

## DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable

### Emerging Market Debt (EMD) Benchmarks sind zu stark auf wenige rohstoffexportierende Länder ausgerichtet

Prinzipiell stehen Anleger bei dem Management ihrer Portfolios vor der Frage, ob Sie aktives oder passives Management bevorzugen sollen. Unter Berücksichtigung von Anlagezielen, Anlagebeschränkungen, Präferenzen und der jeweiligen Anlageklasse empfiehlt sich öfter eine Kombination von beiden Ansätzen. Wir bei Degroof Petercam Asset Management (DPAM) sind überzeugt davon, dass sich **EM-Anleihen in Lokalwährung** u.a. aufgrund der zumeist breiten Renditestreuung besonders gut für ein aktives Management eignen.

Zudem ist es unsere Überzeugung, dass eine Beschränkung auf die üblicherweise verwendeten Benchmarks das Rendite-Risiko-Profil verzerrt und dass Chancen in der Folge nicht wahrgenommen werden können. Dieses gilt auch für die Ausrichtung eines Portfolios aufgrund von Tracking Error (TE) Anforderungen in Hinblick auf diese Benchmarks. Typische Indizes für EM-Staatsanleihen in Lokalwährung sind auf wenige Länder fokussiert und spiegeln in den seltensten Fällen den breiten EM-Markt wider.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht die Komponenten (mit Gewichtung) der zwei am häufigsten verwendeten Benchmarks der Anlageklasse:

Bloomberg Barclays	Indexgewicht (%)	Relevante Rohstoffe	JP Morgan	Indexgewicht (%)	Relevante Rohstoffe
Mexiko	10.32	Öl	Brasilien	10.00	Sojabohnen, Eisenerz
Brasilien	9.84	Sojabohnen, Eisenerz	Mexiko	10.00	Öl
Südkorea	9.81	Rohstoffimporteur	Indonesien	9.80	Kohle, Palmöl
Indonesien	8.76	Kohle, Palmöl	Polen	9.47	Rohstoffimporteur
Malaysia	8.72	Öl	Südafrika	8.50	Edelmetalle
Thailand	7.87	Rohstoffimporteur	Türkei	7.99	Rohstoffimporteur
Polen	7.67	Rohstoffimporteur	Thailand	7.47	Rohstoffimporteur
Südafrika	6.14	Edelmetalle	Kolumbien	7.28	Öl
Türkei	5.18	Rohstoffimporteur	Malaysia	6.58	Öl
Kolumbien	4.30	Öl	Russland	6.32	Öl
Israel	4.24	Rohstoffimporteur	Ungarn	4.51	Rohstoffimporteur
Philippinen	3.99	Rohstoffimporteur	Tschechische Rep.	3.41	Rohstoffimporteur
Russland	3.62	Öl & Gas	Rumänien	2.90	Rohstoffimporteur
Tschechische Rep.	3.18	Rohstoffimporteur	Peru	2.34	Kupfer, Gold
Ungarn	2.66	Rohstoffimporteur	Chile	1.88	Kupfer
Rumänien	1.81	Rohstoffimporteur	Argentinien	1.21	Landwirtschaft
Peru	1.56	Kupfer, Gold	Philippinen	0.33	Rohstoffimporteur
Chile	0.33	Kupfer			

Bloomberg Barclays: EM Local Currency Government - 10% Country Capped Index

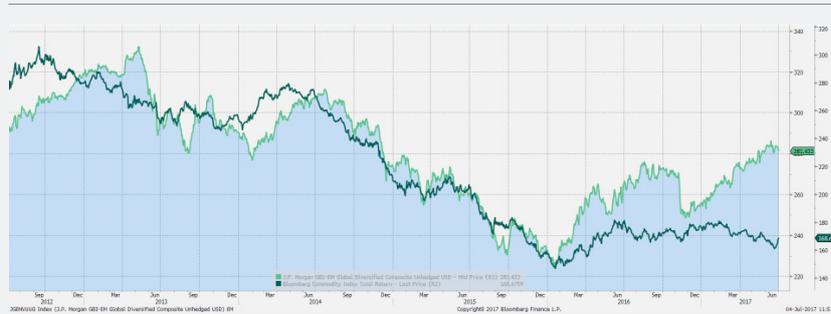
J.P.Morgan: GBI-EM Global Diversified Index

Quellen: Bloomberg Barclays POINT, J.P.Morgan Index Research, DPAM (Stand: 30. Juni 2017)

Bei vielen Ländern, die in den klassischen Indizes aufgenommen werden, handelt es sich um **Rohstoffherzeuger** (Energie, Metalle und/oder Landwirtschaft), die im Wesentlichen auf natürliche Ressourcen als Teil ihrer jeweiligen ökonomischen Modelle setzen. Fast jedes rohstoffreiche Land weltweit ist – oder war in der Vergangenheit – sehr darum bemüht, sich dieses „Geschenk der Natur“ zu Nutzen zu machen. Wie sich historisch gezeigt hat, bauen die meisten Länder ihre Wirtschaftsleistung, wenn möglich, auf diesen vermeintlich „tiefhängenden Früchten“ auf. Und dies selbst auf die Gefahr hin, mit der (un-)bekannten „Holländischen Krankheit“ (Tulpenziebelblase) infiziert zu werden. Während die Erschließung natürlicher Vorkommen in der Regel kapitalintensiv ist, wird deren Finanzierung zum Teil durch die materielle Art von Bodenschätzen erleichtert.

Es ist daher nur logisch, dass insbesondere Großerzeuger von Rohstoffen ausländisches Kapital angezogen und die Entwicklung ihrer heimischen Kapitalmärkte beschleunigt vorangetrieben haben. Rohstoffländer wie Brasilien, Russland oder Südafrika sind folglich relativ stark in den Indizes gewichtet. Nicht überraschend zeigen EM-Staatsanleihenindizes in Lokalwährung mit ihrem hohen Anteil an Rohstoffexporteuren ein ähnliches Kursverhalten, wie Rohstoffe (wie in nachstehender Grafik dargestellt).

Lokalwährungen EMD vs. Rohstoffe



Quellen: Bloomberg, J.P.Morgan Index Research, DPAM (Daten vom 04.07.2017)

Diese starke Korrelation ist risikoreich und vermeidbar. Das EM-Anlageuniversum ist viel breiter als die 17 bis 18 Länder, die in den klassischen Indizes enthalten sind. Zudem weist es eine höhere Diversifizierung in Bezug auf ökonomische Modelle auf. Rund zwei Drittel der JP Morgan Indexmitglieder und 55% von Bloomberg Barclays Indizes stützen sich weitgehend auf hohe Rohstoffpreise, um ihre Haushalte und/oder Leistungsbilanzen auszugleichen.

“ Ein breiter angelegtes EM-Anlageuniversum enthält nicht nur Rohstoffexporteure, sondern auch Rohstoffimporteure, denen niedrigere Rohstoffpreise zugutekommen. Indien, Ost- und Südostasien, Mitteleuropa oder Ostafrika profitieren von niedrigeren Energiepreisen, da sie die Inflation verringern, die Handelsbilanzen der Länder ausgleichen und deren Wettbewerbsfähigkeit steigern.

## Die Suche nach Diversifizierung und Granularität

Die Ausweitung des Anlageuniversums zur Erhöhung von Diversifizierung und Granularität ist eine der wichtigsten Säulen, auf die sich unser Ansatz zum Portfolioaufbau stützt. Diversifizierung dürfte wohl der einzige „Free Lunch“ an den Finanzmärkten sein.

Gegenüber einer rein geografischen Diversifizierung, die sicherlich von Nutzen sein kann, halten wir ein Diversifizieren über unterschiedliche ökonomische Modelle hinweg für effektiver. Die Aufspaltung zwischen Rohstoffherzeugern und -verbrauchern sorgt für ein ausgewogeneres Portfolio und ermöglicht es, Überschneidungen zwischen Rohstoffpositionen verstärkt zu kontrollieren. Beispielsweise muss so trotz einer optimistischen Einschätzung des Ölsegments nicht in jeden Ölproduzenten am EM-Markt investiert werden.

Letztendlich stellt sich die Frage, ob Anleger überhaupt in ein eng angelegtes und konzentriertes Anlageuniversum investieren sollten. Die Wertentwicklung des DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable ist dafür ein geeignetes Beispiel. Der Fonds überstand 2013 relativ gut das sogenannte „Taper Tantrum“ (Anmerkung: Die Reaktion der Anleihemärkte auf erwartete Zinsanhebungen; hier in den USA) und in den Jahren 2014 bis 2015 den Verfall der Rohölpreise und verzeichnete gegenüber Fonds, die an klassische Benchmarks gebunden waren, kaum Mittelabflüsse und eine niedrigere Volatilität. Die breitere Diversifizierung dürfte wohl einer der wichtigsten Gründe dafür sein. Damit wird deutlich, dass Anlagen in Schwellenmärkten nicht in erster Linie einem Engagement an Rohstoffmärkten entsprechen müssen.

## Haftungsausschluss

Die Informationen in diesem Dokument und seinen Anhängen (im Folgenden die „Dokumente“) haben rein informativen Charakter.

Die vorliegenden Dokumente sind keine Anlageberatung und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung dar, Aktien, Anleihen oder Investmentfonds zu zeichnen oder die hierin erwähnten Produkte oder Instrumente zu kaufen oder zu verkaufen.

Anträge auf Anlagen in einen im vorliegenden Dokument erwähnten Fonds können nur auf der Grundlage der wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), des Prospekts und des jüngsten verfügbaren Jahres- und Halbjahresberichts eingereicht werden. Diese Dokumente sind kostenlos erhältlich beim Finanzdienstleister (Bank Degroof Petercam sa, 44, rue de l'Industrie, 1040 Brüssel und Caceis Belgium sa, 86c b320 Avenue du Port, 1000 Brüssel) oder auf der Website [funds.degroofpetercam.com](http://funds.degroofpetercam.com).

Alle hierin enthaltenen Meinungen und finanziellen Schätzungen spiegeln die Situation zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Dokumente wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Performance in der Vergangenheit ist nicht unbedingt ein Hinweis auf die künftige Performance und kann sich mitunter nicht wiederholen.

Degroof Petercam Asset Management sa („Degroof Petercam AM“), deren eingetragener Geschäftssitz sich befindet in 18, Rue Guimard, 1040 Brüssel und die Verfasserin des vorliegenden Dokuments ist, hat dieses Dokument mit einem Höchstmaß an Sorgfalt erstellt und handelt im besten Interesse ihrer Kunden, unterliegt aber keiner Verpflichtung, etwaige Ergebnisse oder Wertentwicklungen zu erzielen. Die Informationen basieren auf Quellen, die Degroof Petercam AM für zuverlässig hält. Dies ist jedoch keine Garantie dafür, dass die Informationen korrekt und vollständig sind. Das vorliegende Dokument darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Degroof Petercam AM weder vollständig noch teilweise vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Das vorliegende Dokument darf nicht an Privatanleger verteilt werden und ist ausschließlich für institutionelle Anleger bestimmt.