



Finanzmarktkolumne

Basel, 17. Oktober 2017

Auf der Suche nach neuen Warnsignalen an den Anleihemärkten der Schwellenländer

Von Karsten Junius, Chefökonom und Thilina Hewage Emerging Market Credit Strategist, Bank J. Safra Sarasin AG

Der Boom bei Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern setzt sich fort. Wir beobachten vor allem, dass sich die Kreditqualität bei Erstemittenten von Anleihen verschlechtert und das bei einem rekordhohen Angebot. Wir bleiben optimistisch für die Anlageklasse. Allerdings wird eine rigorose Titelselektion in dieser Marktphase noch wichtiger, um potenzielle Fehlinvestitionen zu vermeiden.

Seit Jahresbeginn haben Unternehmen in den Schwellenländern Anleihen im Wert von 364 Milliarden US-Dollar ausgegeben, ein Anstieg von 44% gegenüber dem Vorjahr. Insgesamt erwarten wir, dass dieses Jahr erstmals das Emissionsvolumen von 400 Milliarden US-Dollar übertroffen wird. Die hohe Nachfrage ist angesichts einer Rendite von 7,5% seit Jahresbeginn verständlich. Allerdings lockt sie nun auch Emittenten an den Markt, die lediglich über eine unterdurchschnittliche Kreditqualität verfügen. Wir beobachten in diesem Umfeld zwei Indikatoren: (a) Die Anzahl der Unternehmen, die erstmals am Anleihemarkt Kapital aufnehmen und (b) ihr durchschnittliches Kreditrating.

Seit Jahresbeginn haben 124 Erstemittenten Anleihen ausgegeben. Dies entspricht weitgehend dem historischen Durchschnitt und liegt sogar unter der Anzahl von 2013 und 2016. Soweit so gut. Zu beobachten ist allerdings eine deutliche Verschlechterung der Kreditqualität dieser Erstemittenten. Seit Jahresbeginn fallen 69% von ihnen in das High Yield-Segment. Dies ist der höchste Wert seit 2010. Insgesamt steigt das Gewicht von High-Yield-Anleihen dieses Jahr: Sie machen bislang 43% der Gesamtemissionen aus, verglichen mit 31% 2016. Bedeutsam ist zudem, dass auch innerhalb des High-Yield Bereiches die Segmente mit den höchsten Risiken (Single B, CCC und Non-Rated) stark zugelegt haben. Mit 27% der gesamten Neuemissionen weisen sie nun den höchsten Anteil seit 2010 auf. Schliesslich ist der Anteil der Anleihen ohne Laufzeitbegrenzung (perpetuals) – d.h. nie komplett rückzahlbaren Anleihen – auf 10% der Neuemissionen von Unternehmensanleihen in den Schwellenländern gestiegen. Auch dies deutet auf eine Schwäche in der Marktstruktur hin.

Der Anstieg des Emissionsvolumens von „Debüt-Emittenten“ sowie die Akzeptanz fallender Kreditqualitäten spiegeln den Anlegeroptimismus in Bezug auf Schwellenländeranlagen wider. Eine Verschlechterung dieser beiden Indikatoren allein kann auch unsere positive Einschätzung des Marktumfeldes nicht verändern. Sie sind jedoch ein Warnsignal für Anleger, weiter diszipliniert zu investieren und bei der Kreditauswahl keine Kompromisse einzugehen. Eine strikte Titelselektion wird aus unserer Sicht der entscheidende Treiber für die Performance an diesem Markt bleiben.



Weitere Auskünfte:

Karsten Junius | Chefökonom

T: +41 (0)58 317 32 79 | E-Mail: karsten.junius@jsafrasarasin.com

Media Relations

T: +41 (0)58 317 40 88 | E-Mail: media@jsafrasarasin.com

J. Safra Sarasin Gruppe – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841

Die internationale, der Nachhaltigkeit verpflichtete Bankengruppe ist an mehr als 25 Standorten in Europa, Asien, dem Mittleren Osten und Lateinamerika vertreten. Die J. Safra Sarasin Gruppe steht weltweit für ihre Private-Banking- und Wealth-Management-Tradition, hohe Sicherheit und für ihr gut geführtes konservatives Wachstum im besten Sinne ihrer Kunden. Per Ende Juni 2017 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 156 Mia., beschäftigte rund 2 200 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von CHF 4,5 Mia.

J. Safra Gruppe

Die J. Safra Gruppe (die «Gruppe») mit einem verwalteten Kundenvermögen von insgesamt mehr USD 208 Mia. und aggregierten Eigenmitteln von USD 17,4 Mia. wird von der Familie von Joseph Safra geführt. Die Gruppe besteht aus Privatbanken unter dem Namen Safra sowie Investmentbeteiligungen und Asset-basierenden Geschäftsbereichen wie Immobilien- und Agrarwirtschaft. Zu den Banken der Gruppe, die weltweit an über 165 Standorten vertreten sind, gehören: J. Safra Sarasin mit Sitz in Basel, Schweiz, Banco Safra mit Sitz in Sao Paulo, Brasilien, und die Safra National Bank of New York mit Sitz in New York City; alle sind bei einer konsolidierten Aufsicht unabhängig voneinander. Der Immobilienbestand umfasst weltweit mehr als 200 hochwertige Gewerbeimmobilien, Wohnobjekte, Einzelhandelsimmobilien und Landwirtschaftsflächen, so beispielsweise den Bürokomplex in New York City an der 660 Madison Avenue und Londons berühmtes Bauwerk «Gherkin». Zu Investitionen in anderen Bereichen gehören unter anderen Agrarbeteiligungen in Brasilien und an Chiquita Brands International, Inc. Enge Beziehungen in Märkten weltweit ermöglichen es der Gruppe, den Wert ihrer Unternehmen erheblich zu steigern. Die J. Safra Gruppe beschäftigt mehr als 29 000 Mitarbeitende.

Rechtlicher Hinweis

Diese Medienmitteilung der Bank J. Safra Sarasin AG (Schweiz) (nachfolgend «Bank») dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die Bank hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens der Bank für direkte, indirekte oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder die Bank noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der J. Safra Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden,



dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der J. Safra Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potenzieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der Bank darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden, bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltene Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die J. Safra Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die Bank lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.