



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

## ROBUST IN DEN JAHRESENDSPURT - SCHWELLENLÄNDERANLEIHEN WEITERHIN ATTRAKTIV

Nach drei starken Quartalen für Emerging-Markets-Anleihen bleibt Fondsmanager Robert Reichle auch für das vierte Quartal positiv gestimmt. Von der Entwicklung der US-Zinsen sieht der Manager des Berenberg Emerging Markets Bond Selection Fonds, der auf Staatsanleihen in Hartwährung fokussiert ist, nur mäßige Gefahr ausgehen. Stattdessen überzeugen die fundamentalen Daten in den meisten aufstrebenden Ländern. Zu seinen Favoriten zählen Indonesien und die Dominikanische Republik. Aber auch Außenseiter wie Ghana und Ägypten hat er relativ stark gewichtet.

Einen Gesamtertrag von rund 8,0 Prozent haben Staatsanleihen aus den Emerging Markets in Hartwährung in diesem Jahr bereits erzielt. Robert Reichle sieht dennoch Spielraum: „Die Risikoaufschläge gegenüber US-Staatsanleihen haben sich zwar schon um etwa 45 Basispunkte eingeeengt, wir sehen aber durchaus Potenzial für ein weiteres Absinken um etwa 20 bis 25 Basispunkte bis zum Jahresende.“ Hierfür spricht sowohl die Stärke der US-Wirtschaft, die den Handel mit den Emerging Markets befeuern dürfte, als auch die sehr robuste fundamentale Lage in den meisten aufstrebenden Ländern.

Große Ertragssprünge sieht der Berenberg-Fondsmanager in diesem Jahr allerdings nicht mehr. Den sinkenden Risikoaufschlägen könnten steigende Renditen von US-Staatsanleihen entgegenwirken, die die Gesamtrendite von in US-Dollar notierenden Schwellenländeranleihen direkt beeinflussen. Entscheidend sind hier vor allem die Renditen von langfristigen Anleihen, die über zehn oder 30 Jahre laufen. Aufgrund der verfehlten Inflationserwartungen sind diese in diesem Jahr rückläufig gewesen und haben auch bei Schwellenländeranleihen für Kursgewinne gesorgt.

### Sinkende Risikoaufschläge dürften steigende US-Zinsen kompensieren

Trotz weiterhin niedrigem Inflationsniveau hat die US-Notenbank Fed auf ihrer jüngsten Sitzung im September wie erwartet verkündet, die Schrumpfung ihrer aufgeblähten Bilanz einzuleiten, und einen weiteren Zinsschritt für Dezember angedeutet. „Der Markt dürfte diese mögliche Erhöhung jetzt einpreisen. Dies wird sich jedoch wohl vor allem in den Renditen für kurzfristige US-Anleihen niederschlagen und somit wenig Auswirkung auf Emerging-Markets-Anleihen haben. Diese haben auch auf die Fed-Sitzung nur geringfügig reagiert“, sagt Reichle. Für die enormen Kapitalzuflüsse der vergangenen Monate erwartet er ebenfalls keinen plötzlichen Abbruch.

Vielmehr geht Reichle davon aus, dass sinkende Risikoaufschläge mögliche US-Zinsanstiege mehr als kompensieren könnten. Zusammen mit der verbleibenden laufenden Rendite rechnet er mit möglichen weiteren Erträgen von 1,5 bis 2,0 Prozent. „Insgesamt könnten Emerging-Markets-Staatsanleihen in Hartwährung damit 2017 ein knappes zweistelliges Ergebnis erzielen“, so der Fondsmanager.

### Indonesien im Aufwind, Dominikanische Republik wird langsam teuer

Besonders überzeugt ist Reichle weiterhin von Indonesien. Die Wirtschaft des Landes ist in den vergangenen fünf Jahren konstant um die 5 Prozent pro Jahr gewachsen. Eine reformeifrige Regierung konnte das Leistungsbilanzdefizit im gleichen Zeitraum kontinuierlich reduzieren. Mit der viertgrößten Bevölkerung weltweit hat Indonesien ein hohes Wirtschaftspotenzial. „All das gibt uns Zuversicht, dass sich das Land vom unteren Rand des Investmentgrade-Spektrums in den nächsten Jahren Richtung BBB+ entwickelt“, so Reichle.



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

## MARKTKOMMENTAR

Ebenfalls zu Reichles längerfristigen Favoriten zählt die Dominikanische Republik. Auf die diesjährige Hurrigan-Saison hat der Anleihemarkt so gut wie gar nicht reagiert. „Die Anleihen sind allerdings mittlerweile für das Risiko, das sie in sich tragen, schon sehr gut gelaufen. Zwar zahlt die Dominikanische Republik für ihr BB-Rating immer noch eine attraktive Rendite. Das Gewicht im Fonds könnte aber künftig etwas zurückgehen“, meint Reichle.

### **Renditechancen in Afrika: Ghana und Ägypten auf Aufholjagd**

Stattdessen schaut er gern auf etwas schlechter bewertete Länder, die aber einen sehr positiven Trend bei den Wirtschaftsindikatoren zeigen. Zum Beispiel hat der Berenberg-Fonds ein starkes Gewicht bei Ghana und Ägypten. „Beide Länder haben in der jüngeren Vergangenheit auf fundamentaler Ebene extrem aufgeholt“, sagt Reichle. Ghana hat in den vergangenen zwölf Monaten sein Leistungsbilanzdefizit auf knapp 7 Prozent reduziert, Trend weiter fallend. Die Inflation ist im gleichen Zeitraum um 6 Prozent gesunken. In Ägypten steigen die Devisenreserven stark, die Handelsbilanz verbessert sich stetig, und der Tourismus zieht wieder an. „Die Länder könnten sich von ihrem aktuellen B-Rating deutlich nach oben entwickeln“, sagt der Fondsmanager.

### **Robuste Erträge für 2018 erwartet**

Mit Blick auf 2018 ist Reichle zuversichtlich, weist aber auf die schwelenden politischen Risiken hin. Diese müssen ihren Ursprung nicht notwendigerweise in den Emerging Markets haben, können sich aber nichtsdestotrotz negativ auf die Asset-Klasse auswirken. „Dennoch dürfte der Haupttreiber im kommenden Jahr die weiterhin starken fundamentalen Daten der Länder sein“, so Reichle. Der Gesamtertrag des Berenberg Emerging Markets Bond Selection lag in der Vergangenheit bei 5 bis 6 Prozent pro Jahr. „Mit einer solchen Ertragshöhe sollten Anleiheinvestoren langfristig in den Emerging Markets rechnen. Auch 2018 könnte der Ertrag auf diesem Durchschnittsniveau liegen“, so Reichle. Die laufende Rendite sieht er bei 4,5 bis 5,5 Prozent. Hinzu kommen Kursgewinne aus weiter sinkenden Risikoaufschlägen. Da diese sich aber schon in diesem Jahr deutlich verengt haben, sind hier nicht mehr allzu viele Möglichkeiten vorhanden. Zudem müssen mögliche US-Zinserhöhungen kompensiert werden.

Für andere Anleihebereiche, die mit mehr Risiko verbunden sind, wie Unternehmensanleihen und Hochzinsanleihen, sieht er jedoch noch sehr viel weniger Möglichkeiten. „Im Euroland sind die Anleihebewertungen durch die Käufe der Europäischen Zentralbank verzerrt. Und in den USA sind Unternehmensanleihen, inklusive Hochzins-Bereich, schon extrem teuer. Im Vergleich der Risiko-Rendite-Verhältnisse sind Emerging-Markets-Anleihen äußerst attraktiv“, hält Robert Reichle fest.



## MARKTKOMMENTAR

### Der Fonds und seine Anteilklassen im Überblick:

<b>Fonds:</b>	<b>Berenberg Emerging Markets Bond Selection</b>	
<b>Tranche</b>	<b>Retail</b>	<b>Institutionell</b>
<b>ISIN:</b>	<b>DE000A1C2XK8</b>	<b>DE000A1C2XJ0</b>
<b>WKN:</b>	<b>A1C2XK</b>	<b>A1C2XJ</b>
<b>Kapitalverwaltungsgesellschaft:</b>	<b>Universal-Investment-Gesellschaft mbH</b>	
<b>Verwahrstelle:</b>	<b>State Street Bank International GmbH</b>	
<b>Auflegungsdatum:</b>	<b>04.10.2010</b>	<b>04.10.2010</b>
<b>Fondsmanager:</b>	<b>Robert Reichle</b>	
<b>Fondswährung:</b>	<b>EUR</b>	
<b>Gesamtfondsvolumen:</b>	<b>167,24 Mio. EUR</b>	
<b>Verwaltungs-, Verwahrstellen- und Asset Management-Vergütung:</b>	<b>derzeit 1,31 % p.a.</b>	<b>derzeit 0,69 % p.a.</b>

Stand: September 2017

### Presse-Ansprechpartner:

#### **Kathrin Heider/ Caroline Chojnowski**

PR-Beratung

public imaging GmbH & Co. KG

Telefon +49 40 401999-26 / -23

kathrin.heider@publicimaging.de

caroline.chojnowski@publicimaging.de

#### **Sandra Hülsmann**

Pressereferentin

Joh. Berenberg Gossler & Co. KG

Telefon +49 40 350 60-8357

sandra.huelsmann@berenberg.de

### **Über Berenberg**

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit den Geschäftsbereichen Private Banking, Investment Banking, Asset Management und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren London, Zürich, New York sowie Frankfurt. Mit festem Bezug zu unserer Tradition tragen 1.500 Mitarbeiter unseren Geschäftserfolg in die Zukunft.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Neuer Jungfernstieg 20

20354 Hamburg

Telefon +49 40 350 60-0

www.berenberg.de • info@berenberg.de



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

## MARKTKOMMENTAR

### Wichtige Hinweise:

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG und nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 34b Absatz 1 WpHG.

Es ersetzt außerdem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Sie sollten eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres- und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Fonds zu entnehmen sind. Die Verkaufsunterlagen können in deutscher Sprache bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Es können Depotkosten entstehen, die die Wertentwicklung zusätzlich mindern.

(Stand: September 2017)