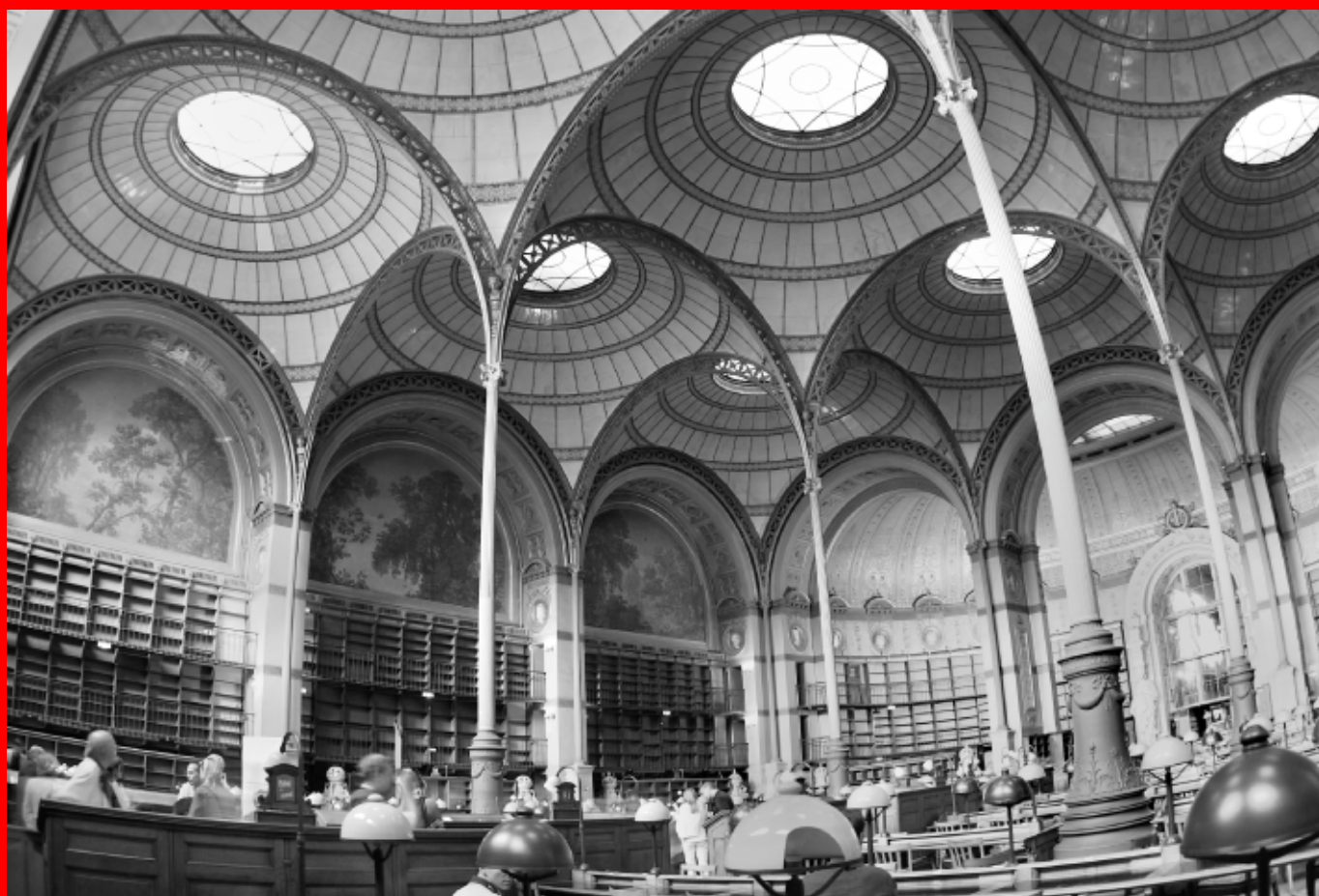


Markt.Fokus.Corporate Bonds

HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH

3. Quartal 2011





Liebe Leserinnen, liebe Leser,

wir freuen uns sehr, Ihnen den aktuellen Quartalsbericht Corporate Bonds zu präsentieren.

Im dritten Quartal 2011 waren starke Spreadausweitungen bei den Unternehmensanleihen zu verzeichnen. Insbesondere bei den Finanztiteln fühlte man sich an die Monate nach der Lehman-Pleite im Herbst 2008 erinnert. Die Themen Eurokrise und die Furcht vor einer stärkeren konjunkturellen Abkühlung haben zu einem Abverkauf von risikobehafteten Assets geführt. Investoren suchten teilweise intensiv nach vermeintlich „sicheren Häfen“ wie Gold, Schweizer Franken und Bundesanleihen.

Von dieser Suche nach Qualität konnten nur bonitätsstarke Industriefinanzen profitieren. Demgegenüber wurden Finanzanleihen und Unternehmen mit schwächeren Ratings gemieden, insbesondere nachrangige Financials mussten aktienartige Wertverluste hinnehmen.

Eine informationsreiche Lektüre wünscht

Ihr Max Baumann, CFA

**Erstellt von:**

Max Baumann
Fondsmanager Corporate Bonds

Kontakt:

Silke Bölling
Marketing & Produktmanagement
Tel.: +49 211 910 1456
E-Mail: silke.boelling@hsbc.de

Datum:

07. Oktober 2011



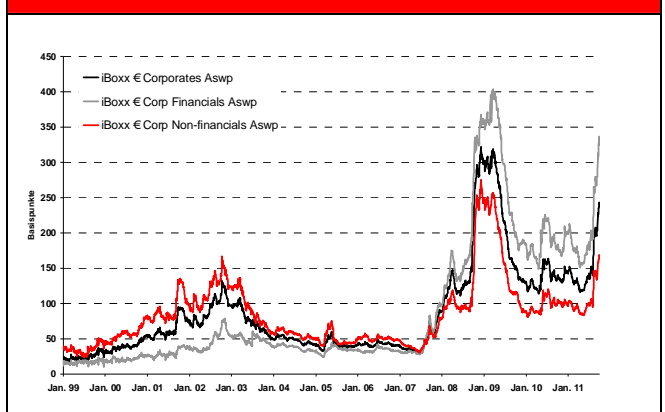
Rückblick

Der Markt für Unternehmensanleihen im dritten Quartal 2011: Starke Ausweitungen im August und September.

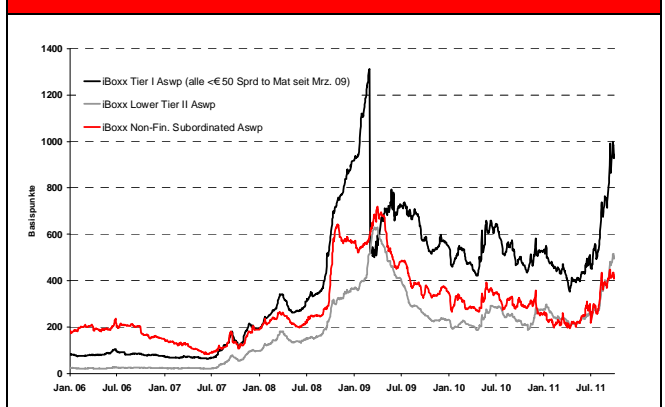
- ▶ **Euro-Peripherie:** Die Nachrichten aus Griechenland sowie die Uneinigkeit innerhalb der Europäischen Union über Möglichkeiten, Instrumente und Umfang von Stabilisierungsmaßnahmen zeigten Folgen: Corporate Spreads konnten sich den Ausweitungen bei den entsprechenden Peripherie-Staatsanleihen nicht entziehen. Insbesondere im August und September haben die Spreads deutliche Ausweitungen erfahren.
- ▶ **Finanzanleihen:** Der potenzielle Abschreibungsbedarf auf griechische Staatsanleihen und entsprechende Sorgen über eine eventuelle Verlustbeteiligung von Gläubigern haben Finanztiteln ein schwieriges drittes Quartal beschert: Nachrangige Finanztitel verzeichneten aktienartige Verluste. So haben beispielsweise die am stärksten nachrangigen Tier-1-Anleihen von Juli bis September 22 Prozent an Wert verloren.
- ▶ **Industrieanleihen:** Die Non-Financials im Investment-Grade-Bereich konnten sich in diesem schwierigen Fahrwasser positiv behaupten und aufgrund des festen Rentenmarkts eine Quartalsperformance von 1,3 Prozent liefern. Aufgrund der geringeren Korrelation mit südeuropäischen Staatsanleihen blieben die Spreads bis Anfang August stabil. Die fortwährende Unruhe um die Euro-Peripherie sowie schwache Makrodaten aus den USA trübten dann das Sentiment weiter ein und führten zu Spreadausweitungen – wenn auch in einem vergleichsweise geringeren Ausmaß.
- ▶ **Neuemissionen:** Bei Investment-Grade-Industrieanleihen gab es einen deutlichen Angebotsrückgang im Vergleich zum Vorjahresquartal. So wurden laut Angaben von Société Générale 13 Mrd. Euro Non-Financials an den Markt gebracht. Insbesondere im September wurde mit nur sieben Mrd. Euro gegenüber 17 Mrd. im Vorjahresmonat deutlich weniger begeben. Somit war das Angebot ähnlich gering wie im Lehman-Pleite-Monat September 2008. Insgesamt lag das Angebot in den ersten drei Quartalen bei 63 Mrd. Euro, etwa 47 Mrd. weniger als im Vorjahreszeitraum. Auffällig war der Rückgang auch im High-Yield-Segment: Während der Juli mit 3,1 Mrd. Euro noch annähernd auf Vorjahresniveau lag, kam der Markt im August und September mit nur 0,7 Mrd. fast gänzlich zum Erliegen. Im entsprechenden Vorjahreszeitraum waren 6,2 Mrd. neue Anleihen begeben worden.

- ▶ **Quartalsperformance:** iBovx Corporates verbuchten bei einer Spreadausweitung von 100 Basispunkten einen Wertverlust von 1,1 Prozent. Nachrangige Finanzanleihen wurden mit einer Spreadausweitung von 295 Basispunkten besonders hart getroffen und hatten einen Wertverlust von 12,9 Prozent hinzunehmen. Sie stellen die bisher schlechteste Assetklasse des Investment-Grade-Bereichs 2011. Die Non-Financials entwickelten sich auch im dritten Quartal besser als die Financials und haben im laufenden Gesamtjahr mit +2,3 Prozent die Financials um 3,8 Prozent outperformt. Bei den Non-Financials waren zyklische Branchen wie Basic Resources und Construction die schwächsten Sektoren. Defensive Branchen wie Food&Beverage, Healthcare und Personal&Household Goods hingegen wurden von den Investoren als „sichere Häfen“ gesucht.

Spreadentwicklung iBovx Corporates



Spreadentwicklung iBovx Nachranganleihen



Quelle: iBovx / HSBC (30.09.2011). Rückgang Tier-1-Spreads im März 2009 wg. neuem Indexpricing „Spread to Maturity“ bei Anleihepreis <50€, bei steigenden Preisen über 50€ wieder „Spread to Call“. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

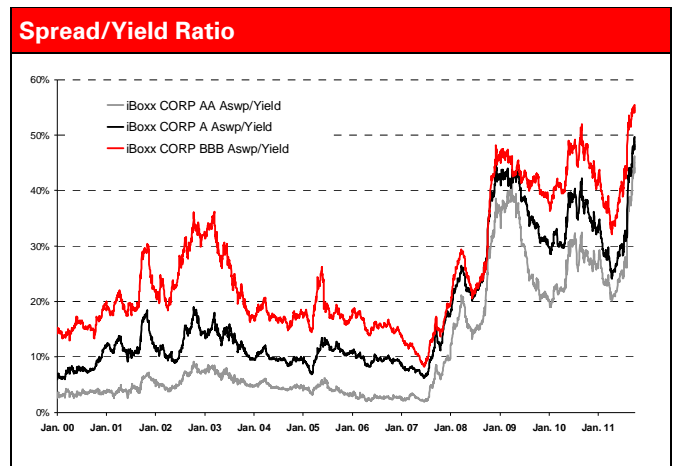


Ausblick

Der Markt für Corporate Bonds im kommenden Quartal: Was ist für das verbleibende Jahr 2011 zu erwarten?

- ▶ Es sollte weiterhin mit Spreadvolatilität gerechnet werden. Die Schuldenkrise in Südeuropa dürfte ebenso wenig abgearbeitet sein wie die Möglichkeit enttäuschender Makrodaten. Somit bleiben negative Headline-Risiken bestehen. Dennoch haben die Spreads vieles eingepreist und das Risiko weiterer massiv anhaltender Ausweitungen scheint insgesamt überschaubar.
- ▶ Die fundamentale Kreditqualität der meisten Emittenten bleibt weiterhin gut. Die Ratingagenturen honorieren dies mit einer stabilen Ratio von Up- zu Downgrades bei den Industrieunternehmen – trotz einiger Länderrisiko-bedingten Herabstufungen.
- ▶ Das Zinsniveau auf AAA-Staatsanleihen ist auf Rekordtiefstände gefallen und langfristig für die meisten Investoren nicht ausreichend. Da viele institutionelle Investoren Staatsanleihen aus der Euro-Peripherie weiterhin meiden, sind bonitätsstarke Industrieanleihen eine rentierliche Alternative.
- ▶ Trotz vorhandener Nachholeffekte aufgrund der schwierigen Marktbedingungen im dritten Quartal sollte das Angebot an Investment-Grade-Industrieanleihen überschaubar bleiben. Demgegenüber dürfte die Pipeline im High-Yield-Bereich gut gefüllt sein. Allerdings bleibt fraglich, wann der Risikoappetit bei den Investoren zurückkehrt, um High-Yield-Neuemissionen im größeren Umfang erfolgreich platzieren zu können.
- ▶ Unter Abwägung dieser Aspekte scheinen Unternehmensanleihen für das kommende Quartal eine gute Wahl. Fundamental sind die derzeitigen Prämien für Corporate Bonds attraktiv. Der auf Rekordhoch befindliche Spreadanteil an der Gesamtrendite von Corporates sollte Investoren für Kreditrisiken hinreichend kompensieren.
- ▶ Unternehmensanleihen weisen ein sehr gutes Chance-Risiko-Profil auf. Der laufende Ertrag hilft bei der Aufholung eventueller Wertverluste. So konnten die bisher schlimmsten Verluste in Folge der Lehman-Pleite mit einem diversifizierten Non-Financial-Portfolio nach bereits fünf Monaten ausgeglichen werden.

- ▶ Diversifikation und Titelselektion sind bei Unternehmensanleihen von größter Bedeutung. Vor diesem Hintergrund dürften sich eine fundamentale Kreditanalyse und eine risikobewusste Positionierung weiterhin auszahlen.



Quelle: iBovx / HSBC (30.09.2011). Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

Rollierende Performance			30.09.2011	30.09.2010	30.09.2009	30.09.2008	30.09.2007
Index	Währung	YTD	30.09.2010	30.09.2009	30.09.2008	30.09.2007	30.09.2006
iBoxx € Corporates	EUR	0,38%	-1,34%	8,29%	14,48%	-4,52%	0,10%
iBoxx € Corp Financials	EUR	-1,54%	-3,77%	8,32%	15,42%	-8,60%	-0,67%
iBoxx € Corp Non-financials	EUR	2,27%	1,03%	8,25%	14,44%	0,59%	0,95%
iBoxx Sovereign	EUR	3,82%	0,18%	4,70%	10,62%	4,19%	0,28%
iBoxx CORP AAA	USD	7,70%	18,46%	16,98%	-33,18%	33,71%	30,24%
iBoxx CORP AA	EUR	1,87%	-0,19%	7,36%	13,97%	-3,10%	-0,31%
iBoxx CORP A	EUR	0,56%	-1,13%	8,08%	10,84%	-6,56%	-0,18%
iBoxx CORP BBB	EUR	-1,90%	-3,31%	9,76%	20,24%	-2,49%	0,91%
Financials Senior	EUR	1,18%	-0,29%	6,68%	18,37%	-5,47%	-0,15%
Financials subordinated	EUR	-9,35%	-13,20%	12,35%	13,32%	-12,48%	-1,22%
iBoxx Tier I	EUR	-16,66%	-19,12%	16,20%	8,83%	-21,13%	-2,47%
iBoxx Lower Tier II	EUR	-5,44%	-10,47%	10,68%	15,91%	-5,90%	-0,83%
iBoxx Upper Tier II	CNY	-6,23%	-9,85%	11,96%	9,26%	-11,57%	-2,74%
iBoxx Banks	EUR	-1,26%	-3,70%	7,81%	14,84%	-5,33%	-0,67%
iBoxx Financial Services	EUR	1,71%	0,93%	9,80%	20,33%	-19,50%	-1,27%
iBoxx Insurance	EUR	-7,08%	-8,73%	11,32%	14,57%	-12,81%	0,08%
iBoxx Non-Financials Senior	EUR	2,29%	1,02%	8,19%	14,38%	0,77%	0,90%
iBoxx Non-Fin. Subordinated	USD	1,03%	1,60%	13,37%	23,38%	-10,34%	3,31%
iBoxx Automobiles	EUR	1,67%	2,15%	6,63%	10,79%	1,08%	1,77%
iBoxx Basic Resources	EUR	-0,74%	-0,07%	9,61%	17,25%	n.a	n.a
iBoxx Chemicals	EUR	2,56%	2,40%	7,63%	13,75%	0,99%	0,89%
iBoxx Construction	USD	0,16%	-0,07%	8,73%	15,52%	-2,74%	0,03%
iBoxx Ind Goods&Services	EUR	1,99%	0,31%	9,43%	14,26%	-0,17%	-0,06%
iBoxx Food&Beverage	USD	3,32%	3,00%	7,69%	16,63%	0,87%	1,21%
iBoxx Healthcare	EUR	4,17%	2,71%	8,48%	15,53%	1,95%	-0,38%
iBoxx Media	EUR	3,12%	2,39%	11,23%	14,27%	-0,70%	1,79%
iBoxx Oil and Gas	EUR	3,04%	1,91%	8,45%	13,77%	-2,74%	0,96%
iBoxx Technology	EUR	-0,22%	-0,69%	8,69%	17,26%	-0,30%	0,23%
iBoxx Telecommunication	EUR	1,74%	0,30%	7,47%	16,60%	0,66%	1,85%
iBoxx Travel & Leisure	EUR	-0,78%	-1,34%	5,40%	6,78%	-2,45%	1,41%
iBoxx Personal&Househ. Goods	EUR	3,52%	2,69%	8,39%	16,14%	0,81%	1,44%
iBoxx Retail	EUR	2,31%	0,91%	9,28%	15,54%	1,49%	1,26%
iBoxx Utilities	EUR	2,45%	0,23%	8,54%	13,94%	2,68%	0,04%

Quelle: iBoxx/Bloomberg (30.09.2011). Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

Wichtige Informationen

Dieser Strategiebericht basiert auf den Marktbeobachtungen der HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH. Er dient als Marketinginstrument und stellt weder ein Angebot oder eine Einladung zum Erwerb oder zur Zeichnung eines Finanzinstruments, eine Anlageberatung oder -empfehlung noch eine unabhängige Finanzanalyse dar. Er kann eine individuelle, fachkundige Anlageberatung durch Ihre Hausbank nicht ersetzen. Dieser Strategiebericht richtet sich nur an Personen, die ihren dauerhaften Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland haben. Er ist nicht für Empfänger in anderen Jurisdiktionen, insbesondere nicht für US-Bürger bestimmt und darf in anderen Ländern nicht verbreitet werden. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die in diesem Dokument gegebenen Informationen beruhen auf externen Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben; wir übernehmen keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit derartiger Informationen.

Die in diesem Dokument vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen der HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Weitere Informationen können Sie gerne auf unserer Internetseite www.assetmanagement.hsbc.com/de abrufen.

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Angaben sind ausschließlich für professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien im Sinne von § 31 a Abs. 2 bzw. 4 WpHG bestimmt und ausdrücklich nicht für Privatkunden im Sinne von § 31a Abs. 3 WpHG geeignet.