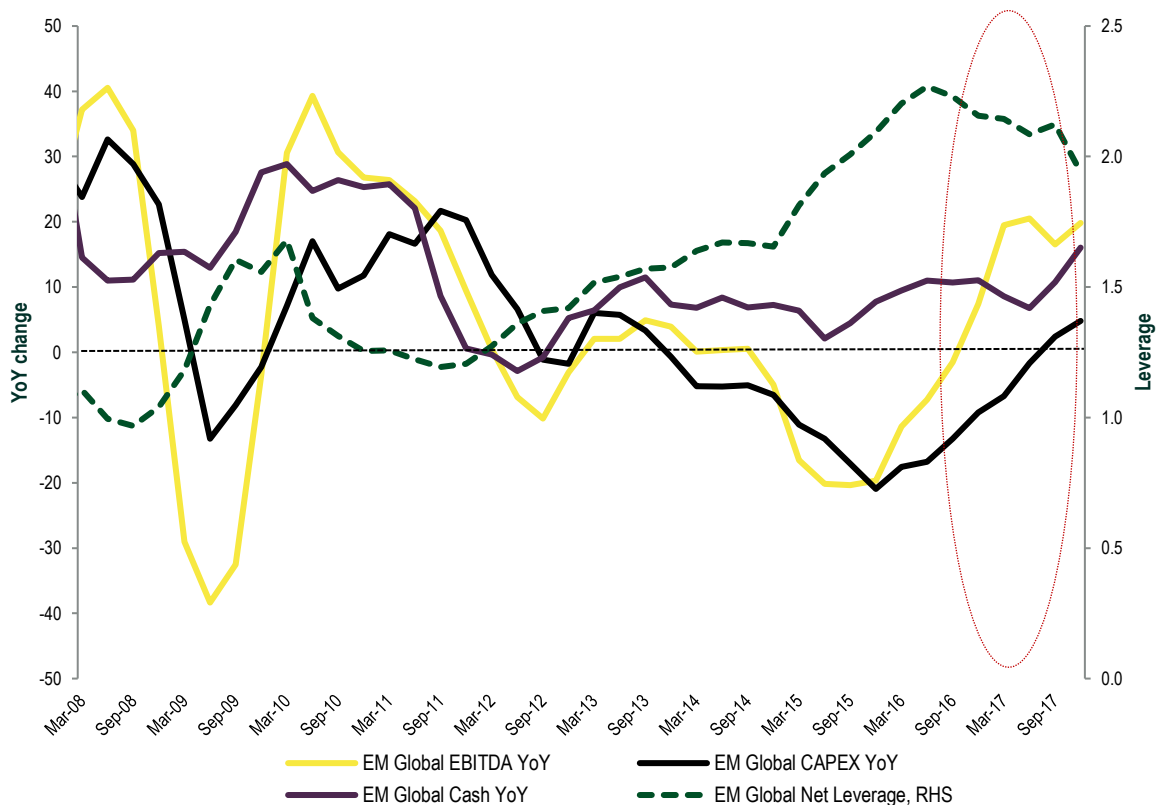


Positive Fundamentaldaten sorgen für attraktive Renditen in Schwellenländern

Die Fundamentaldaten der Schwellenländer sind positiv und engagierte Experten können von attraktiven Kaufgelegenheiten profitieren, so Thomas Rutz, Fondsmanager für Schwellenländer bei MainFirst.

Die Fundamentaldaten der Schwellenländer sind heute wesentlich robuster als in der Vergangenheit. Obwohl Unsicherheiten im Zusammenhang mit Handelszöllen, der Stärkung des US-Dollar und den Twitter-Tiraden von Donald Trump jüngst für Marktkorrekturen sorgten, sind die Schwellenländer gegenüber solchen Faktoren deutlich weniger anfällig als während der Phase des „Taper Tantrum“. Denn das gesamtwirtschaftliche Umfeld und die Fundamentaldaten von Unternehmensanleihen fallen nach wie vor positiv aus. Darüber hinaus sind die Leistungsbilanz- und Haushaltsdefizite sowie die Schulden geringer und die realen Renditen höher. Deutlich wurde dies im Jahr 2017, in dem das Gewinnwachstum im gesamten Schwellenländeruniversum auf ein Rekordniveau stieg: Das EBITDA legte im Vergleich zum Vorjahr um insgesamt 19,8 Prozent zu und die Bilanzen der Unternehmen verbesserten sich. Zudem steigen die Barbestände und die Verschuldung nimmt ab. Diese positiven Signale legen nahe, dass die Verlangsamung in den Schwellenländern vorübergehender Natur sein wird.

Unternehmensanleihen der Schwellenländer bieten weiterhin interessante Kaufgelegenheiten und seit Juli werden erneut steigende Zuflüsse verzeichnet. Gleichzeitig dürften die Bewertungen wieder zulegen, und es wird erwartet, dass sich die Kreditspreads in Kürze verengen. Das Angebot und die Nachfrage auf dem Rohstoffmarkt halten sich nach wie vor die Waage, und die Fundamentaldaten von Unternehmensanleihen verbessern sich fortlaufend (siehe Grafik unten).



Das Potenzial für sich verschärfende Handelsspannungen ist gewiss vorhanden und es stellt für Schwellenländer, wie auch für die Weltwirtschaft insgesamt, ein erhebliches potenzielles Risiko dar. Ein positiver Faktor ist, dass während die Einführung der ersten Zölle relativ einfach war, sich die Umsetzung weiterer protektionistischer Maßnahmen jedoch als schwieriger erweisen wird. Denn die US-Regierung sieht sich zunehmend dem Risiko ausgesetzt, die eigene Wirtschaft zu gefährden und sie darf darüber hinaus nicht die anstehenden Zwischenwahlen außer Acht lassen. Trotzdem belasteten diese Bedrohungen die Stimmung der Anleger, die sich von einem Großteil des aktuellen Säbelgerassels beeinflussen lassen.

Ein Beispiel für eine Reaktion der Anleger auf derartige Störgeräusche ist der jüngste breite Ausverkauf in Indonesien. Als größte Volkswirtschaft Südostasiens verzeichnete das Land seit Ende der 1990er Jahre ein beachtliches Wirtschaftswachstum und es hat sich zu einem Schwellenland mit mittlerem Einkommen entwickelt. Sein breit gefächertes Industrie-Portfolio umfasst Kohle-, Erdöl-, Erdgas- sowie Textilunternehmen und die Fundamentaldaten befinden sich in guter Verfassung.

Trotz dieser soliden Fundamentaldaten wurden Anleihen während der jüngsten Korrektur wahllos verkauft. Dieses Verhalten dürfte eine Reaktion auf die allgemeine Sorge gewesen sein, dass die Schwellenländer unter steigenden Renditen von US-Staatsanleihen leiden werden, sowie auf die Angst vor einer Abwertung der indonesischen Rupiah (IDR). Diese Angst ist jedoch übertrieben, weil viele Unternehmen beispielsweise im Rohstoffsektor über eine natürliche Absicherung verfügen, d. h. in US-Dollar bezahlt werden. Da die Betriebskosten größtenteils in IDR beglichen werden, steigen die Gewinnmargen sogar. Erfahrene Anleger nutzen das erhöhte Volatilitätsniveau zunehmend als Kaufgelegenheit für unterbewertete Qualitätstitel.

Attraktive Anlagegelegenheiten finden sich etwa bei Öl- und Gasunternehmen. Der Sektor dürfte insgesamt weiter wachsen. Ein interessanter Akteur ist der Energiekonzern Medco. Das Unternehmen ist in der Exploration und Förderung von Öl und Gas tätig, betreibt Gaskraftwerke und entwickelt aktuell zudem erneuerbare Kraftstoffe in Form von Bio-Treibstoffen. Das EBITDA seiner Öl- und Gassparte wuchs 2017 um 51 Prozent und dürfte in diesem Jahr um weitere 25 Prozent steigen. Ergänzt wird dieses organische Wachstum von den Bestrebungen des Unternehmens zum Schuldenabbau. Gemeinsam dürften diese Faktoren eine Hochstufung des Kreditratings auf ein hohes B-Niveau rechtfertigen.

Erfolgsgeschichten aus den Schwellenländern wie diese zeigen, dass erfahrene Investoren attraktive Gelegenheiten ermitteln sowie Anleiherenditen erzielen können, die diejenigen der Industrieländer übertreffen. Thomas Rutz, Cornel Bruhin und Dorothea Fröhlich verfügen über umfangreiche Erfahrung bei der Ermittlung dieser Anlagegelegenheiten. Den besten Beweis hierfür stellt die Erfolgsbilanz ihrer Fonds dar: Der [Mainfirst Emerging Markets Corporate Bond Fund Balanced](#) erzielte in den vergangenen fünf Jahren eine jährliche Wertentwicklung von 5,5 Prozent, und der [MainFirst Emerging Markets Credit Opportunities Fund](#) verzeichnete über drei Jahre eine jährliche Performance von 8 Prozent (Stand: 31. Juli 2018).