

Informationen für Anleger

VALUE BONDS

# Ein starkes Quartal für die Kreditmärkte

Die Kreditmärkte verzeichneten ein sehr starkes Quartal, wenngleich der Juni schwächer schloss.

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

die Instabilität und die Verunsicherung der Märkte unterstützen weiterhin die Investment-Grade- und High-Yield-Anleihenmärkte, da sich Anleger bei zu guten Aussichten von den Kreditkennzahlen abwenden und stattdessen auf die Aktienrenditen konzentrieren. Großbritannien stimmte für den Austritt aus der Europäischen Union, doch die globalen Kreditmärkte reagierten sehr zurückhaltend. Warum? Wir vermuten, dass viele Anleiheanleger in einem Verbleib begrenzte Vorteile sahen, in einem Austritt jedoch erhebliche Nachteile. Nach der Bekanntgabe des Ergebnisses entwickelten wir gemeinsam eine Strategie, wann und wie wir das Risiko erhöhen. Infolgedessen war der erste Einbruch bei den Unternehmensanleihen eher von kurzer Dauer.

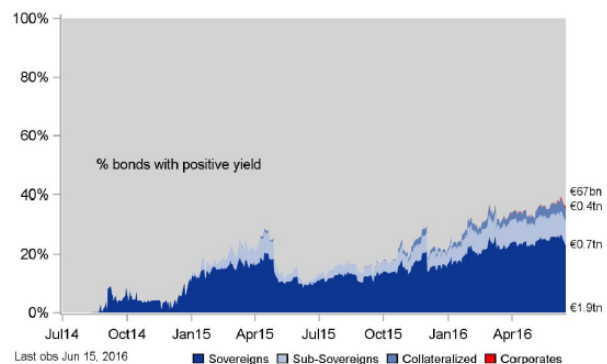
## Rückenwind für die meisten Märkte

Die Schwellenländer florieren, hauptsächlich infolge der Erwartung niedrigerer Zinserhöhungen. Für Verwalter von Schwellenländerportfolios spielen politische Risiken stets eine Rolle, in Bezug auf Industrieländer war dies jedoch bisher eher ungewöhnlich. US-amerikanische High-Yield- und Investment-Grade-Anleihen profitieren im Allgemeinen von Mittelzuflüssen aus Europa. Der europäische Markt wird hingegen deutlich von dem in diesem Quartal begonnenen Anleihekaufprogramm der EZB unterstützt. Auf GBP lautende Anleihen gaben nach, wenngleich auch nicht annähernd in gleichem Maße wie Aktien oder Devisen.

Die entscheidende Frage ist, ob der Brexit bloß der Anfang von etwas Größerem ist. Er verstärkt eindeutig die Unsicherheit, nicht zuletzt, weil viele Anleger und Händler persönlich

betroffen sind, da sie in London leben. Der Brexit wird jedoch ohne Frage zum Sündenbock für viele andere Probleme in Europa erklärt werden, wie dies gerade erst in Bezug auf die italienischen Bankenprobleme passiert ist. Von einem globalen Standpunkt aus gesehen kann das Ergebnis des britischen Referendums jedoch als ein Luxus angesehen werden, von dem man in vielen Ländern der Welt nur träumen kann: die Existenz eines solchen Referendums ohne Angst vor einem Militärputsch, einer Invasion, erdrückenden Sanktionen oder Anarchie in den Straßen. In etwa so wie bei einem Kind reicher Eltern, das auszieht, um ein eigenes Start-up zu gründen statt im Familienbetrieb zu arbeiten. Es wird während des Prozesses viele Streitigkeiten, Umarmungen und Tränen geben, und Unternehmensanleihen sind in diesen unsicheren Zeiten keine schlechte Anlage.

Exhibit 5: A record €3 trillion of EUR-denominated bonds, including €64 billion of corporate bonds, are in negative yield territory



Source: iBoxx, Goldman Sachs Global Investment Research

## Historisch niedrige Renditen stützen Unternehmensanleihen

Unternehmensanleihen werden ebenfalls von laufend neuen Rekordwerten bei den Staatsanleihen unterstützt. Diese Rekordwerte sind nicht jene, die in unseren Lehrbüchern über Finanzwirtschaft standen, sondern unbekanntes Terrain, und für die Wissenschaftler von heute sind sie zweifellos eine Fundgrube. Die Statistik, auf die wir hier Bezug nehmen, zeigt den Anteil der Anleihen mit negativen Zinssätzen. Unsere wunderbaren Zentralbanken waren nach der Krise von 2008 so darauf bedacht, unsere Märkte zu unterstützen, dass sie bei jedem weiteren negativen Ereignis neue QE-Geschütze auffuhren – bis wir das aktuelle Niveau negativer Zinssätze erreichten.

Die Folgen für uns Anleiheanleger sind eindeutig: Die Nachfrage nach Unternehmensanleihen wird weiterhin steigen, während die Fundamentaldaten klar im Hintergrund stehen. Wir wären nicht einmal davon überrascht, wenn sich am kurzen Ende unseres Bereichs negative Renditen einschlichen.

## Anhaltend starke Nachfrage nach Unternehmensanleihen

Eine interessante Frage ist, wie wir darauf angesichts steigender Ausfallraten reagieren werden. Historisch betrachtet führten diese zu unterdurchschnittlichen Wertentwicklungen bei High-Yield-Anleihen. Allerdings gibt es Argumente dafür, dass die Renditen so stark gesunken sind, dass das zugrundeliegende Vakuum bei den Renditen von Staatsanleihen die steigenden Ausfallquoten abfedern wird. In einem Umfeld steigender Ausfallraten kommt für aktive Verwalter die Fähigkeit der Anleihen Auswahl ins Spiel und ermöglicht eine relative Outperformance.

## Value Bonds 2019 - 50/50 EUR I



Wir beobachteten einen kontinuierlichen Anstieg des Anlegerinteresses an Unternehmensanleihen mit kurzer Laufzeit, da Anleger versuchen, Renditen aus Kreditspreads zu erzielen und diese von den zugrundeliegenden Staatsanleihen zu trennen. Wir erwarten, dass dieses Interesse angesichts der aktuellen Marktbedingungen weiter steigen wird, nicht zuletzt da diese Produkte eine sehr starke Wertentwicklung verzeichnen.

Veröffentlicht am 7. Juli 2016

Sparinvest ist Unterzeichner der UN-Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment (UN-PRI) und Mitglied des Eurosif und des Dansif.

UN PRI ist eine durch die Vereinten Nationen unterstützte Initiative internationaler Anleger, die auf den sechs Grundsätzen für verantwortungsbewusstes Investment basiert. Es wird angestrebt, Anlegern aktiv zu helfen, ökologische, soziale und Governance-Kriterien in ihren Anlagen zu berücksichtigen.

Unterzeichner der



Der angegebene Fonds ist ein Teilfonds von Sparinvest SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts. Für weitere Informationen verweisen wir auf den Verkaufsprospekt, die „Wesentlichen Informationen für Anleger“ sowie den aktuellen Jahresbericht bzw. Halbjahresbericht des Sparinvest SICAV, die ebenso wie die ursprüngliche und jegliche nachfolgend geänderte Satzung des Fonds bei den Niederlassungen von Sparinvest oder bei den ernannten Vertriebsstellen angefordert werden können. Anlagen werden nur auf der Grundlage dieser Dokumente getätigt. Vergangene Wertentwicklungen bieten keine Garantie für die künftige Entwicklung. Angelegte Gelder unterliegen einem Verlustrisiko. Fremdwährungsanleihen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Für Anlagen in Schwellenländern besteht ein erhöhtes Risiko. Die angegebene Performance wird als Verhältnis von Nettoinventarwert zu Nettoinventarwert in der Basiswährung des Fonds ohne Berücksichtigung von Zeichnungsgebühren berechnet. Vertretung und Zahlstelle für Anleger in der Schweiz ist: Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, CH-8021 Zürich. Veröffentlicht von Sparinvest S.A., 28, Boulevard Royal, L-2449 Luxemburg.