

## Informationen für Anleger

VALUE BONDS

# Technologie – ein starker Akteur bei Anleihen

Hinter uns liegt ein weiteres sehr starkes Quartal für Unternehmensanleihen. Zu Beginn des Quartals fand eine Erholung vom Brexit statt, die vor allem im Vereinigten Königreich schneller einsetzte als von vielen erwartet. Die Schwellenländer erlitten einen kurzen Rückschlag aufgrund des Putschversuchs in der Türkei und der Herabstufung von High-Yield-Anleihen im weiteren Quartalsverlauf. Die Urlaubszeit in diesem Quartal fiel sehr günstig aus. Anschließend stieg die Volatilität aufgrund einer erwarteten Zinsanhebung. Auf ihrer Sitzung im September einigte sich die OPEC überraschend auf neue Förderquoten und löste damit eine Rally des Ölpreises aus. Zudem litten europäische Banken unter erneuten Sorgen um die Deutsche Bank. Paradoxiertweise endete das Quartal mit der Nachricht, dass der Brexit durch Auslösen von Artikel 50 bis März 2017 eingeleitet werden soll.

In diesem Bericht wollen wir einige der Bereiche in unserem Anlageuniversum hervorheben, die wir schätzen und die unseres Erachtens verglichen mit den breiteren Kreditmärkten ein gutes Wertpotenzial besitzen. Einige dieser Bereiche weisen einen längeren Horizont auf als andere. In diesem Quartal werden wir uns mit Small Caps aus dem Technologiesektor beschäftigen, in denen wir übergewichtet sind und die unseres Erachtens ein ansprechendes Wertpotenzial aufweisen.

## Der Technologiesektor birgt ein geringes Kreditrisiko

Technologie umfasst drei Teilspektoren: Der Sektor Software und Dienstleistungen, Hardware sowie Halbleiter ist einer der kleinsten Sektoren unseres Universums. Seine Gewichtung beträgt sowohl in Investment-Grade- als auch High-Yield-Benchmarks knapp unter 5%. Anders als die Schlagzeilen allgemein vermuten lassen, gilt der Technologiesektor angesichts geringerer durchschnittlicher Spreads als die breiter gefassten Indizes als ein Bereich mit geringem Kreditrisiko für

Anleihenleger. Dies ist für unsere Leser, deren Schwerpunkt Aktien sind, in der Regel eine Überraschung. Aufgrund ihrer Geschichte – wie etwa dem Platzen der Dotcom-Blase 2001 und einer oft geringen Besicherung – sind Technologieaktien bei Banken oder Anleihenanlegern nicht sonderlich beliebt. Daher handelt es sich bei den Technologieunternehmen, die es auf die Anleihenmärkte schaffen, ausschließlich um starke Akteure. Häufig weisen sie trotz ihrer allgemeinen Bewertung eine Position als Marktführer, starke Cash-Generierung und eine geringe Verschuldung auf. Aus diesen Gründen schätzen wir Anlagen im Technologiesektor. Dies gilt jedoch nicht für die Technologieunternehmen, die hin und wieder versuchen, mangels Risikokapitalbeteiligungen Anleiherlöse einzusetzen: Anleihenanlegern wird davon abgeraten, denn ihnen kommen die enormen Vorteile nicht zugute, falls dies funktionieren sollte – sie tragen nur die Nachteile.

Lässt man die gelegentlichen Fälle von Quasi-Beteiligungsfinanzierung beiseite, sind die Bereiche mit der größten Risikokonzentration für Technologieunternehmen die sehr schnell wechselnden Produktzyklen sowie Fusionen und Übernahmen. Die meisten werden sich an den Absturz von Nokia erinnern, dereinst führender Hersteller von Mobiltelefonen. Anleihenleger haben zwei Möglichkeiten, die Auswirkungen solch schnell wechselnder Produktzyklen abzufedern. Zum einen können sie auf eine von Anfang an niedrige Verschuldung achten und zum anderen allzu lange Laufzeiten vermeiden. Das zweite große Risiko kann sich aber auch als positiv herausstellen, wenn es Ihr Unternehmen ist, das von einem höher bewerteten Unternehmen übernommen wird. Dies ist der schwierigste Bereich für Anleihenleger, denn eine geringe Verschuldung ermöglicht häufig kreditfinanzierte Übernahmen. Gemäß unserem Ansatz konzentrieren wir uns hier auf kürzere Laufzeiten. Wir wenden aber auch mehr Zeit dafür auf, die Ansichten unserer Kollegen aus dem Aktienbereich bezüglich der Entwicklungen bei Fusionen und Übernahmen in den jeweiligen Teilspektoren nachzuvollziehen.

Technologie hat sich in den letzten zehn Jahren bei High-Yield-Anleihen gegenüber dem allgemeinen Anlageuniversum überdurchschnittlich entwickelt (siehe Abbildung 1) und Investment-Grade-Anleihen leicht übertroffen. Die Zahlen belegen also, dass wir recht damit hatten, Long-Positionen im Sektor einzugehen. Insbesondere im High-Yield-Bereich gehört Technologie zu unseren größten relativen Übergewichtungen im Fonds.

Abschließend möchte ich alle anregen, unseren Monatskommentar zu ihren jeweiligen Fonds zu lesen. Er bietet Einblicke in aktuelle Ereignisse auf dem Markt und fondsspezifische Entwicklungen.

Veröffentlicht am 14. Oktober 2016

### Technologie entwickelt sich bei High-Yield-Anleihen überdurchschnittlich

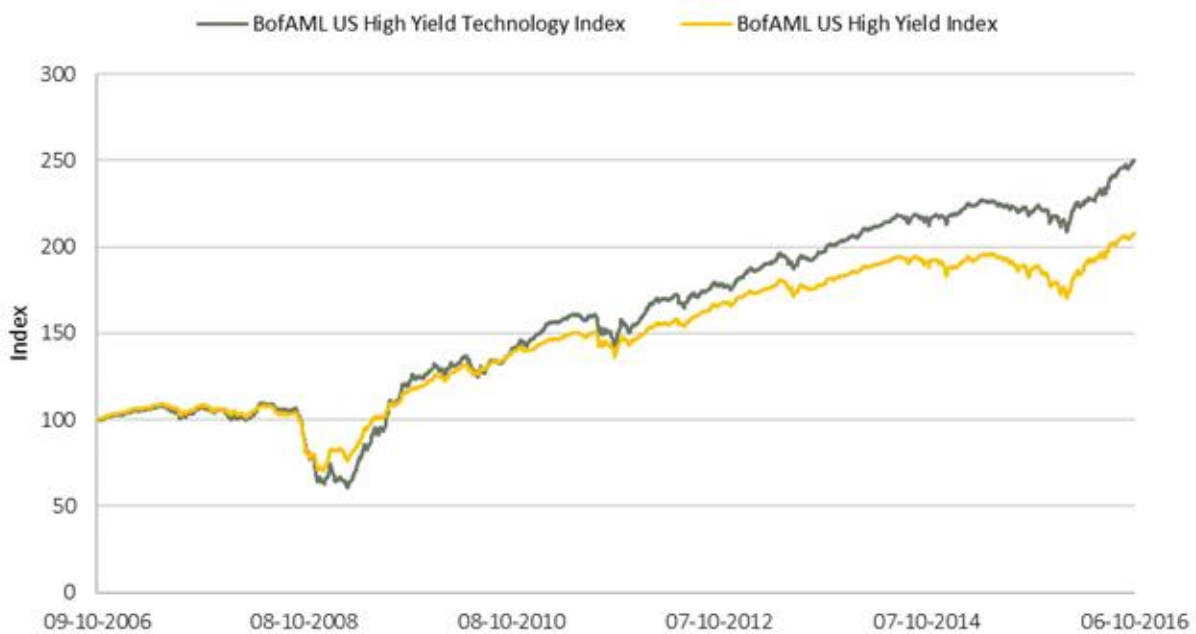


Abbildung 1: Technologiesektor ggü. allgemeinem High-Yield-Referenzindex (letzte zehn Jahre, Daten zu High-Yield-Anleihen aus den USA), Bloomberg

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.

Signatory of:



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.