



Markt- kommentar

Frankfurt, 17. April 2015

AXA IM aktuell: Liquiditätsrisiken von Unternehmensanleihen sind unterbewertet

Die Banken ziehen sich aus dem Handel mit Anleihen privater Schuldner immer mehr zurück. Solange neue, innovative Handelsplattformen diese Lücke noch nicht gefüllt haben, wird das Liquiditätsrisiko in diesem speziellen Segment nicht ausreichend bezahlt.

In den vergangenen Jahren sind immer mehr private Schuldner mit immer höheren Emissionsvolumina an den Kapitalmarkt gekommen. Doch parallel dazu haben sich viele Banken aus dem Handel mit Unternehmensanleihen zurückgezogen. Grund dafür ist die vergleichsweise hohe Unterbewertung von Liquiditätsrisiken im 2. Quartal 2014. Die wurde zwar inzwischen teilweise korrigiert, liegt aber noch immer unter dem historischen Durchschnitt. Darauf weist Gregory Venizelos, Anlageexperte von AXA Investment Managers hin. „Die Banken stehen unter unvermindertem Regulierungsdruck. Sie müssen ihre Bilanzen in Ordnung bringen und Risiken abbauen“, erklärt Venizelos in einem aktuellen Researchpapier. „Das wirkt sich auf ihren Wertpapierhandel und die Möglichkeiten für ein Market-Making aus.“

Zinsorientierte Anleger im Allgemeinen und Investoren, die sich auf Unternehmensanleihen im Besonderen fokussiert haben, sollten diese Entwicklung im Auge behalten. Denn die Kreditmärkte bekommen dadurch mehr und mehr die Merkmale eines typischen OTC-Handels zu spüren. „Vor allem in Phasen, in denen die Anleger in sichere Häfen flüchten und Risiken in ihrem Portfolio abbauen, kann es zu unkontrollierten Preissprüngen kommen, die unabhängig sind von der Qualität einzelner Papiere“, fürchtet der Experte. „Denn der professionelle Handel

Besuchen Sie uns auf: www.axa-im.de

ist in dieser Situation kaum mehr in der Lage, größere Bestände, die an den Markt kommen, aufzunehmen.“

US-Bestand seit 2007 auf ein Fünftel gesunken

Den Kräftewandel am Markt belegen Zahlen unter anderem von Bloomberg und der US-Notenbank in New York, die AXA Investment Managers ausgewertet hat. So halten Händler in den USA nur noch ein Fünftel der Anleihebestände von 2007. Gleichzeitig hat sich das Emissionsvolumen seitdem mehr als verdoppelt. „Die Schere zwischen den stark gewachsenen Kreditmärkten auf der einen Seite und dem Rückzug des professionellen Handels auf der anderen Seite ist jedoch teilweise durch eine Reihe von Faktoren kompensiert worden“, sagt Venizelos. Dazu gehören stärkere Aktivitäten am Primärmarkt und ein schnellerer Umschlag von Beständen durch den professionellen Handel. Der bekommt dabei Unterstützung vom Voranschreiten elektronischer Handelsplattformen, die den Handel beschleunigen und dafür sorgen sollen, dass laufend marktgerechte An- und Verkaufskurse festgestellt werden. „Teilweise' ist allerdings die entscheidende Einschränkung in diesem Zusammenhang“, so der AXA-Experte, „denn keiner dieser Faktoren kann für sich genommen die Liquidität eines gut organisierten, professionellen Handels ersetzen – vor allem dann nicht, wenn institutionelle Investoren einen "Exit" bei Unternehmensanleihen suchen und größere Bestände auf den Markt werfen.“

Neue Lösungen machen Hoffnung auf bessere Liquidität

Ein Grund dafür: An vielen der neuen elektronischen Handelsplätze lassen sich bislang nur kleinere Orders abwickeln, da sie sich eher an Retail-Anleger denn an institutionelle Investoren wenden. „Das heißt allerdings nicht, dass auf Dauer keine Lösung in Sicht ist“, sagt Venizelos. „Derzeit gibt es eine Reihe von Projekten, die zusammengenommen Anlass geben zu der Hoffnung, dass sie die Liquidität an den Anleihemärkten verbessert.“ Dazu gehört zum Beispiel die Entwicklung von neuen, intelligenten Handelsplattformen, die die offenen Positionen (open interest) aller Marktteilnehmer sowohl im Handel zwischen Kunden und Händler als auch im Handel untereinander berücksichtigen. Dazu wird als weitere Neuerung an einer Standardisierung von neu begebenen Unternehmensanleihen gearbeitet, so wie das bereits am Markt für Credit Default Swaps (CDS) der Fall ist. Zwar wird dadurch die Flexibilität der

Besuchen Sie uns auf: www.axa-im.de

Emittenten eingeschränkt. Allerdings bietet eine stärkere Konfektionierung die Grundlage dafür, größere Ordervolumina im elektronischen Handel abzuwickeln.

Kontakt

Daniela Hamann

daniela.hamann@axa-im.com

+49 (0)69 90025 2108

Dr. Holger Handstein

holger.handstein@ergo-komm.de

+49 (0)221 912887 19

AXA Investment Managers

AXA Investment Managers Paris SA (AXA IM) ist ein Multi-Experte in der Vermögensverwaltung und gehört zur AXA-Gruppe, einer der größten internationalen Versicherungsgruppen und bedeutendsten Vermögensmanager der Welt. AXA IM ist mit rund 623 Mrd. Euro (Stand: Dezember 2014) verwaltetem Vermögen einer der größten in Europa ansässigen Asset Manager. Mit gut 2.300 Mitarbeitern an 28 Standorten ist AXA IM weltweit in 21 Ländern tätig.

Multi-Experte

Als Multi-Experte im Asset Management ist AXA IM in der Lage, Investmentlösungen in allen Assetklassen optimal gemäß den Kundenbedürfnissen zu kombinieren und damit einen signifikanten Mehrwert zu erzielen. Das Ziel von AXA IM ist es, in jedem Bereich Marktstandards zu setzen und eine führende Position einzunehmen. Das Unternehmen ist davon überzeugt, dass Spezialisierung, Unabhängigkeit und Verantwortlichkeit der Fondsmanager für eine nachhaltige Performance unerlässlich sind. Deshalb entwickelt das Unternehmen überall dort Expertenteams, wo es über klare Wettbewerbsvorteile verfügt.

Weitere Informationen zu AXA Investment Managers unter www.axa-im.de

Allgemeine Hinweise: Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Fondsanteilen bzw. Finanzinstrumenten oder ein Angebot für Finanzdienstleistungen dar. Ein Kauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Basis der jeweils gültigen Verkaufsprospekte und den darin enthaltenen Informationen. Die Verkaufsprospekte, wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos für Deutschland bei AXA Investment Managers Deutschland GmbH, Bleichstraße 2-4, 60313 Frankfurt/Main oder unseren Vertriebspartnern sowie unter www.axa-im.de bzw. für Österreich bei der jeweiligen Zahl- und Informationsstelle sowie unter www.axa-im.at. **Verwendung:** Dieses Dokument dient ausschließlich der Presseinformation. Wir weisen dringend darauf hin, dass diese Pressemitteilung nicht den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung, insbesondere durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nicht geeignet. **Haftungsausschluss:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten und Zahlen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.

Besuchen Sie uns auf: www.axa-im.de