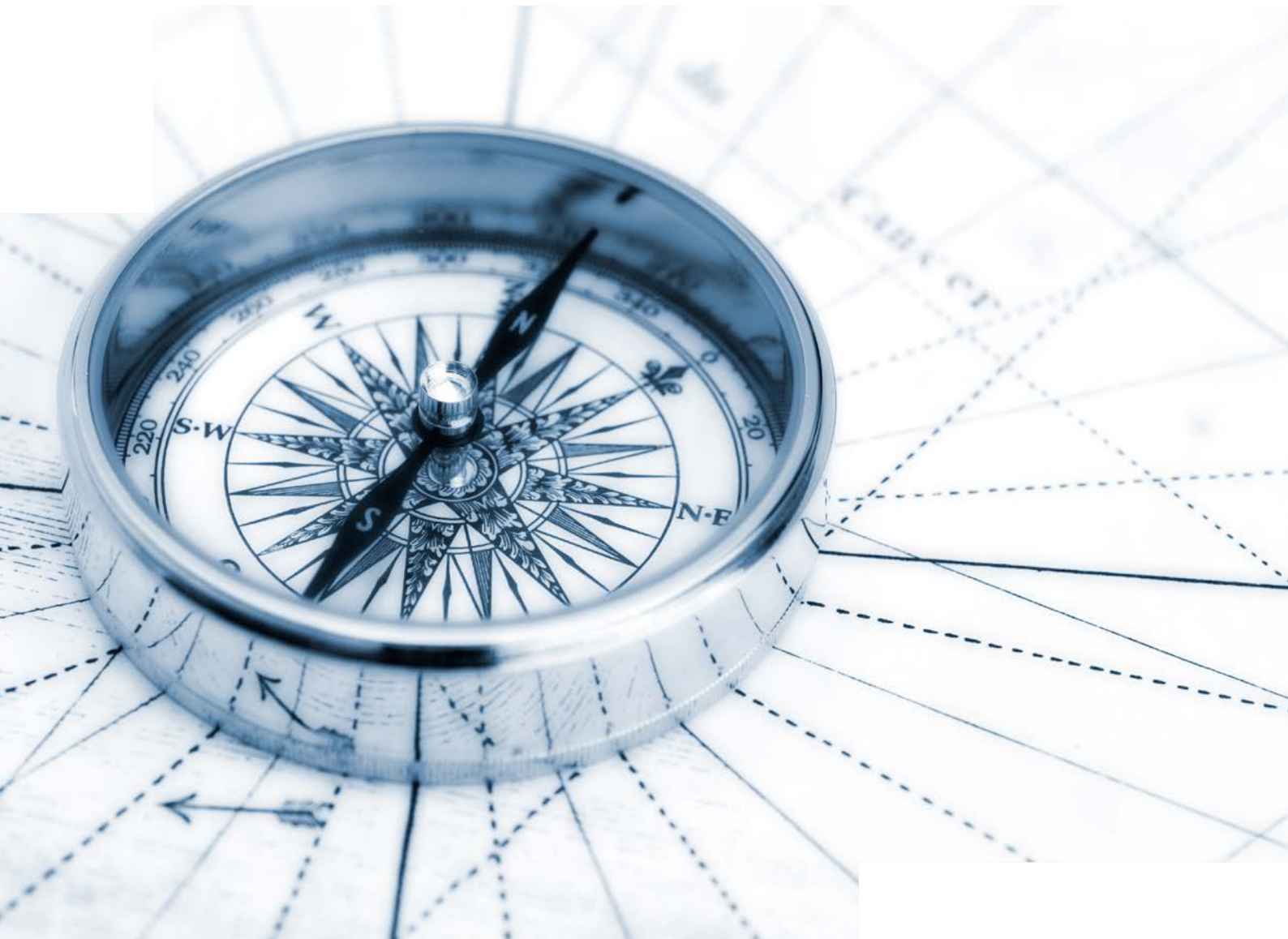


Unternehmensanleihen aus Schwellenländern Eine Einführung



Schwellenländeranleihen, die einst als risikoreich und krisenanfällig galten, sind heute eine wichtige Anlageklasse, die Investitionen aus der ganzen Welt umfasst. Das macht sie als Einzelanlage ebenso interessant wie als Bestandteil eines Portfolios, insbesondere deswegen, weil sie zur Diversifizierung bestehender Bestände beitragen können. Credit Suisse Asset Management hat langjährige Erfahrung auf diesem Gebiet und bietet eine Reihe von Lösungen mit soliden Track-Records an.

Der Aufstieg der Schwellenländer als ernst zu nehmende Kraft in der Weltwirtschaft und im Investmentbereich begann erst richtig Anfang des 21. Jahrhunderts. Schwellenländerregierungen in Asien, Lateinamerika und Europa gelang es zunehmend, ihre Institutionen und Währungen zu stabilisieren und damit die Voraussetzung für die Unternehmen zu schaffen, um zu florieren und an den internationalen Fremdkapitalmärkten zu partizipieren – d. h. Anleihen auszugeben. Etwa zur selben Zeit wurden auch die grossen Indizes eingeführt, die heute diesen Markt abbilden und vielen Schwellenländeranlagelösungen als Grundlage dienen.

Ein historischer Aufstieg

In den letzten 20 Jahren ist der Anteil der Schwellenländer am globalen Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf fast 60 % angestiegen, und die Schwellenländer wachsen weiterhin schneller als die Industrienationen. Es liegt nahe, dass die Anlageklasse heute vielschichtig und breit diversifiziert ist. Sie umfasst alles, von mexikanischen Automobilzulieferern über indonesische Banken bis hin zu russischen Rohstoffriesen. Sie beinhaltet sowohl Unternehmensanleihen als auch Papiere staatlicher oder sogenannter quasi-staatlicher Emittenten, d. h. Unternehmen mit hoher staatlicher Beteiligung. Und zu guter Letzt decken die Schwellenländeranleihen auch ein breites Bonitätsspektrum ab, wodurch dem Anleger sowohl Anlagen hoher Qualität als auch Chancen in renditestarken Segmenten mit erhöhtem Risiko geboten werden.

Wir sind der Meinung, dass alle Anleger im Rahmen ihrer Fixed-Income-Allokation Unternehmensanleihen aus Schwellenländern in Betracht ziehen sollten. Die Anlageklasse hat sich weiterentwickelt, und viele Schwellenländer weisen heute nicht mehr die typischen Merkmale von Schwellenländern auf. Indem sie Unternehmensanleihen aus Schwellenländern ignorieren, verzichten Anleger unserer Meinung nach auf vielseitige und attraktive Chancen für ihr Portfolio. Schwellenländeranlagen gehen zwar mit höheren Risiken einher als Anlagen in den Industrienationen, insbesondere in Bezug auf die Corporate Governance und die institutionellen Rahmenbedingungen, doch bieten Unternehmensanleihen aus Schwellenländern entsprechend einen höheren Credit-Spread. Schwellenländer schneiden zudem gut ab, wenn wir den Nettoverschuldungsgrad der Schwellenländerunternehmen berücksichtigen, der im Vergleich zu Unternehmen der Industrieländer in derselben Ratingkategorie oftmals geringer ist. Hinzu kommt, dass viele Unternehmen der Schwellenländer weiterhin von einer Regierungsbeteiligung und somit einer impliziten staatlichen Unterstützung profitieren.

Unser Team, unsere Lösungen

Wir bei Credit Suisse Asset Management können Anlegern verschiedene Strategien für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern mit Fokus auf Hartwährungen bieten. Die Strategien decken sowohl Schwellenländer weltweit als auch spezifische Regionen wie Lateinamerika und Asien ab und können einen guten Track-Record sowohl gegenüber der Benchmark als auch gegenüber der Peer-Gruppe vorweisen. Unser 15-köpfiges, äusserst erfahrenes Investment-Management-Team in Zürich, Singapur und Hongkong folgt einem disziplinierten Anlageprozess, der Top-down- und Bottom-up-Analysen miteinander kombiniert. Ziel sind Portfolios mit einer breiten Diversifikation über verschiedene Regionen, Länder und Sektoren hinweg.

Reden Sie mit: Begriffe und Bedeutungen

Schwellenländer: Ein sich historisch entwickelnder und unscharfer Begriff – die als Schwellenländer eingestuften Länder können höchst unterschiedliche Merkmale aufweisen. Schwellenländer können Rohstoffimporteure oder -exporteure sowie Länder mit Leistungs- bzw. Handelsbilanzdefiziten oder -überschüssen sein. Es gibt keine feststehende Definition. Für Anleger ist es deshalb sehr wichtig, die einzelnen Regionen und Länder zu verstehen.

Schwellenländeranleihen: Dieser Begriff bezeichnet Anleihen, die von Emittenten (Unternehmen, Regierungen usw.) in Schwellenländern herausgegeben werden, d. h. in als Schwellenländer definierten Ländern in Regionen wie Asien, Lateinamerika und anderen.

Unternehmens-, Staats-, Quasi-Staatsanleihen: Unternehmensanleihen werden von Unternehmen emittiert, Staatsanleihen von nationalen Regierungen. Sozusagen ein Zwischending sind die quasi-staatlichen Emittenten, die eine wichtige Rolle im Schwellenländeruniversum spielen. Einer gebräuchlichen Definition zufolge ist dies ein Emittent, an dem der Staat zu mehr als 50 % beteiligt ist. Anders als in den Industrieländern gibt es in den Schwellenländern mehrere Grossunternehmen, die sich immer noch mehrheitlich in Staatsbesitz befinden. Oft sind diese Unternehmen für die Regierung von strategischer Bedeutung und im Öl- und Gassektor, im Bereich Metalle und Bergbau oder in der Versorgungs- oder Finanzbranche angesiedelt.

Credit-Spread: Die Attraktivität jeder Kapitalanlage hängt von der Kompensation des mit ihr verbundenen Risikos ab. Bei Unternehmensanleihen ist das der Credit-Spread, also die Risikoprämie, die im Vergleich zu US-Treasuries zusätzlich gezahlt wird. Investment-Grade-Unternehmensanleihen aus Schwellenländern (siehe unten) haben bisher in der Regel einen attraktiven Renditevorteil geboten, vor allem wenn man ihr hohes Rating berücksichtigt.

Währung – Lokalwährung versus US-Dollar: Eine wichtige Entscheidung, die Anleger treffen müssen, ist die zwischen Anleihen in US-Dollar und Anleihen in Lokalwährung. Lokalwährungsanleihen weisen ein deutlich anderes Risikoprofil auf, da sie aufgrund des Währungsengagements in der Regel wesentlich stärkeren Schwankungen unterliegen. Während Unternehmensanleihen aus Schwellenländern früher vorwiegend auf Lokalwährungen lauteten, ist heute der Markt für auf US-Dollar lautende Unternehmensanleihen aus Schwellenländern grösser als der Markt für in US-Dollar denominierte Schwellenländer-Staatsanleihen.

Rating/Ratingagenturen und Investment-Grade versus High Yield: Die grossen Ratingagenturen bewerten Anleihen nach ihrer Qualität, d. h. ihrer Ausfallwahrscheinlichkeit. Je höher diese Wahrscheinlichkeit ist, desto schlechter fällt das Rating aus und desto höher ist die Rendite. Die beiden grundlegenden Kategorien, auf die viele Fonds ausdrücklich abzielen, sind Investment-Grade- (sicherer, geringere Rendite) und Hochzinsanleihen (stärkere Schwankungen, höhere Rendite). Die Agenturen bewerten auch ganze Länder, und das Länderrating bildet in der Regel die Obergrenze für die Unternehmensratings in diesem Land. Daraus können sich interessante Chancen für Anlagen in qualitativ hochwertigen Unternehmen aus schwächeren Ländern ergeben.

Regionen: Asien und Lateinamerika sind die beiden grössten Regionen im Universum der Schwellenländeranleihen, und es gibt Indizes und Lösungen, die sich speziell auf diese Regionen konzentrieren. Durch die jüngste Öffnung des chinesischen Anleihenmarkts, der jetzt Bestandteil der Anlageklasse ist, hat sich die Dominanz Asiens verstärkt. Auch der Nahe Osten, Europa und Afrika sind vertreten.

Sektoren: Häufig wird behauptet, Investitionen in Schwellenländeranleihen seien im Prinzip nicht mehr als eine Wette auf Rohstoffe, da dieser Sektor vorherrschend sei. Das stimmt heute nicht mehr. Natürliche Ressourcen (vor allem Öl und Gas sowie Metalle und Bergbau) sind weiterhin gut vertreten, was darauf zurückzuführen ist, dass viele Schwellenländer über erhebliche Bodenschätze verfügen. Den grössten Anteil an diesem Universum hat jedoch inzwischen der Finanzsektor.

Risiken: Obwohl das Wachstum der Anlageklasse und die bessere Diversifikation das Risiko insgesamt verringern, sind die Schwellenländer nach wie vor mit spezifischen Risiken verbunden, die Anleger beachten müssen. Insbesondere die politische Stabilität sowie die regulatorischen und institutionellen Rahmenbedingungen der Schwellenländer bleiben hinter denen der Industrienationen zurück. Innerhalb der Schwellenländermärkte bestehen zum Teil sehr grosse Unterschiede, und die Anleger müssen beurteilen, ob der Risikoaufschlag ausreicht. Anleihen sind mit einem Ausfallrisiko verbunden. Wenn der Emittent in Verzug oder Liquidation gerät, können Anleger ihr investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren.

Lesen Sie unser White Paper, um mehr über Unternehmensanleihen aus Schwellenländern zu erfahren

Der Markt für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern ist heute kein Nischenmarkt mehr, sondern eine reife, vielseitige und eigenständige Anlageklasse voller Chancen. Um mehr Informationen über diese attraktive Anlageklasse bereitzustellen, hat Credit Suisse Asset Management im März 2021 ein detailliertes White Paper für Kunden veröffentlicht. In diesem Dokument beleuchten wir die Geschichte der Schwellenländer und die Entwicklung ihrer Anleihenmärkte. Wir analysieren, wie sich die Anleihenmärkte verändert haben: Während früher die Staatsanleihen den Markt prägten, stehen heute die Unternehmensanleihen im Vordergrund. Ferner untersuchen wir im Detail, wie sich das Rendite-Risiko-Profil der Unternehmensanleihen und ihre Korrelation zu anderen Anlageklassen verändert haben. Aus unserer Sicht ist das White Paper ein idealer Ausgangspunkt für eine Diskussion darüber, wie sich diese Anlageklasse in Ihr Portfolio integrieren lässt.



White Paper
herunterladen



Weitere Informationen erhalten Sie von Ihrem Kundenberater.

Quelle: Credit Suisse, ansonsten vermerkt.

Sofern nicht explizit anders gekennzeichnet, wurden alle Abbildungen in diesem Dokument von Credit Suisse Group AG und/oder den mit ihr verbundenen Unternehmen mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt.

Dieses Dokument wurde von der Credit Suisse Group und/oder von mit ihr verbundenen Unternehmen («Credit Suisse») erstellt. Es dient ausschliesslich zur Information und Veranschaulichung und stellt keine Werbung, Bewertung, Anlagerecherche, Rechercheempfehlungen, Anlageempfehlungen oder Information zum Zweck der Empfehlung oder des Vorschlags einer Anlagestrategie dar; ebenso beinhaltet es keine Finanzanalyse. Darüber hinaus stellt es weder eine Aufforderung noch ein Angebot – seien sie öffentlich oder privat – zur Zeichnung oder zum Erwerb von Produkten oder Dienstleistungen dar. Soweit Benchmarks erwähnt werden, dienen diese ausschliesslich Vergleichszwecken. Bei den Informationen in diesem Dokument handelt es sich um allgemeine Kommentare und in keiner Weise um persönliche Empfehlungen, Anlageberatung, rechtliche, steuerliche, buchhalterische oder eine andere Form der Beratung oder Empfehlung oder eine andere Finanzdienstleistung. Die Anlageziele, finanziellen Verhältnisse oder Bedürfnisse sowie das Wissen und die Erfahrung einzelner Personen werden nicht berücksichtigt. Die Informationen stellen keine wie auch immer geartete Grundlage für Entscheidungen zum Erwerb, Verkauf oder Halten von Anlagewerten dar. Bei Interesse an den hier erwähnten Produkten und/oder Dienstleistungen empfiehlt die Credit Suisse, vor einer Anlageentscheidung alle relevanten Informationen einzuholen und sich beraten zu lassen (unter anderem auch zu Risiken). Die hier gemachten Angaben entsprechen dem Kenntnisstand bei Erstellung des Dokuments und sind eventuell zum Zeitpunkt des Empfangs oder Abrufs nicht mehr aktuell. Die Angaben können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern; eine Aktualisierungspflicht besteht nicht. Sofern dieses Dokument Aussagen über künftige Wertentwicklungen enthält, sind diese Aussagen zukunftsgerichtet und bergen daher diverse Risiken und Unsicherheiten. Bitte beachten Sie, dass historische Renditeangaben, Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse sind. Erhebliche Verluste können nie ausgeschlossen werden. Dieses Dokument ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Bürger eines Landes sind oder die in einem Land ihren Wohnsitz bzw. Gesellschaftssitz haben, in dem die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung des Dokuments geltende Gesetze oder Vorschriften verletzen würde oder in dem die Credit Suisse Registrierungs- oder Zulassungspflichten erfüllen müsste. Wir weisen darauf hin, dass zwischen einer in diesem Dokument genannten juristischen Person und einem Unternehmen der Credit Suisse eine Geschäftsverbindung bestehen kann und dass sich aus diesem Umstand potenzielle Interessenskonflikte ergeben können. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die als zuverlässig gelten. Die Credit Suisse gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit der Angaben. Die Credit Suisse bietet eventuell wesentliche Beratungs- oder Investmentdienstleistungen im Zusammenhang mit einem oder mehreren hier genannten Unternehmen oder Emittenten an oder hat dies im Verlauf der vergangenen zwölf Monate getan. Dieses Dokument kann Websiteadressen oder Hyperlinks, die auf Websites verweisen, enthalten. Die Credit Suisse prüft verlinkte Websites nicht und übernimmt keine Haftung für deren Inhalte. Entsprechende Adressen oder Hyperlinks (einschliesslich Adressen oder Hyperlinks zur Website der Credit Suisse) werden nur als Service bzw. zu Ihrer Information bereitgestellt; der Inhalt der verlinkten Website ist nicht Bestandteil dieses Dokuments. Wenn Sie eine solche Website besuchen oder über einen Link in diesem Dokument oder auf der Website der Credit Suisse aufrufen, tun Sie dies auf eigene Verantwortung. Dieses Dokument richtet sich nur an die Person, für die es von der Credit Suisse bereitgestellt wird. Ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Credit Suisse dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Copyright © 2021 CREDIT SUISSE GROUP AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.