22. Mai 2017

https://blog.de.erste-am.com/bestechungsvorwuerfe-schocken-brasilianischen-kapitalmarkt/

Bestechungsvorwürfe schocken brasilianischen Kapitalmarkt

Paul Severin



© (c) Andre Penner / AP / picturedesk.com

Am vergangenen Donnerstag ist belastendes Video- und Audiomaterial aufgetaucht, das unter anderem den amtierenden Präsidenten Michel Temer in Verbindung mit Schmiergeldzahlungen bringt. Die Vorwürfe stürzen Brasilien in eine schwere politische Krise, die Kapitalmärkte haben massiv an Wert verloren.

Temer folgte im August des Vorjahres interimistisch der abgesetzten Präsidentin Dilma Roussef und galt als Hoffnungsträger für einen Kurswechsel. Temer stellte sich der Presse und wies die Anschuldigungen vehement von sich und stellte klar, dass er nicht zurücktreten werde. Investoren hatten dem neuen Regierungsteam viel Vertrauen geschenkt, das durch diese Vorwürfe massiv erschüttert wird.

Die Antwort der Kapitalmärkte auf die Schmiergeldvorwürfe war massiv. Die Risikoprämien von brasilianischen Staatsanleihen verteuerten sich um bis zu 80 Basispunkte, der brasilianische Real büßte gegenüber dem US$ um 7,2% ein, die Aktien verloren um beinahe 9%. Unklar ist wie es mit Temer selbst weitergehen wird. Drei Varianten sind möglich: Rücktritt, Amtsenthebung oder die dritte Variante – bis zum Mandatsende 2018 – Durchmogeln.

FELIX DORNAUS: Senior Fondsmanager Schwellenländer Staatsanleihen

Felix Dornaus, Senior Fondsmanager Schwellenländeranleihen

„Die nächsten Tage werden weiterhin sehr volatil sein. Ein Rücktritt Temers wäre aus jetziger Sicht die Option mit den geringsten Reibungsverlusten, eine Amtsenthebung die langwierigste und daher schlechteste für die Märkte. Die parlamentarische Arbeit an den für die wirtschaftliche Erholung wichtigsten Reformen (Pensions- und Gesundheitsreform), deren vorläufige Abstimmungen eigentlich in den letzten Wochen in den verschiedensten Gremien relativ erfolgreich waren, ist kurzfristig eingefroren oder zumindest schwer behindert. Der Markt befürchtet, dass ein Nicht-Zustandekommen oder verzögertes Zustandekommen dieser Reformen die dringend notwendige budgetäre Konsolidierung gefährdet und eventuell sogar wieder zu Rating-Downgrades führen könnte."

Brasilianischer Real zum US-Dollar (- 5 Jahre; Stichtag 19.5.2017)

Quelle: Thomson Reuters Datastream; per 19.5.2017

„Bisher war dieses Ereignis relativ isoliert, mit geringer bis keiner Ansteckung anderer Schwellenländerbörsen. Aus meiner Sicht wird sich daran nichts ändern, es ist ein rein brasilianisches Thema. Bei einer nachhaltigen wirtschaftlichen Verschlechterung Brasiliens würde als erstes Argentinien als Haupthandelspartner leiden. Meine Positionierung bleibt vorerst neutral."

PETER VARGA: Senior Fondsmanager Schwellenländer Unternehmensanleihen

Péter Varga, Lead Manager Emerging Markets Corporates Erste Asset Management

„Die Nachrichten über die Korruptionsvorwürfe gegen Präsident Temer haben wie eine Bombe in die Märkte eingeschlagen, da Brasilien aufgrund von den geplanten, und jetzt eventuell verzögernden Reformen als „Liebling" der Marktteilnehmern galt.

Brasilianische Unternehmensanleihen litten gleich, bzw. nicht ganz so stark wie die Staatsanleihen Brasiliens. Besonders auffällig war, dass staatliche oder staatsnahe Firmen wie Petrobras, BNDES (Förderbank) oder Banco do Brasil mehr verloren als privatwirtschaftliche Unternehmen, die von einer schwachen Währung sogar profitieren. Die Risikoaufschläge waren je nach Laufzeit und Emittent in etwa 15 bis 60 Basispunkte höher als am Vortag.

In Summe waren wir in unseren Fonds neutral gewichtet, bei unseren ESG-Fonds waren wir im Vergleich etwas weniger exponiert. Während der Korrektur haben wir leichte Umpositionierungen vorgenommen, bzw. Titel verkauft, die unseres Erachtens zu gering auf die Ereignisse reagiert haben.

Tendenziell werden wir bei günstigeren Bedingungen unsere Gewichtung in brasilianische Unternehmensanleihen weiter reduzieren. Die geplanten Reformen waren für einen möglichen Turnaround Brasiliens essentiell. Verzögern sich diese, dann könnte das Land erneut in eine nach unten gerichtete Spirale geraten. Eine geschwächte Konjunktur würde besonders Sektoren wie die Zement- und Stahlindustrie, Banken und Fleischindustrie stärker treffen. Weniger stark wären exportorientierte Unternehmen wie zum Beispiel aus der Papierindustrie betroffen.

Eine Ansteckungsgefahr anderer Schwellenländer schätze ich eher begrenzt ein, maximal über indirekte Effekte durch relative Bewertungen."

GABRIELA TINTI: Senior Fondsmanagerin Globale Schwellenländeraktien

Gabriela Tinti, Senior Fondsmanagerin

„Aufgrund der jüngsten Ereignisse haben wir die Gewichtungen in brasilianischen Aktien reduziert. Vor dem Skandal zählte Brasilien zu den best-performenden Börsen weltweit. Derzeit halten wir in Brasilien in unserem globalen Schwellenländeraktienfonds nur mehr etwa 6,5%. Rein bewertungstechnisch steht die brasilianische Börse nicht schlecht da. So beträgt das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der erwarteten Unternehmensgewinne für 2017 lediglich 11,0. Zum Vergleich: die globalen Schwellenländerbörsen sind mit einem KGV von 15,0 – die Börsen der entwickelten Länder handeln derzeit sogar mit dem 21-fachen Gewinnfaktor."

Brasilianische Aktienbörse (BOVESPA-Index – 5 Jahre; Stichtag 19.5.2017)

Quelle: Thomson Reuters Datastream; per 19.5.2017

„Wir bevorzugen in unseren Fonds vorzugsweise Exportunternehmen mit einem hohen US-Dollar-Umsatz und substanzstarke Titel mit hohem Cash-Flow und hohen Dividendenrenditen.

Eine Ansteckungsgefahr anderer Schwellenländerbörsen schätze ich als gering ein: auch in Südkorea gab es aufgrund von Korruption ein Amtsenthebungsverfahren und dann Neuwahlen. Leider ist das Korruptionsthema besonders in den Schwellenländern ein wiederkehrendes Problem. In Summe könnte es aber dazu führen, dass die internationalen Investoren aufgrund der hohen Unsicherheiten gegenüber Brasilien vorsichtiger werden."

DOMINIK BENEDIKT: Senior ESG-Analyst

Dominik Benedikt, Senior ESG-Analyst der Erste Asset Management

„Gerade in Schwellenländern bringt die ESG- (oder Nachhaltigkeits-) Unternehmensanalyse einen Zusatzvorteil, da Governance-Risiken früher als bei traditionellen Analysemethoden erkannt werden, und im Idealfall sogar komplett vermieden werden können.

Brasilianische Unternehmen sind für diese Methode ein sehr gutes Beispiel, wo wir in den letzten Jahren mehrfach Erfolge vorweisen können. So wurde zum Beispiel die Firma JBS – der größte Fleischproduzent der Welt und Auslöser des neuesten Skandals um Präsident Temer – bereits seit Anfang 2016 aus unseren Nachhaltigkeitsfonds ausgeschlossen.

Ebenso hat unsere interne ESG-Analyse bereits 2014 die ausufernden Korruptionsrisken bei Petrobras und Odebrecht aufgezeigt. Beide Unternehmen waren zwei zentrale Akteuren in Brasiliens aktueller Krise. Dadurch dass wir hier nicht investiert waren konnten wir zum Beispiel im Fall der Anleihen der Firma Odebrecht Kursverluste von bis zu 69% vermeiden."

Hinweis: Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG" erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG" sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG", insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG".

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen" Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

Paul Severin



Paul Severin ist seit April 2008 bei der Erste Asset Management GmbH tätig. Bis 2012 verantwortete er das Produktmanagement des Unternehmens, seit April 2012 leitet er die Communications und Digital Marketing Aktivitäten. Vorher war er von 1999-2008 als Leiter des Aktienfondsmanagements und stellvertretender Leiter für institutionelle Fonds bei Pioneer Investments Austria in Wien tätig.

Seine Karriere im Wertpapiergeschäft startete er bereits 1992 bei der Constantia Privatbank als Portfoliomanager und Analyst. Von 1994 – 1999 war er als