



MARKTKOMMENTAR

19. November 2015

FINANZANLEIHEN: KURSPOTENZIAL DURCH SINKENDE RISIKOAUFSCHLÄGE

Vier Prozent Rendite plus positive Aussichten auf zusätzliche Kursgewinne durch sinkende Risikoaufschläge – europäische Finanzanleihen liefern überzeugende Argumente für Rentenanlagen. Maßgeblich dafür sind umfassende Regulierungsmaßnahmen, die Risiken der Geschäftsmodelle von Banken und Versicherern senken. Nachrangige Anleihen von solide ausgestatteten Emittenten bieten besonders attraktive Chancen für Investoren, meint Julien de Saussure, Fondsmanager des auf Finanzanleihen spezialisierten Edmond de Rothschild Signatures Financial Bonds. Der Fonds hat zuletzt – trotz hoher Marktvolatilität am Ende des Sommers 2015 – die Schwelle von einer Milliarde Euro an verwaltetem Vermögen überschritten.

Europäische Finanzleihen zählen zu den wenigen Segmenten im Anleihebereich, die im aktuellen Niedrigzinsumfeld attraktive Renditen bieten. Diese speziellen Unternehmensanleihen, die von Finanzinstituten begeben werden, profitieren von den umfassenden Regulierungsmaßnahmen: Den Banken werden die verschärften Regeln nach Basel III auferlegt, das Solvency-II-Regelwerk erhöht die Anforderungen an Versicherungsgesellschaften. „Dieser mehrjährige Anpassungsprozess wird die Risiken der Geschäftsmodelle der großen Banken und Versicherer merklich reduzieren“, sagt Julien de Saussure.

2015 war ein volatiles und kompliziertes Jahr für die meisten Anleihe-segmente. Auch Finanzanleihen konnten sich den Turbulenzen an den weltweiten Kapitalmärkten nicht vollkommen entziehen. „Die Diskussion um Griechenland im Frühjahr haben der Anlageklasse allerdings deutlich mehr zugesetzt als die jüngsten Turbulenzen, bei denen es sich vor allem um schwächeres globales Wirtschaftswachstum sowie fallende Ölpreise drehte“, erklärt de Saussure.

RISIKOAUFSCHLAG ALS PUFFER GEGEN ALLMÄHLICH STEIGENDE US-ZINSEN

Der Anleihe-Experte aus dem Hause Edmond de Rothschild Asset Management (France) geht davon aus, dass ein Anstieg der US-Zinsen weitere Unruhen an den Rentenmärkten auslösen könnte. Europäischen Finanzanleihen hingegen dürfte eine Zinsanhebung durch die US-Notenbank Fed jedoch kaum etwas anhaben. „Zunächst einmal sind Finanzanleihen festverzinsliche Instrumente, die tendenziell negativ auf steigende Zinsen reagieren. Aus fundamentaler Sicht hingegen sind Banken und Versicherungen die großen Profiteure von höheren Zinsen. Bonds mit hohem Risikoaufschlag stellen somit eine zuverlässige Absicherung gegen langsam steigende Zinsen dar, zumal die Fed bei den Zinsanhebungen sehr behutsam vorgehen dürfte“, prognostiziert Saussure.

Für den Rest des Jahres ist der Fondsmanager positiv gestimmt und auch 2016 blickt er zuversichtlich entgegen: „Die Bewertungen der Anleihen sind trotz der Rally, die Anfang Oktober einsetzte, immer noch auf einem attraktiven

KONTAKT:

EDMOND DE ROTHSCHILD
Laetitia Guillot-Tantay
T. +33 1 40 17 89 26
laetitia.guillot-tantay@edr.com

PUBLIC IMAGING

Jörg Brans / Alisa Falldorf / Léa Briand
T. + 49 40 40 19 99 -31 / -22 / -24
joerg.brans@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /
lea.briand@publicimaging.de



Niveau.“ Im Fondsportfolio liegt die durchschnittliche Rendite der Rentenpapiere bei etwas über vier Prozent. Zusätzlich sieht de Saussure Einengungspotenzial bei den Risikoaufschlägen, was zu zusätzlichen Kursgewinnen führen könnte.

VERLOCKENDE ANLAGEMÖGLICHKEITEN IN DER SCHWEIZ

Zu den Favoriten des Fondsmanagers gehören nachrangige Anleihen. Idealerweise dominiert nicht der zugrundeliegende Zins die Rendite der Anleihen, sondern der Risikoaufschlag (Credit Spread). Dieser Aufschlag sollte dabei insbesondere das Risiko für die Komplexität der Anleihe und ihren Nachrangcharakter kompensieren und weniger für ein Bonitätsrisiko des Emittenten herhalten. Dieser sollte vielmehr in der Lage sein, aus eigener Kraft genügend Mittel aufzubringen, um die künftigen Eigenkapitalanforderungen zu erfüllen, die sich aus der Regulierung ergeben.

Der Spezialist für Finanzanleihen sieht zurzeit Potential bei Schweizer Banken: „Erst kürzlich haben die Schweizer die Vorschriften für systemrelevante Banken verschärft und stärker an internationale Standards angepasst. Daraus entstehen verlockende Anlagemöglichkeiten in der Region“.

Julien de Saussure kommt zum Ergebnis, dass der Versicherungssektor die Finanzkrise im Schnitt besser überstanden hat als der Bankensektor. Allerdings scheint der regulatorische Anpassungsprozess im Bankensektor weiter fortgeschritten, da Solvency II für die Versicherung erst Anfang 2016 in Kraft treten soll. Über das Jahr hat der Fondsmanager den Anteil von Versicherungsanleihen in seinem Portfolio reduziert. Nun sieht er dort wieder attraktive Bewertungen. Die negativen Meldungen zu Versicherungen, die mit dem Niedrigzinsumfeld zu kämpfen haben, sollten keine besondere Bedrohung für die größeren und sichereren Anleiheemittenten aus dem Sektor darstellen. Die Gefahr ist größer für kleinere Unternehmen. Solvency II dürfte eine Übernahmewelle in vielen Ländern auslösen.

ALTE TIER-1-ANLEIHEN BIETEN SCHUTZ GEGEN MÖGLICHE LIQUIDITÄTSENGPÄSSE

Seit der Finanzkrise ist die Liquidität in den Kreditmärkten gesunken, da viele Banken ihre Handelsbestände deutlich heruntergefahren haben. Im Vergleich dazu ist im Bereich der nachrangigen Bankanleihen die Liquidität relativ zufriedenstellend, da Banken weiterhin einen wesentlichen Teil ihrer Risikobudgets in diesem Segment allozieren. Zudem gibt es eine größere und reifere Investorenbasis für Contingent Convertibles, kurz CoCos, was die Liquidität der Anlageklasse unterstützen dürfte.

„CoCos haben im Rahmen von Basel III an Bedeutung gewonnen. Mit der Emission von Additional Tier-1 CoCos verschaffen sich Banken zusätzliches Kernkapital. Diese Papiere ersetzen die alten nachrangigen Tier-1-Anleihen, die nach dem Basel-III-Regelwerk nicht mehr begeben werden dürfen. Die Emittenten haben aufgrund der neuen Vorschriften ein wirtschaftliches Interesse daran, die Altpapiere nach und nach zurückzurufen. Das Gesamtvolumen des Markts ändert sich jedoch kaum, da neue Anleihen die alten ersetzen“, so der Rentenexperte.

KONTAKT:

EDMOND DE ROTHSCHILD

Laetitia Guillot-Tantay
T. +33 1 40 17 89 26
laetitia.guillot-tantay@edr.com

PUBLIC IMAGING

Jörg Brans / Alisa Falldorf / Léa Briand
T. + 49 40 40 19 99 -31 / -22 / -24
joerg.brans@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /
lea.briand@publicimaging.de



November 2015. Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und dient als Marketingmitteilung.

Disclaimer: Die Daten, Kommentare und Analysen in diesem Dokument geben die Meinung von Edmond de Rothschild Asset Management (France) zu Märkten, ihren Trends, Regulierungsbestimmungen und steuertechnischen Aspekten wieder. Dabei stützen sie sich auf ihre eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und Informationen, die zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Die in diesem Dokument gemachten Angaben stellen in keiner Weise ein Versprechen oder eine Garantie von Edmond de Rothschild Asset Management (France) dar. Potenzielle Anleger sollten sich an ihren Finanzdienstleister oder Berater ihrer Wahl wenden, um sich unabhängig von Rothschild Asset Management (France) eine eigene Meinung über die mit jeder Anlage verbundenen Risiken sowie über die Eignung der jeweiligen Anlage hinsichtlich ihrer Vermögenslage und persönlichen Situation zu bilden. Zu diesem Zweck müssen sie die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document: KIID) zur Kenntnis nehmen, die vor jeder Anteilszeichnung überreicht werden. Diese Publikation kann von der Website www.edram.de heruntergeladen oder kostenlos von Edmond de Rothschild Asset Management (France) bezogen werden.

Über die Edmond de Rothschild Gruppe

Die Edmond de Rothschild Gruppe ist eine unabhängige Unternehmensgruppe in Familienbesitz, die auf die Bereiche Asset Management und Private Banking spezialisiert ist. Die im Jahr 1953 gegründete Gesellschaft wird seit 1997 vom Baron Benjamin de Rothschild geführt. Die Gruppe verwaltet ein Vermögen von rund 149,6 Milliarden Euro, beschäftigt 2.700 Mitarbeiter und unterhält weltweit 33 Niederlassungen (Stand: 30. Juni 2015). Neben dem Asset Management und Private Banking ist die Edmond de Rothschild Gruppe in den Bereichen Corporate Finance, Private Equity und Fondsverwaltung tätig.

Die Edmond de Rothschild Gruppe positioniert sich heute mit ihren 6 Knotenpunkten weltweit (in Frankreich, der Schweiz, Deutschland, Hongkong, Luxemburg und Großbritannien) als eine mehrfach spezialisierte Investmentgesellschaft für Asset Management. Sie zeichnet sich durch ein umfassendes Produktangebot aus, das unter anderem die Bereiche Europa- und US-Aktien, Corporate Debt, Multi-Manager, Overlay Management, Asset Allokation und Quantitatives Asset Management umfasst.

Im Asset Management verwaltet die Edmond de Rothschild Gruppe mehr als 54 Milliarden Euro (Stand: 30. Juni 2015) und beschäftigt 530 Angestellte einschließlich 100 Investmentspezialisten.



Die Edmond de Rothschild Gruppe ist auf Twitter:

@EdeRothschild oder über den Link <https://twitter.com/EdeRothschild>

KONTAKT:

EDMOND DE ROTHSCHILD

Laetitia Guillot-Tantay
T. +33 1 40 17 89 26
laetitia.guillot-tantay@edr.com

PUBLIC IMAGING

Jörg Brans / Alisa Falldorf / Léa Briand
T. + 49 40 40 19 99 -31 / -22 / -24
joerg.brans@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /
lea.briand@publicimaging.de