



29.07.2019 • Uwe Burkert, Chefvolkswirt, Leiter des Bereichs Research  
Autoren: Erkan Ayçiçek, Frank Biller, Gerold Deppisch, Bettina Deuscher, Dr. Timo Kürschner, Stefan Maichl, Mirko Maier, Jens Münstermann, Volker Stoll, Achim Wittmann, Ulle Wörner, Gerhard Wolf, Senior Investment Analysten

**LBBW**  
Bereit für Neues



# LBBW Outlook Corporates 2. Halbjahr 2019

Zyklischer mit Vorsicht genießen – Stabilität rückt in den Fokus

# Branchen-Empfehlungen im Vergleich

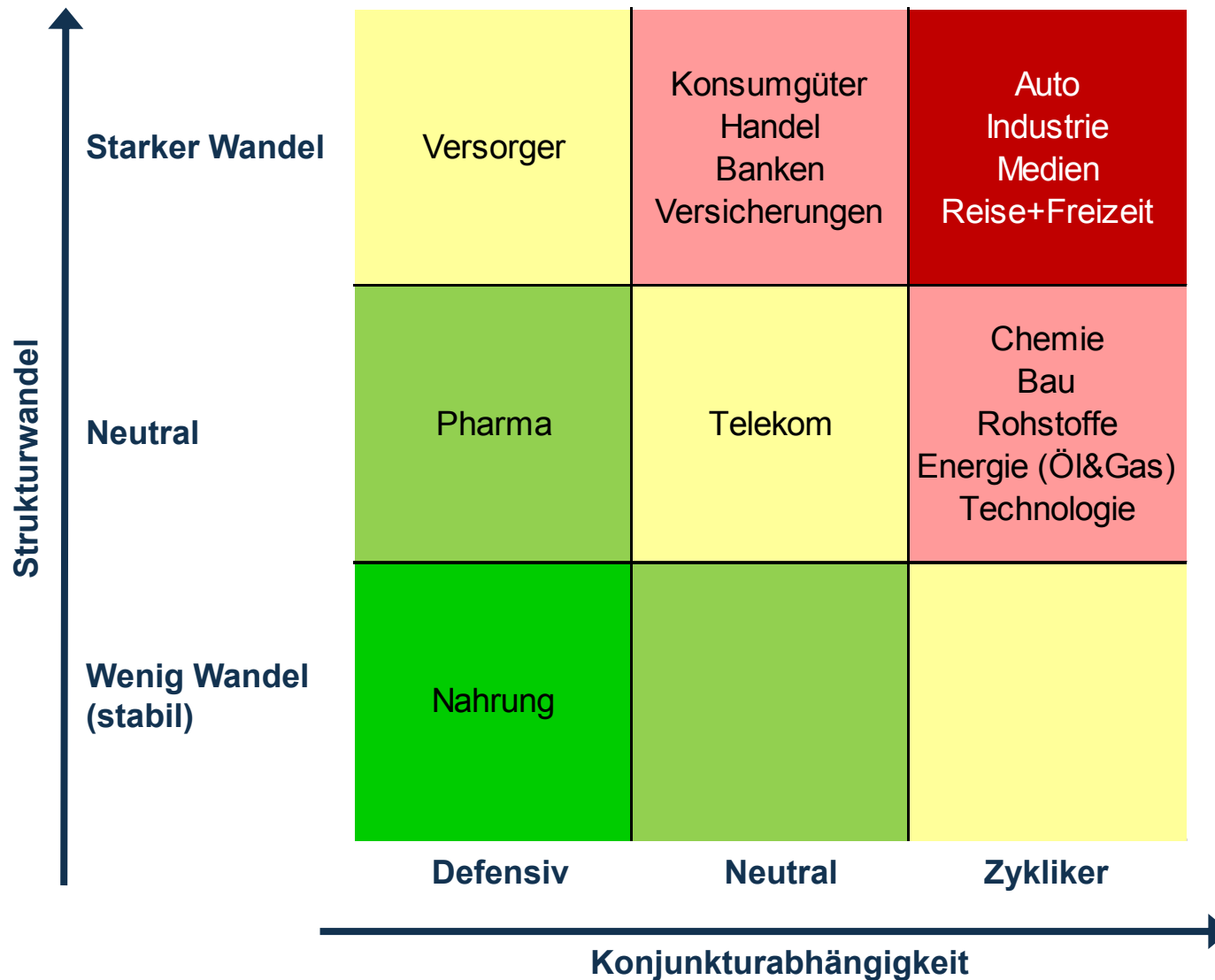
## Unterschiedliche Kriterien für Aktien- und Credit-Performance

		Equity		
		+	0	-
Credits	+	Telecoms Pharma		
	0	Oil & Gas	Industrials Consumer Media Mining Technologie Transport&Logistik Utilities	Automotive Retail
	-			Building Materials Chemicals

- Bei den aktuellen Branchen-einstufungen des LBBW Research gibt es – trotz teils unterschiedlicher Bewertungskriterien – mehrheitlich eine Übereinstimmung aus Equity- und Credit-Sicht:
- Die Telecoms weisen u. E. ein relativ gutes Chance/ Risiko-Verhältnis auf (Übergewichten). Den Pharma-/ Healthcare-Sektor haben wir vor Kurzem ebenfalls auf Übergewichten hochgestuft. Die Durchschnittsrendite des entsprechenden iBoxx-Sektors liegt in etwa auf Höhe des Gesamtmarkts, das Durchschnittsrating (A) allerdings deutlich über dem Gesamtmarkt (BBB).
- Bei der Bau- und Chemiebranche bestehen aktuell eher ungünstige Chance/Risiko-Verhältnisse (Untergewichten).

Quelle: LBBW Research, Stand: 17.07.2019

# Wandel verändert die Branchen noch stärker



- Neben der klassischen Aufteilung der Branchen in Zyklischer oder konjunkturunabhängige defensive Werte gewinnt das Thema struktureller Wandel zunehmend an Bedeutung.
- Ein wesentlicher Treiber ist die Digitalisierung, die neue oder ergänzende Geschäftsmodelle ermöglicht. Daraus ergeben sich Chancen, aber auch Risiken für die etablierten Konzerne.
- Gleichzeitig rückt das Thema Nachhaltigkeit (z.B. CO2) immer stärker in den Fokus.
- Während die Nahrungsmittelbranche weiterhin mit die größte Stabilität aufweisen sollte, stehen u.E. die Sektoren Auto, Industrie und Reise vor größeren strukturellen Umwälzungen.
- Versorger dürften u.a. vom Thema dezentrale Versorgung (Stromspeicherkapazitäten) betroffen sein.

# Zyklischer mit Vorsicht genießen – Stabilität rückt in den Fokus



Dass das erste Halbjahr schwierig werden würde, war zu erwarten. Nun schwindet aber die Hoffnung, dass es im zweiten Halbjahr besser wird. Rechnerisch erwarten wir zwar in den kommenden Monaten einen positiven Basiseffekt. Aber Risiken aus China, der andauernde Handelskonflikt und der Brexit belasten weiterhin die Unternehmen.



Zyklischer spüren momentan die konjunkturelle Eintrübung, einhergehend mit Gewinnwarnungen und Ergebnismrückgängen. Zudem werden die wechselseitigen Abhängigkeiten und Verflechtungen (Autos, Maschinenbau, Chemie, Stahl) sichtbar.



Dem stehen die stabilen Werte gegenüber - konjunkturunabhängig wie Pharma und Healthcare, aber auch Basiswerte aus dem Telekommunikations- und Versorgerbereich. Technologiewerte liefern die Ausrüstung für den Megatrend Digitalisierung und dürften daher noch länger profitieren.



Die Spreadperformance war im 1. Halbjahr sehr ordentlich. Die Finanzierungsbedingungen bleiben positiv dank EZB mit Niedrigzins und Liquiditätsschwemme. Zudem suchen Anleger nach Rendite. Neuemissionen dürften daher in der Breite attraktiv bleiben.



Wir empfehlen Fixed-Income Investoren, angesichts negativer Bundrenditen, weiterhin in Unternehmensanleihen zu investieren, wo es u.E. vereinzelt immer noch Chancen gibt, v.a. aus Mangel an Alternativen.

# Disclaimer

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

**Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.**

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.