen. Wir sind in der Regel stärker in Aktien aus Indien und Hongkong-China engagiert, was auf unser Fundamental-Research zurückzuführen ist. Ausserdem finden wir ausgezeichnete Titel in kleineren Ländern wie Vietnam.

Fehm: Für 2020 erwarten wir eine Rendite für asiatische Investment Grade Bonds von 4–6% und bei High-Yield Bonds von 8–9%. Für Onshore-China wird eine Rendite von 5–6% in CNY erwartet. Basierend auf diesen Renditeerwartungen empfehlen wir derzeit China High-Yield und Asia High-Yield. Sie bieten attraktive Renditen, während lokale chinesische Anleihen zwar eine tiefere Rendite, dafür aber attraktive Diversifikationseigenschaften zeigen.

Venau: In Bezug auf Risikoprämien und Renditen sind alle asiatischen Märkte ausser China teuer. Das Preisniveau Chinas liefert Renditepotenzial, spiegelt aber auch das höhere Risiko. Alle asiatischen hochverzinslichen Obligationen gehen mit erhöhten Risiken einher. Währungen bieten ebenfalls interessante Renditen, obwohl sie sehr volatil sein können.

Lai: Wir wollen die besten Chancen innerhalb des breiten chinesischen Aktienuniversums finden und nehmen daher eine agnostische Haltung gegenüber den verschiedenen Aktienklassen ein. Natürlich werden inländische Faktoren mehr Einfluss auf die Wertentwicklung von Onshore-Titeln haben, während ausländische Faktoren auch eine Rolle bei der Wertentwicklung von Offshore-Aktien – einschliesslich ADRs – spielen werden.

Jen: Allgemein gesprochen hat Asien unter den Emerging Markets den höchsten Technologiegehalt und das höchste Produktivitätswachstum. Daher sollte unserer Meinung nach in jeder Schwellenländer-Aktienstrategie generell ein hohes Engagement in Asien vorhanden sein. Wir gehen davon aus, dass der Technologievorsprung Asiens in den kommenden Jahren noch zunehmen wird, was sich auf die Produktivität und Effizienz des Dienstleistungssektors in diesen Volkswirtschaften positiv auswirken wird.

Zum Schluss noch eine Frage zu den USPs: Auf welche Produkte bzw. Expertisen für Asien-Investments sind Sie besonders stolz?

Rimle: Fidelity ist ein Pionier in den asiatischen Märkten, insbesondere China.

facts

Firmenmeinung über Asien-Investments

AXA INVESTMENT MANAGERS

Die asiatischen Kreditmärkte sind in der letzten Dekade stark gewachsen, die Öffnung des chinesischen Marktes für ausländische Investoren schafft interessante Investitionsmöglichkeiten. China wird in den internationalen Indizes mehr Gewicht erhalten, und aus Diversifikationsgründen wird die Nachfrage nach asiatischen und chinesischen Obligationen deutlich zunehmen. Die dynamischen asiatischen Volkswirtschaften wachsen rasch und weisen Leistungsbilanzüberschüsse auf; die asiatischen Bondmärkte zeichnen sich durch eine relativ niedrige Verschuldung aus und das Anlageuniversum wird tiefer und breiter.



BMO GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Zweifellos verlagert sich das Epizentrum des Wirtschaftswachstums und der Innovation nach Osten. Dies ist aus BMO-Sicht bereits weitgehend geschehen. Die Region bietet nicht nur wirtschaftliches Wachstum, sondern auch äusserst attraktive langfristige Investitionsmöglichkeiten. Dies kann vom einfachen Konzept des Einkommenswachstums über den entsprechenden Nachfrageboom nach grundlegenden Gütern und Dienstleistungen bis hin zur lokalen Entwicklung innovativer technologischer Lösungen reichen. Der Pool der zu besitzenden Unternehmen ist gross, vielfältig und erweitert sich ständig. Er kann nicht ignoriert werden.



EURIZON ASSET MANAGEMENT

Eurizon SLJ Capital ist die Tochtergesellschaft von Eurizon, die über 321 Mrd. EUR an verwalteten Vermögen verfügt. In London, wo Stephen Li Jen als CEO agiert, liegt der Fokus auf den Schwellenländern und insbesondere China. Eurizon betreibt den grössten Onshore-Obligationenfonds in RMB ausserhalb Chinas. Eurizon hält zudem seit 2006 eine Beteiligung an Penghua Fund im chinesischen Shenzhen. Dies erlaubt einen regen Austausch an wertvollen Marktinformationen zwischen den beiden Unternehmungen. Darüber hinaus verfügt Eurizon SLJ über einen reichen und langjährigen Erfahrungsschatz im globalen Makrobereich und FX-Markt.



FIDELITY INTERNATIONAL

Allein schon aus demografischen Gründen sollte Asien auf der globalen Anlage-Weltkarte einen höheren Stellenwert haben. Asien ist innovativ, zukunftsorientiert und technologieaffin. Fidelity glaubt, dass das Wachstum in der Region und die damit verbundenen Treiber wie Technologie-Fortschritt und verändertes Konsumverhalten enormes Potenzial für Investoren bietet. Die langjährige, gut etablierte Präsenz in ganz Asien ermöglicht dem Unternehmen, umfassende Expertise vor Ort anzubieten. Die Nähe zu Firmen und Entscheidungsträgern gibt einen wesentlichen Informationsvorsprung beim aktiven Verwalten der Portfolios.



FRANKLIN TEMPLETON

Chinas A-Aktienmarkt hat tendenziell eine geringe Korrelation zu globalen Aktien, da er in erster Linie von der Inlandsnachfrage bestimmt wird. Dies macht A-Aktien zu einem effektiven Baustein in der Diversifizierung von Portfolios. Darüber hinaus sind A-Aktien deutlich unterbewertet, denn Research ist spärlich verfügbar. So entstehen Markteffizienzen und für Franklin Templeton die Möglichkeit, den Informationsvorsprung als aktiver Manager gewinnbringend einzusetzen. Nicht zuletzt sind auch qualitative Aspekte wie Corporate Governance und Führung entscheidend für die allgemeine Beurteilung eines Unternehmens.



UBS ASSET MANAGEMENT

Für global ausgerichtete Investoren sind die Märkte der wachstumsstarken asiatischen Länder ein Muss, und das sowohl auf der Obligationen- als auch Aktienseite. Dabei sind aktive Anlagestrategien, welche die unterschiedlichen Verhältnisse in einzelnen Ländern und Firmen berücksichtigen, klar zu bevorzugen. China, das auf dem Weg zur grössten Volkswirtschaft der Welt ist und seine Märkte weiter öffnet, verdient eine gesonderte Betrachtung. Die Aufnahme der Onshore-Aktien und -Anleihen in die etablierten globalen Indizes dürfte weiter für internationale Kapitalzuflüsse sorgen und die Kurse tendenziell stützen.





Uta Fehm
Senior Fixed-Income Strategist, UBS Asset Management, Zürich.



Dr. Stephen Li Jen
CEO and Co-CIO, Eurizon SLJ Capital Limited, London.



Michael Lai
Portfolio-manager China Equities, Franklin Templeton, Hong Kong.

Wir sind schon seit über 40 Jahren in China aktiv und waren der erste internationale Asset Manager mit WFOE-Lizenz für den Onshore-Vertrieb. Wir verwalten in der gesamten Region knapp 60 Mrd. USD in einer breiten Palette von regionalen und thematischen Aktien- und Obligationen-Strategien. Die starke lokale Präsenz, der direkte Zugang zu Unterneh-

men und das tiefe kulturelle Verständnis liefern uns wertvolle Erkenntnisse, die das Rückgrat unseres aktiven Managements und Bottom-up-Researchs bilden.

Venau: Unsere Short-Duration-Strategie für asiatische Bonds ist besonders interessant, da es nicht viele solcher Ansätze gibt. Unser Investitionsansatz für den «AXA WF Asian Short Duration Bonds» basiert auf einem Total-Return-Ansatz, der sich auf attraktive Renditen konzentriert, gleichzeitig die Duration kurz und die Volatilität über den Marktzyklus hinweg niedrig hält.

Nolan: Wir glauben an das Potenzial einer nachhaltigen Asien-Strategie ohne Japan oder von Greater China. Wir verfügen über ein Research-Büro in Hong Kong, das unsere chinesischen Aktienstrategien implementiert. Seit Beginn generieren sie ein sehr starkes Alpha. Wir prüfen auch die Einführung einer nachhaltigen Strategie für A-Aktien aus China, die unserer Meinung nach im Markt einzigartig ist. Es gilt, den Raum zu nutzen.

Jen: Der Eurizon Fund Bond Aggregate RMB war Ende Oktober 2019 mit 880 Mio. EUR der grösste chinesische Onshore Bond Fund ausserhalb Chinas. Er ist auch einer der leistungsstärksten chinesischen Obligationenfonds; seit seiner Auflegung Anfang 2018 hat er 97% der in China ansässigen Pendants übertroffen. Darüber hinaus können wir als Currency-Spezialist durch aktives Währungs-Management die Performance steigern. Die Verwaltung des Fonds in London gewährleistet ein zuverlässiges und rigoroses Risikomanagement.

Fehm: Natürlich sind wir stolz auf den ersten China CNY-Fonds, der nach luxemburgischem Recht aufgelegt wurde und damit den chinesischen Bondmarkt für eine breite Investorenbasis weltweit öffnet. Wir erwähnen aber gerne auch unsere China-Aktienfonds, die aufgrund der starken Performance in den letzten Jahren mit mehreren Lipper-Awards ausgezeichnet wurden.

Lai: Zu unseren wichtigsten USPs gehören wohl das FT Emerging Markets Equity Team mit mehr als 80 Anlageexperten in

16 Schwellenländern weltweit. Wir verfügen über lokale Research-Einheiten, seit 1987 etwa jene für asiatische und chinesische Aktien, die seit 1994 auf China fokussierte Aktien und seit 2010 A-Aktien verwaltet. Die erfahrenen Profis in Hong Kong und Shanghai kooperieren mit dem Franklin Templeton Sealand Joint Venture. Als Resultat bieten wir wirklich aktive, auf Fundamentaldaten basierende Portfolios.

Alan Nolan
Product Specialist, LGM Investments London – Tochter der BMO Financial Group.



Jürg Rimle
Länderchef Schweiz von Fidelity International, Zürich.



James Venau
Head of Asian Fixed Income, AXA Investment Managers Asia Ltd., Hong Kong.

