

Auf dem Weg zu einer eigenständigen Asset-Klasse

# Steigender Appetit auf Schwellenländeranleihen

Verbesserte Kreditqualität ermöglicht höhere Liquidität

VON ANDREAS HOLPERT

Luxemburg ist - wieder einmal - seiner Zeit voraus. Dies gilt im Investmentfondsbereich zumindest für Anleihen aus Schwellenländern. Die Wertpapiere haben sich in Luxemburg längst als eigenständige Anlageklasse etabliert, während sie in anderen Ländern weniger Bedeutung haben. Das ist das Ergebnis einer Studie der Beratungsfirma Image&Finance, die im Rahmen einer Präsentation von Aberdeen Asset Management vorgestellt wurde.

Die auf Vermögensverwalter spezialisierte Beratungsfirma aus Paris hat im Januar dieses Jahres eine Umfrage bei Vertriebsgesellschaften in Luxemburg, Frankreich, der Schweiz und Italien durchgeführt. Es sei keine große Überraschung, dass Schwellenländer als Asset-Klasse in Luxemburg eine größere Rolle spielen als woanders, meinte Ludovic Lanthier von „Image&Finance“. „In Luxemburg ist das Umfeld professioneller und es gibt mehr erfahrene Investoren“, sagte er bei der Vorstellung der Umfrageergebnisse.

Dass die Schwellenländer für Investoren großes Potenzial bergen, hat sich rumgesprochen. Anleihen insbesondere von Unternehmen spielen jedoch eine nach wie vor untergeordnete Rolle. Und das obwohl 82 Prozent der Befragten der Ansicht seien, dass die Fundamentaldaten der „Emerging countries“ besser seien als in den wirtschaftlich weiterentwickelten Ländern, so Lanthier.

75 Prozent der Vermögensverwalter in Luxemburg nutzen Anleihen aus den Schwellenländern zur Diversifikation bestehender Eurobonds-Portfolios. Fast die Hälfte erwarte zusätzliche Erträge. Ebenfalls deutlich gesunken sei das Risiko in den Zielländern. 70 Prozent sind der Meinung, mit Schuldtiteln aus Schwellenländern umgehen zu können.

Als größte Gefahr würden die Investmentgesellschaften die Inflationsentwicklung bezeichnen. Lanthier ist jedoch zuversichtlich, dass angesichts der politischen



Ludovic Lanthier von „Image&Finance“ stellte eine Studie über den Umgang mit der Anlageklasse Schwellenländer vor. (FOTO: CHARLES CARATINI)

Bemühungen zur Inflationsbekämpfung das Risiko sinken dürfte. Ebenfalls ein Unsicherheitsfaktor bleibe die politische Instabilität in einigen Regionen. Weitaus geringer als noch vor wenigen Jahren wird das Ausfallrisiko eingeschätzt.

## Risikominderung durch geografische Diversifikation

Laut Ergebnis der Umfrage, zu der „Image&Finance“ in Luxemburg 54 Telefoninterviews geführt hat, wird das Risiko durch geografische Diversifikation sowie mit Hilfe von verschiedenen Investment-Instrumenten eingedämmt. „Währungsgefahren spielen keine große Rolle mehr“, betont Lanthier. Allerdings bevorzugt eine Mehrheit Emissionen in „harter“ Währung - also vor allem in Dollar notierte Anleihen.

Die Investoren ziehen einen klaren Strich zwischen Staatsanleihen und Unternehmens-Bonds aus Schwellenländern. 50 Prozent seien noch immer der Ansicht, dass das Risiko bei Anleihen von Firmen aus den aufstrebenden Ländern höher ist als vergleichbare Emissionen von Unternehmen aus den westlichen Industrienationen.

Eine zunehmende Zahl an Anlegern investiert in Schwellenländer. Dabei werden jedoch noch

immer Aktien bevorzugt. Wer sich in der Anlageklasse der Schwellenländer anleihen engagieren will, schaut insbesondere auf die Performance, die Erfahrung des Managers und die Anlagepolitik, so ein letztes Ergebnis der Studie.

Der schottische Vermögensverwalter Aberdeen Asset Management ist der Überzeugung, dank einer über zehnjährigen Erfahrung mit „Emerging Markets“ genau diese Kriterien zu erfüllen. Für das rasante Wachstum von Schwellenländeranleihen gebe es allerdings auch überzeugende Argumente, erklärten Brett Diment und Esther Chan von dem an der Londoner Börse gelisteten Asset Manager.

Da sei zum einen die verbesserte Kreditqualität, meinte Chan. Zahlreiche Schwellenländer hätten eine überzeugende Steuer- und Geldpolitik eingeführt, was neben strukturellen Verbesserungen der Kreditqualität auch die bislang hohen Volatilitäten reduziert habe. Zunehmende Industrialisierung und ehrgeizige Infrastrukturprojekte hätten zudem das Volumen der Emissionen deutlich erhöht, was die Liquidität der Asset-Klasse steigere. Chan schätzt das Gesamtvolumen der Unternehmensanleihen auf heute rund 22 Milliarden Dollar. Im Januar 2010 waren es noch 6,7 Milliarden Dollar.

Die langfristigen Wachstumserwartungen für die Emerging Markets würden durch solide Fundamentaldaten noch untermauert, ergänzt Diment. Schließlich seien die Bewertungen attraktiver. Die Botschaft scheint bei vielen Investoren jedoch noch nicht angekommen zu sein. „Obwohl Mexiko solidere Fundamentaldaten aufweisen kann, sind die Kredit-Konditionen in den USA besser“, bemerkt Chan.

Die Fondsartikel auf dieser Seite stellen keine Beratung dar. Sie sind auch keine Anregung zu Kauf und Verkauf. Bei Anlageentscheidungen empfiehlt die Redaktion das Gespräch mit einem Berater. Eine Haftung für Anlageentscheidungen auf Grund von Artikeln auf dieser Seite ist ausgeschlossen.



Zahlreiche Schwellenländer haben eine überzeugende Steuer- und Geldpolitik eingeführt, was die Kreditqualität verbessert. (FOTO: AFP)

## LE FONDS DU VENDREDI

### Les gérants affichent leur optimisme

Le fonds «Saint-Honoré Europe Synergie»

Le fonds «Saint-Honoré Europe Synergie» investit dans des actions européennes présentant un profil de cibles d'OPA ou, selon les phases de marché, une marge importante de restructuration. Point de vue d'Olivier Huet et Philippe Lecoq, cogérants du fonds.

La situation sur le marché des actions européennes est plutôt optimiste. Cependant les sociétés devront faire face à quelques difficultés pour générer de la croissance car la consommation restera atone dans les pays développés. Dans ces conditions, la tentation sera de plus en plus forte de faire appel à de la croissance externe, solution que les dirigeants évoquent de plus en plus ouvertement. Il y a donc fort à parier qu'au cours de l'année les annonces de fusions-acquisitions se multiplient et que leur taille augmente également au fur et à mesure. Dans un premier temps, les opérations auront essentiellement une logique industrielle et il faut donc surtout trouver les sociétés qui possèdent un réel intérêt industriel et opérationnel pour leurs concurrents. Les opérations avec une logique financière arriveront plus tard dans le cycle.

Les secteurs offrant actuellement le plus grand dynamisme de rapprochement sont les matières premières et les segments de la biotechnologie et des médicaments génériques. Malheureusement peu des sociétés de ces secteurs sont européennes et donc candidates pour intégrer le fonds. Les gérants se tournent donc actuellement surtout vers trois secteurs d'activité.

La chimie est encore très atomisée et quelques leaders (BASF, Dupont, Clariant) ont déjà commencé à racheter quelques concurrents, donnant ainsi le début d'un mouvement de concentration sectorielle. Il y a donc de fortes probabilités que d'autres soient amenés à suivre pour rester dans la course à la taille et conserver suffisamment de poids de négociation.

Les sociétés de services informatiques et de logiciels en Europe sont également de bonnes cibles potentielles. Les besoins de Microsoft ou Hewlett Packard sont très importants et leurs moyens financiers considérables, ce qui pourrait déclencher quelques opérations d'envergure desquelles même SAP ne serait pas protégée malgré sa taille. Les sociétés indiennes pourraient également être tentées de s'implanter indirectement en Europe pour se rapprocher de leurs clients. Des acquisitions très ciblées de sociétés de taille moyenne sont donc envisageables.

Enfin le secteur des biens d'équipement où figurent par exemple la génération électrique ou le transport est confronté à l'obligation de grandir en taille pour pouvoir mieux contrôler ses marchés et concurrencer les entreprises chinoises. Une entreprise comme Invensys au Royaume-Uni semble être un excellent candidat au rachat par plusieurs gros acteurs dans l'optique d'une scission de ses cœurs de métiers. Les sociétés britanniques sont par ailleurs très présentes dans le portefeuille (environ 35 %) car leur capital est souvent ouvert et leur activité internationale. De plus leur valorisation est plutôt inférieure à la moyenne.

Quelques mots enfin sur le secteur financier où les gérants voient peu de possibilités dans la mesure où les gouvernements ne laisseront plus se former de «mastodonte» présentant un risque systémique majeur.

En conclusion et en illustration de l'intérêt des gérants pour la thématique des fusions, le portefeuille est actuellement investi à 85 % sur celle-ci et seulement à hauteur de 15 % en dossiers de restructuration. Cette dernière poche s'éteint peu à peu d'elle-même par manque de candidats et à mesure que les entreprises concernées retrouvent une bonne santé.

Fabrice Kremer, analyste.

en partenariat avec



## 2010: Gutes Jahr für Fonds in Deutschland

Knapp 90 Milliarden Euro neue Mittelzuflüsse

Frankfurt. So gut lief das Geschäft für Fonds selten. Knapp 90 Milliarden Euro sammelten die Fondsanbieter 2010 nach Angaben des Bundesverbandes Investment und Asset Management (BVI) in Frankfurt von den Anlegern ein. Vor allem große Unternehmen und Versicherungen investierten ihr Kapital in Fonds. Zurückhaltender waren die Kleinanleger. Und das, obwohl bei den mehr als 6 500 Fonds, die nach Angaben des BVI in Deutschland zu kaufen

sind, für jeden etwas dabei wäre. Doch bevor Anteile gekauft werden, sollten sich Anleger ein paar Gedanken machen. „Wichtig bei der Auswahl einer Geld- und Vermögensanlage ist, ihre Vorteile und Chancen, aber auch ihre Risiken zu kennen“, sagt Gabriele Wetzel vom BVI. Wer viel Zeit zum Sparen hat, kann dabei ein durchaus höheres Risiko in Kauf nehmen, denn Schwankungen können über die Jahre wieder ausgeglichen werden. (dpa)