

## MEDIENINFORMATION

Wien, 07. Februar 2019

# Venezuela ein klassischer Umschuldungskandidat; positiver Ausblick für Peru, Kolumbien und Chile

- **Analyst: Venezuela wird längerfristig nicht von seinen Ölreserven profitieren**
- **Chaotische, kostspielige Restrukturierung erwartet**
- **Peru, Kolumbien und Chile warten mit soliden Fundamentaldaten auf**

Venezuela steckt in der Krise: Die Wirtschaft des Landes kollabiert, das Bruttoinlandsprodukt halbierte sich, in US-Dollar gerechnet, innerhalb der vergangenen fünf Jahre. Das Volumen der Erdölexporte – die einzige wichtige Einnahmequelle des Landes – fiel drastisch. Zu allem Überfluss wurden diese jüngst mit Sanktionen seitens der USA belegt. In den letzten zwei Jahren flohen laut der Internationalen Organisation für Migration (IOM) über zwei Millionen Menschen in die benachbarten Länder, da das Geld für lebenswichtige Importe fehlt. Und der Machtkampf zwischen Nicolás Maduro und seinem Kontrahenten Juan Guaidó sowie ihren jeweiligen Unterstützern setzt sich fort. Ein von der „Straße“ getragener Regierungswechsel ist durchaus möglich.

### Was bedeutet die Krise für venezolanische Anleihen?

Schon seit geraumer Zeit ist das Land ein klassischer Umschuldungskandidat. Ein Regime-Wechsel würde das nur beschleunigen. *„Die Hoffnung vieler Marktteilnehmer auf einen Regime-Wechsel trieb den Sekundärmarktpreis venezolanischer Anleihen in den vergangenen Wochen nach oben. Die aktuelle Entwicklung wirkt allerdings wie naiver Optimismus“*, sagt Felix Dornaus, Senior Fondsmanager für Schwellenländeranleihen bei der Erste Asset Management (Erste AM).

Dafür hat der Südamerika-Experte gute Gründe: Seit dem 1. Februar 2019 hat das US-Finanzministerium den Handel mit Anleihen der staatlichen Erdölgesellschaft PDVSA und Anleihen der Republik Venezuela für US-Personen bis auf weiteres verboten. Das hat auch Auswirkungen auf den Handel zwischen Nicht-US-Personen. Die Liquidität lässt - aus Angst in die Schusslinie der USA zu geraten - massiv nach.

### Zehn Milliarden an Krediten mit Erdöllieferungen besichert

*„Zwar sitzt das Land auf den größten Erdölreserven der Welt, mangels funktionierender Infrastruktur wird es aber auch auf längere Sicht nicht davon profitieren können“*, sagt Dornaus. Die Überschuldung ist massiv und Kredite von China und Russland, die jeweils auf eine Summe von zehn Milliarden US-Dollar geschätzt werden, sind bereits mit Erdöllieferungen besichert. Die Hälfte des größten ausländischen Assets, des Konzerns CITGO in den USA, ist ebenfalls bereits verpfändet. Erhebliche Schürfrechte im Land wurden unter anderem an russische Unternehmen verkauft. *„Angesichts dieses Mangels an Ressourcen muss bei einer Restrukturierung mit der Notwendigkeit eines massiven Schuldennachlasses gerechnet werden, auch und vor allem seitens der privaten Gläubiger“*, so Dornaus weiter.

Unter den gegebenen Bedingungen hält es der Experte für wahrscheinlich, dass die gegenwärtigen Assetpreise die Wertaufholung zu optimistisch widerspiegeln. Darüber hinaus sei es schwierig zu erfassen, wer welche Forderungsbestände halte („Reconciliation“). *„Es zeichnet sich eine erneute Hold-Out-Problematik ab, ähnlich der letzten Umschuldung Argentiniens. Diese Restrukturierung wird chaotisch, langwierig und teuer für die Anleihenbesitzer“*, schlussfolgert Dornaus.

### Positive Aussichten für Peru, Kolumbien und Chile

Die Kombination aus steigenden US-Zinsen, sich abschwächender Weltwirtschaft und dem US-chinesischen Handelskonflikt belastete die Risikostimmung im Jahr 2018. Dieser einzigartige Cocktail führte zu einer generellen Neupreisung von Risiken. *„In einem Umfeld höherer Volatilität haben wir - zumindest im Vergleich zu den letzten Jahren - steigende Spreads, schwächere Währungen und steigende lokale Renditen gesehen. Wenn wir in die Geschichte zurückblicken ist dies jedoch ein Prozess der Normalisierung, und es wird erwartet, dass die Volatilität auf diesem Niveau bleibt“*, betont Christian Gaier, Head of Fixed Income Rates, Sovereigns & FX.

Schenkt man dem Internationalen Währungsfonds (IWF) Glauben, der für 2019 stabile Rohstoffpreise prognostiziert, scheinen die Weichen für andere Länder Lateinamerikas gestellt. Die zyklische Erholung in den Anden (Peru, Kolumbien und teilweise Chile) dürfte sich fortsetzen. *„Attraktive Renditeniveaus, kombiniert mit einem stabilen Wachstumsausblick, der von einer gesunden Kombination aus privatem Konsum und Investitionen getragen wird, bilden die Grundlage für attraktive langfristige Anlagemöglichkeiten“*, ergänzt Gaier.

Als Low-Beta-Anleihen dürften die Schuldtitel dieser Länder zudem weniger von Schwankungen der globalen Risikostimmung betroffen sein. Bei Argentinien, Mexiko und Brasilien dagegen sei ein gesundes Maß an Vorsicht angebracht: *„Zu den innenpolitischen Einflüssen in den jeweiligen Ländern gesellt sich als möglicher Risikofaktor das im Vergleich stärkere Beta hinzu – diese Länder sind also stärker von der globalen Risikostimmung betroffen. Investoren werden sich auf den lokalen News-Flow sowie die makroökonomischen Entwicklungen vor Ort konzentrieren müssen, um kurz- und mittelfristige Investmentchancen wahrnehmen zu können“*, so Gaier abschließend.

#### Rückfragen an:

##### Erste Asset Management, Communications & PR

Armand Feka  
Tel. +43 (0)50 100 12341  
E-Mail: [armand.feka@erste-am.com](mailto:armand.feka@erste-am.com)

Paul Severin  
Tel. +43 (0)50 100 19982  
E-Mail: [paul.severin@erste-am.com](mailto:paul.severin@erste-am.com)

Erste Asset Management GmbH  
Am Belvedere 1, 1100 Wien  
[www.erste-am.com](http://www.erste-am.com)

##### Edelman Deutschland

David Beckmann  
Tel.: +49 (0)221 828281 13  
E-Mail: [david.beckmann@edelman.com](mailto:david.beckmann@edelman.com)

Silvia Dorsch  
Tel.: +49 (0)221 828281 22  
E-Mail: [silvia.dorsch@edelman.com](mailto:silvia.dorsch@edelman.com)

Sitz Wien, FN 102018b,  
Handelsgericht Wien, DVR 0468703

### **Gesetzlicher Hinweis:**

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Funds (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 die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn 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 die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Der öffentliche Vertrieb von Anteilen der genannten Fonds in Deutschland wurde gemäß Deutsches Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn, angezeigt. Zahl- und Informationsstelle in Deutschland ist HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21 - 23, D - 40212 Düsseldorf. Bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle können Rücknahmeanträge für Anteile am/an den Fonds eingereicht und die Rücknahmeerlöse, etwaige Ausschüttungen sowie sonstige Zahlungen durch die deutsche Zahlstelle an die AnteilhaberInnen auf deren Wunsch in bar in der Landeswährung ausbezahlt werden. Alle erforderlichen Informationen für die AnlegerInnen vor und auch nach Vertragsabschluss - die Fondsbestimmungen, der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ bzw. die Wesentliche Anlegerinformation/KID, die Jahres- und Halbjahresberichte - sind ebenfalls bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle kostenlos erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile werden in Deutschland in elektronischer Form auf der Internetseite unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) (sowie zusätzlich unter [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com)) veröffentlicht. Etwaige sonstige Informationen an die AnteilhaberInnen werden im „Bundesanzeiger“, Köln, veröffentlicht.