

Trotz Kartellstrafe bleiben Internetfirmen auf Wachstumskurs



- ◆ Die chinesischen Internet-Aktienkurse haben teilweise aufgrund von Bedenken hinsichtlich der Durchsetzung des Kartellrechts und seiner Auswirkungen auf die langfristigen Wachstumsaussichten des Internetsektors korrigiert.
- ◆ Wir denken, dass das Kartellrecht eine globale Initiative ist und die Durchsetzung in China das langfristige nachhaltige Wachstum im Internetsektor nicht gestört hat.
- ◆ Auf der Ebene der wirtschaftlichen Entwicklung gehen wir davon aus, dass Peking das Wachstum des breiteren Internetplattform- und Fintech-Sektors weiterhin unterstützen wird, und wir sind nach wie vor zuversichtlich für dessen langfristig nachhaltiges Gewinnwachstum.

Internetplattformbetreibern begannen im vergangenen November, als die staatliche Verwaltung für Marktregulierung (SAMR) ein Konsultationspapier für Anti-Monopolrichtlinien herausgab. Vor kurzem gab ein führendes E-Commerce-Unternehmen am 26.04.2021 bekannt, dass es von der SAMR über eine Untersuchung des Unternehmens gemäß dem Anti-Monopolgesetz unterrichtet worden sei. Bloomberg berichtete am 29.04.2021, dass die Aufsichtsbehörden 13 Unternehmen getroffen haben, darunter die Finanzeinheiten führender Internetplattformen, und forderte sie auf, ihre unfairen Geschäftspraktiken zu korrigieren. Wir denken, dass das Kartellrecht eine globale Initiative ist und die Durchsetzung in China das langfristige, nachhaltige Wachstum im Internetsektor nicht gestört hat. Unserer Ansicht nach werden die Maßnahmen zur Durchsetzung des Kartellrechts den Verbraucherschutz und einen fairen Wettbewerb fördern, was längerfristig zu einer nachhaltigeren Entwicklung der Internetplattformen beitragen dürfte. Auf der Ebene der wirtschaftlichen Entwicklung gehen wir davon aus, dass Peking das Wachstum des breiteren Internetplattform- und Fintech-Sektors weiterhin unterstützen wird, und wir sind nach wie vor zuversichtlich für dessen langfristig nachhaltiges Gewinnwachstum.

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de

China-Tech-Aktien nach Kartellstrafe mit deutlicher Korrektur



Quelle: Bloomberg, HSBC Private Banking, 14. Mai 2021. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Internetplattformen: Kartellrecht im Rampenlicht

Die Marktsorgen über kartellrechtliche Sondierungen bei Internetplattformbetreibern begannen vor einigen Monaten. Am 20.11.2020 veröffentlichte die staatliche Verwaltung für Marktregulierung (SAMR) ein Konsultationspapier zu Antimonopolrichtlinien. Daraufhin veröffentlichte die SAMR am 07.02.2021 die endgültigen "Anti-Monopolrichtlinien für Online-Plattformökonomien".

Eine führende E-Commerce-Plattform teilte mit, sie habe am 24.12.2020 von der SAMR eine Benachrichtigung über eine Untersuchung erhalten. Am 10.04.2021 veröffentlichte die SAMR nach Abschluss der Untersuchung einen Bericht, der zu dem Schluss kam, dass das Unternehmen gegen das Gesetz verstoßen hatte, das einem marktbeherrschenden Spieler verbietet, seine Kunden und Kontrahenten durch unangemessene Exklusivvereinbarungen zu beschränken.

Die SAMR verhängte eine Geldbuße gegen die E-Commerce-Plattform in Höhe von RMB 18,3 Mrd., was rund 4% (im Vergleich zu den maximal 10% nach der finalisierten Richtlinie) des Umsatzes des Unternehmens im Jahr 2019 entspricht. Außerdem forderte sie das Unternehmen auf, ein umfassendes Mängelbeseitigungsprogramm umzusetzen und dem SAMR in den nächsten drei aufeinander folgenden Jahren einen

Selbstbewertungs- und Compliance-Bericht vorzulegen. Die Strafen schienen in der Lage zu sein, das Abschreckungsziel zu erreichen, während sie für die Firmen noch überschaubar waren. Das E-Commerce-Unternehmen teilte mit, dass ihm nach der Verhängung des Bußgeldes keine weiteren kartellrechtlichen Ermittlungen bekannt seien.

Nach dem Abschluss der Strafe für diese führende E-Commerce-Plattform, trafen die SAMR und andere Regulierungsbehörden mit Vertretern von 34 Internet-Unternehmen am 13.04.2021 zusammen und forderten sie auf, gewisse exklusive Vereinbarungen, besser bekannt als "wähle eine von zwei" Praktiken, sofort zu unterlassen. Weitere unzulässige Geschäftspraktiken, auf die in der Sitzung ebenfalls hingewiesen wurden, waren der Missbrauch ihrer dominanten Marktstellung, die übermäßige Quersubventionierung, um Marktanteile auf dem Gemeinschaftsmarkt für Gruppenkäufe zu gewinnen, die Verwendung von Big Data, um unlautere Preisgestaltung gegenüber Wiederholungskunden durchzusetzen, Fahrlässigkeit, die zu falschen Informationen auf der Plattform führt, der illegale Austausch personenbezogener Daten und Steuerhinterziehung. Diesen Firmen wurde ein Monat eingeräumt, um diese wettbewerbswidrigen Praktiken zu korrigieren. Die SAMR wird die Fortschritte überwachen und Durchsetzungsmaßnahmen ergreifen, falls nach Ablauf der Nachbesserungsfrist noch Verstöße, insbesondere "wähle eine von zwei" Praktiken, festgestellt werden.

Am 26.04.2021 teilte ein weiteres führendes E-Commerce-Unternehmen mit, dass es von der SAMR über eine Untersuchung des Unternehmens gemäß dem Kartellgesetz unterrichtet worden sei.

Verstärkte Aufsicht über Fintech-Plattformen

Seit November 2020 werden mehr regulatorische Vorgaben für die Fintech-Branche bekannt gegeben. Die People's Bank of China (PBoC) und die China Banking and Insurance Regulatory Commission (CBIRC) haben vorgeschlagen, den Kapital- und Finanzierungsbedarf für Fintech-Unternehmen, die Internetkredite vergeben, zu erhöhen. Die Regulatoren verlangen von den Fintech-Firmen auch, dass sie ordentliche Lizenzen für regulierte Geschäfte (zum Beispiel Versicherungen) bekommen.

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de

Am 26. Dezember 2020 trafen sich Aufsichtsbehörden wie PBoC, CBIRC, China Securities Regulatory Commission (CSRC) und State Administration of Foreign Exchange (SAFE) mit einer führenden Fintech-Plattform hinsichtlich der Bereiche Wettbewerb, Lizenzierung, Datenschutz, Kapitalanforderungen, Corporate Governance und andere Compliance-Fragen. Am 12.04.2021 erklärte das Fintech-Unternehmen, es habe die Überarbeitung seiner Geschäftspraktiken unter Anleitung der Aufsichtsbehörden abgeschlossen. Sie würde zu einer Finanzholdinggesellschaft umgebaut, die zukünftig von den zuständigen Behörden reguliert wird. Unter dem Dach der Holdinggesellschaft wird das Fintech-Unternehmen auch eine Gesellschaft für Kredite an Privatpersonen aufsetzen und eine entsprechende Lizenz beantragen.

Am 29.04.2021 berichtete Bloomberg, dass die Aufsichtsbehörden 13 Unternehmen, darunter die Finanzeinheiten führender Internetplattformen, getroffen und sie aufgefordert haben, ihre unfairen Geschäftspraktiken zu korrigieren. Diese Firmen müssen sich bei den Aufsichtsbehörden registrieren und entsprechende Lizenzen für ihre verschiedenen Finanzgeschäfte erhalten. Ihre Zahlungsdienste müssen unsachgemäße Verknüpfungen mit nicht zahlungswirksamen Finanzprodukten und -dienstleistungen unterbinden. Diese Firmen sollten auch die illegale Sammlung und Weitergabe privater Informationen ihrer Kunden über Unternehmensbereiche hinweg vermeiden. Sie müssen sich bei den Aufsichtsbehörden registrieren, bevor sie ihre Kundeninformationen für Bonitätsanalysen („Scoring“) verwenden können. Diese Firmen werden für ihre regulierten Finanzgeschäfte Finanzholdinggesellschaften gründen müssen. Firmen, die Beteiligungen an Banken und Versicherungsunternehmen haben, dürfen nicht in mehr als zwei Unternehmen investieren und in jedem Geschäftsfeld mehr als ein Geschäft kontrollieren. Außerdem müssen die Unternehmen ihren Schutz der Verbraucherdaten verbessern und die Kontrollen bei der Erhebung personenbezogener Daten und bei Marketingaktionen verbessern.

Diese Firmen passen sich dem neuen Geschäftsumfeld an und gehen den Sorgen der Regulierungsbehörden nach. So haben die Finanzeinheiten einiger dieser Firmen bereits Kreditlimite für ihre Kunden gekürzt.

Kartellvollzug langfristig durchaus positiv

Während das Anti-Monopoly-Gesetz und andere Kartellvorschriften kurzfristig negative Auswirkungen auf Internet- und Fintech-Plattformen haben können, gibt es auch längerfristig positive Effekte. Wir denken, dass die Maßnahmen zur Durchsetzung des Kartellrechts den Verbraucherschutz und einen fairen Wettbewerb fördern werden, was längerfristig zu einer nachhaltigeren Entwicklung der Internetplattformen beitragen dürfte. Die Ankündigung der "Anti-Monopolrichtlinien für Online-Plattformökonomien" hat auch die zukünftigen Geschäftspraktiken formalisiert und regulatorische Unsicherheiten verringert. Neue Regeln und Vorschriften sind eigentlich längst überfällig, da sich neue Technologien und neue Geschäftsmodelle sehr schnell entwickelt haben, so dass einige Gesetze, die vor vielen Jahren gemacht wurden, möglicherweise nicht mehr ausreichen. Auf der Ebene der wirtschaftlichen Entwicklung gehen wir davon aus, dass die Regierung das Wachstum des breiteren Internetsektors weiterhin unterstützen wird. Der 14. Fünfjahresplan hatte diese Haltung wiederholt.

Auswirkungen auf die Anlageentscheidung

Wir denken, dass das Kartellrecht eine globale Initiative ist und die Durchsetzung in China das langfristige nachhaltige Wachstum im Internetsektor nicht gestört hat. In den USA haben das Justizministerium und die Federal Trade Commission eine Untersuchung gegen verschiedene Tech-Riesen eingeleitet, und auch der US-Kongress hat einen großen Bericht veröffentlicht, in dem der Wettbewerb in der digitalen Wirtschaft überprüft wird. Die EU untersucht nach der Einführung des Digital Services Act und des Digital Markets Act verschiedene Technologiefirmen. Die EU hat zudem gegen einige führende US-Tech-Unternehmen hohe Bußgelder wegen missbräuchlicher Praktiken verhängt.

Wir gehen davon aus, dass Peking das Wachstum des breiteren Internetplattform- und Fintech-Sektors weiter unterstützen wird, und wir bleiben zuversichtlich für dessen langfristig nachhaltiges Gewinnwachstum. Aus unserer Sicht hat die Pandemie das Verbraucherverhalten und die Geschäftsmodelle, die digitaler geworden sind, dauerhaft verändert. Wir denken, dass Anleger diese Chance auch nutzen können, um in Technologie

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de

aktien anderer Sektoren wie Technologie-Hardware, Automatisierung, 5G-Technologie und -Anwendungen, Gesundheitswesen und grüne Technologieunternehmen zu diversifizieren.

Bei der kartellrechtlichen Untersuchung sind die finanziellen Auswirkungen der Bußgelder für die Fälle, die wir bisher gesehen haben, bislang überschaubar. Die meisten Internetplattformunternehmen haben sich verpflichtet, ihren Betrieb zu überprüfen und die erforderlichen Abhilfemaßnahmen zu ergreifen. Dennoch wird der SAMR die Fusionen und Übernahmen aller Internetplattformen rückblickend weiter überprüfen, was ein Risikofaktor für den Sektor bleiben könnte.

Chinesische Aktien bleiben leicht übergewichtet. Neben einer langfristig konstruktiven Einschätzung der Internetplattformen und dem strukturellen Wachstum anderer Technologieunternehmen sind wir auch der Ansicht, dass der Markt auf die Straffung am Immobilienmarkt überreagiert hat, die auf längere Sicht insgesamt positiv sein dürfte. Realistischer wird der Markt die Beziehungen zwischen den USA und China einschätzen, bei denen in einigen Bereichen durchaus Raum für Kooperationen besteht. Unsere niedrigere Zinsprognose bedeutet, dass Wachstumsaktien, die in chinesischen Aktienindizes stark gewichtet sind, langfristig gut abschneiden dürften. Darüber hinaus glauben wir, dass sich das Wirtschaftswachstum in China von der verarbeitenden Industrie auf den Dienstleistungssektor ausgeweitet hat, was eine nachhaltige Erholung der Gewinne unterstützen dürfte.

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de

GLOSSAR

A	ABS	Asset-Backed Securities = forderungsbesicherte Wertpapiere
	Accounting-Ereignis / Rechnungslegungsereignis Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin nach Eintritt eines Rechnungslegungsereignisses, bei dem die Anleihe nach IFRS oder einem anderem relevanten Rechnungslegungsstandard nicht mehr als Eigenkapital anerkannt wird.
	Akquisitions-Ereignis Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin, falls die Akquisition / Übernahme nicht vollzogen wird.
	Anlagestrategie	Gezielte, längerfristig (> 5 Jahre) ausgerichtete Vorgehensweise zur Erzielung eines möglichst gewinnbringenden Anlageerfolgs. Die Strategie richtet sich neben objektiven Kriterien, die die fundamentale und die technische Wertpapieranalyse liefern, auch nach finanzieller Situation und persönlichen Präferenzen des Anlegers.
	Anpassungsereignis	Bei Anleihen können unter bestimmten Umständen – auch ohne Zustimmung der Gläubiger – die Anleihebedingungen geändert oder die ursprüngliche Anleihe durch eine neue Anleihe mit neuen Anleihebedingungen ersetzt werden. Wesentliche Anleihebedingungen wie z.B. Laufzeit, Kupon und Rang sind davon ausgenommen.
	Area	Die anfängliche Preisindikation wird oftmals mit dem englischen Wort "area" versehen. Dies soll darauf hindeuten, dass es sich bei dieser Angabe um einen ungefähren Bereich handelt. Die finale Preisfestlegung erfolgt dann in Abhängigkeit von der Entwicklung des Orderbuches und der Ziele des Emittenten.
	Asset Allocation	Die Asset Allocation beschäftigt sich mit der Fragestellung, mit welchen prozentualen Anteilen unterschiedliche Anlageobjekte (Assets) in einem optimal strukturierten Vermögen bzw. Depot vertreten sein sollen. Entscheidungskriterien sind dabei neben Eigenschaften der Assets (Chance-/Risiko-Relation, Rendite, Volatilität) auch die Präferenzen bzw. die finanzielle Situation des Investors.
	Assetklasse	Wertpapiere mit gleichen Rendite- und Risikoeigenschaften werden zu Assetklassen zusammengefasst (z. B. Aktien Europa, Rohstoffe, ...)
B	Bail-in	Gerät die Bank (der Emittent) in wirtschaftliche Schwierigkeiten oder ist die Kapitalisierung nicht mehr angemessen, können die Gläubiger aufgrund behördlicher Anordnung zur Mithaftung an der Bank herangezogen werden. Dabei werden im Abwicklungsfall – nach Heranziehung der Eigentümer – auch Fremdkapitalgeber unter Einhaltung der Gläubigerhierarchie (Haftungskaskade) zur Verlustabdeckung herangezogen, indem die entsprechenden Finanzinstrumente teilweise oder vollständig abgeschrieben bzw. in Eigenkapital der Bank gewandelt werden (Bail-In). Die Abwicklungsbehörde kann auch Rechte der Gläubiger ändern oder aussetzen.
	Basispunkte (Bp)	100 Basispunkte (Bp) entsprechen 1,00 %.
	Benchmark	Bewertungsmaßstab zur vergleichenden Evaluierung der Wertentwicklung eines Portfolios.
C	Change of Control Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin nach Eintritt eines Kontrollwechsels.
	Change of Control Put	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Gläubiger bei Vorliegen eines Kontrollwechsels.
	Change of Control Step-up	Falls nach Eintritt eines Kontrollwechsels die Anleihe seitens der Emittentin nicht gekündigt wurde, wird der Kupon um eine bestimmte Anzahl Basispunkte ("Step-up") erhöht.
	Clean-up Call / Rückkauf-Ereignis Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin, wenn von der Anleihe bereits ein Großteil des Gesamtnennbetrags zurückgezahlt, angekauft oder eingezogen worden ist.
	Credit Duration	Risiko, welches sich durch die Veränderung der Risikoprämie von Unternehmens- und High-Yield-Anleihen ergibt.

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de

D	Derivate	Derivate sind Finanzinstrumente, deren Wert sich nach dem Kurs anderer Investments richtet (Derivat = abgeleitet). Typischerweise sind sie gehebelt. Zu ihnen zählen u.a. Devisentermingeschäfte, Futures, Optionen und Swaps.
	Devisenterminkontrakte	Bei Devisenterminkontrakten oder Devisentermingeschäften wird eine Währung zu einem heute festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft und heute festgelegten Kurs ge- oder verkauft.
	Dividendenrendite	Die Dividendenrendite bildet eine der klassischen Kennzahlen zur Bewertung einer Aktie und beschreibt das Verhältnis der Dividende zum gegenwärtigen Kurs. Sie gibt die Verzinsung des investierten Aktienkapitals je Aktie in Prozent an.
	Duration	Die Duration bezeichnet die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer bei einem festverzinslichen Wertpapier von der Anlage bis zur Rückzahlung.
E	Eb.rexx®	Der Eb.rexx® bildet das Segment der größten und liquidesten deutschen Staatsanleihen ab, welche Benchmarkcharakter in Europa genießen.
	EMTN Programm	Das "European Medium Term Note" (EMTN) Programm ist eine Art Rahmenvertragswerk eines Unternehmens zur flexiblen und schnellen Emission von Anleihen in verschiedenen Währungen und Laufzeiten.
	EONIA	Der EONIA (Euro OverNight Index Average) ist der Zinssatz, zu dem auf dem Interbankenmarkt im Euro-Währungsgebiet unbesicherte Ausleihungen in Euro von einem TARGET-Tag auf den nächsten gewährt werden.
	Exchange Traded Funds (ETF's)	Exchange Traded Funds sind Fondsanteile, die ebenso wie Aktien oder Anleihen zum aktuellen Kurs an der Börse gehandelt werden. Im Gegensatz zu Anteilen von aktiv gemanagten Investmentfonds fällt beim Kauf kein Ausgabeaufschlag an.
F	Futures	Futures sind Warentermingeschäfte. Der Kauf oder Verkauf einer Ware in der Zukunft (z. B. Rohstoffe, aber auch Aktienindizes etc.) wird heute vereinbart.
G	Government Option Adjusted Spread	Um Kündigungsrechte bereinigte Risikoprämie gegenüber Staatsanleihen
	Gross-up Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin nach Eintritt eines Gross-up Ereignisses. Das Gross-up Ereignis tritt ein, wenn sich als Folge einer Änderung der Gesetze bzw. Vorschriften oder der offiziellen Auslegung oder Anwendung der maßgeblichen Steuerjurisdiktion, eine gesetzliche Verpflichtung zur Zahlung von sog. "zusätzlichen Beträgen" ergibt.
H	Hedgefonds	Unter Hedgefonds werden Investmentfonds zusammengefasst, welche früher ausschließlich als Investmentfirmen operierten. Sie verfolgen sehr vielfältige Anlagestrategien, oftmals durch den Einsatz von Fremdkapital gehebelt. Mittlerweile sind Hedgefonds auch als Publikumsfonds verfügbar und für Privatanleger zugänglich. Als Publikumsfonds unterliegen sie der staatlichen Regulierung.
	High-Yield (H.Y.)	High-Yield ist eine Bezeichnung für Unternehmensanleihen, deren Rating BB+ (Standard & Poor's) bzw. Ba1 (Moody's) und schlechter eingestuft werden.
I	Investment-Grade (I.G.)	Investment Grade ist eine Bezeichnung für festverzinsliche Wertpapiere, die eine gute Bonität aufweisen. Als Untergrenze für Investment Grade-Anleihen gilt ein Rating von BBB- (Standard & Poor's) bzw. Baa3 (Moody's).
K	Kapitalmarkt	Markt für Beteiligungskapital und langfristige Kredite. Der organisierte Kapitalmarkt der Banken und Börsen umfasst sowohl den Aktien- als auch den Rentenmarkt. Die Aufgabe der Börsen ist nicht die Kapitalbildung, sondern die Gewährleistung eines funktionierenden Handels.
	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) (engl. Price-Earnings-Ratio (PER)) ist eine Kennzahl zur Beurteilung von Aktien. Hierbei wird der Kurs der Aktie in Relation zu dem für den Vergleichszeitraum gegebenen bzw. erwarteten Gewinn je Aktie gesetzt.

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

L	Large Cap	Large Cap ist ein Fachausdruck für große, börsennotierte Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung.
M	Make Whole Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin zum höheren von a) dem Nennbetrag der zurückzuzahlenden Anleihe oder b) dem abgezinsten Marktwert der zurückzuzahlenden Anleihe.
	Maximum Drawdown	Der Maximum Drawdown gibt den maximalen Verlust über einen betrachteten Zeitraum von einem Höchststand bis zum nachfolgenden Tiefstand an.
	Mid-Swap-Satz	Der Mid-Swap-Satz ist ein Kapitalmarktzinssatz im Interbankenmarkt, der börsentäglich fixiert und veröffentlicht wird. Es handelt sich dabei um den jährlich zu zahlenden Festzinssatz, den ein Vertragspartner eines Zinsswaps für die vereinbarte Laufzeit an seinen Kontrahenten zu leisten hat, um im Gegenzug von diesem einen variablen Zinssatz zu erhalten, z.B. den 6-Monats-EURIBOR (EURIBOR: Euro Interbank Offered Rate, Geldmarktzinssatz im Interbankenmarkt). Ein Zinsswap (Swap = Tausch) ist eine Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern über den Austausch von Zinszahlungen (Festzinssatz gegen variablen Zinssatz). Die Entwicklung des Mid-Swap-Satzes hängt u.a. vom aktuellen bzw. erwarteten Marktzinsniveau sowie von Angebot und Nachfrage im Interbankenmarkt ab. Dieser Mid-Swap-Satz wird als Referenz im EUR IG Anleihemarkt benutzt, auf die der Risikoaufschlag (Spread) addiert wird, um die jeweilige Rendite einer Anleihe zu bestimmen.
	MREL	Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (Mindestanforderung an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten). Wird von den EU-Behörden festgelegt und gilt für jede Bank in der EU. Eine in Art. 45 der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Banking Recovery and Resolution Directive – BRRD) verankerte, auf europäischer Ebene nicht ganz vergleichbare und von den risikogewichteten Aktiva unabhängige Kennziffer. Sie soll - ähnlich der TLAC-Kennziffer - sicherstellen, dass eine hinreichend große Masse an Eigenkapital und sogenannten bail-in-fähigen Verbindlichkeiten zur Verfügung steht, um eine Bankenabwicklung geordnet durchzuführen bzw. überhaupt erst zu ermöglichen. Die Quote ergibt sich aus den Eigenmitteln und bail-in-fähigen Verbindlichkeiten im Verhältnis zu den Gesamtverbindlichkeiten und Eigenmitteln des Instituts.
	MREL / TLAC Ereignis Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin nach Eintritt eines MREL / TLAC Ereignisses. Das MREL / TLAC Ereignis tritt ein, wenn die Anleihe nicht mehr als MREL/TLAC-fähiges Instrument eingestuft wird. Es sei denn, dies war bei der Emission abzusehen, tritt aber aufgrund der verbleibenden Restlaufzeit ein.
N	NAV	NAV steht für Net Asset Value und bedeutet Inventarwert oder Nettovermögenswert. Er wird bei Fonds verwendet und stellt den Wert aller Vermögensgegenstände und Forderungen abzüglich Schulden, Verpflichtung und Kosten dar. Typischerweise wird er als Wert pro Anteil ausgewiesen.
O	Optionen	Bei einer Option hat der Käufer das Recht, aber nicht die Pflicht, das vereinbarte Angebot anzunehmen/auszuüben, der Verkäufer im Gegenzug die Pflicht, die Leistung zu erbringen. Man unterscheidet Call-Optionen (Recht, z.B. eine Aktie zu kaufen), und Put-Optionen (Recht, eine Aktie zu verkaufen). Bei Abschluss wird der Basiswert (Aktien, Rohstoff etc.), der Ausübungspreis und die Fälligkeit festgelegt. Der Käufer muss hierfür einen Preis bezahlen.
P	Physisch replizierend	direkt erworben und damit physisch im Portfolio gehalten
	„Point of non-viability“ (PONV)	Als PONV wird der Punkt bezeichnet, an dem eine Bank als nicht mehr existenzfähig gilt. Wenn die Abwicklungsbehörde zu dem Schluss gelangt, dass eine Bank nicht mehr existenzfähig ist, können Kapitalinstrumente (i. W. das AT1- und das Tier 2-Kapital) bereits vor der Einleitung von Abwicklungsmaßnahmen abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt werden.
	Portfolio	Alle Wertpapiere eines Depots.

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

	Preis-Buchwert	Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV; engl. P/B ratio oder P/BV) ist eine substanzorientierte Kennzahl zur Beurteilung der Börsenbewertung einer Aktiengesellschaft. Hierbei wird der Kurs einer einzelnen Aktie in Relation zu ihrem anteiligen Buchwert gestellt.
	Private Equity	Bei Private Equity handelt es sich um außerbörsliches Eigenkapital. Es ist eine Form des Beteiligungskapitals, die nicht an einer Börse handelbar ist.
P	Pusher	Als Pusher wird die in den Anleihebedingungen festgelegte Verpflichtung, Zinsen zu zahlen, verstanden, wenn ein bestimmtes Ereignis in einer bestimmten zeitlichen Periode eingetreten ist. Dies ist zum Beispiel der Fall, wenn eine Dividende an die Unternehmenseigner gezahlt bzw. angekündigt wurde. In diesem Fall dürfen die Zinsen für die Anleihe nicht aufgeschoben oder ausgesetzt werden, bzw. müssen aufgeschobene Zinsen für die Anleihe nachgezahlt werden.
Q	Quartil	Einteilung einer Gruppe in vier gleich große Teile. Das erste Quartil bezeichnet die besten 25 % innerhalb einer Gruppe.
R	Rating	Beurteilung der Kreditwürdigkeit eines Schuldners (Bonität) durch Rating-Agenturen anhand bestimmter Kriterien wie Verschuldungssituation, Länderrisiko usw. Die Rating-Skalen der international angesehensten Agenturen Moody's und Standard & Poor's® reichen von AAA bzw. Aaa (höchste Bonitätsstufe) bis D (Schuldner in Zahlungsschwierigkeiten, Rückzahlung bereits notleidend).
	Rating-Ereignis Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin nach Eintritt eines Ratingereignisses. Das Ratingereignis tritt ein, wenn die Hybridanleihe von einer Ratingagentur in eine niedrigere Eigenkapital-kategorie eingestuft wird und dies aufgrund einer Änderung der Hybrid-Kapital-Methodologie dieser Ratingagentur erfolgt.
	Referenzkurs	Kurs, den die Europäische Zentralbank (EZB) feststellt bzw. jener Kurs (sogenannte „Cross-Rate“), der sich aus den Referenzkursen der EZB errechnet.
	REITs	REIT steht für Real Estate Investment Trust. Es handelt sich um börsennotierte Immobiliengesellschaften.
	Relative Value	Beurteilt den Preis zweier Wertpapiere im Vergleich zueinander. Wird oftmals bei der Analyse von Wertpapieren mit ähnlichem Risikoprofil verwendet, um das attraktivere zu identifizieren.
S	Sharpe Ratio	Die Sharpe Ratio setzt die Überrendite eines Fonds oder Depots in Relation zu dessen Volatilität.
	Small Cap	Small Cap ist ein Fachausdruck für kleine, börsennotierte Unternehmen mit einer geringen Marktkapitalisierung.
	Spread	Mit Spread wird die Differenz (Risikoprämie) zwischen der Rendite einer risikobehafteten Anleihe und der Rendite einer quasi "risikolosen" Benchmark (Anleihe) bei sonst identischen Konditionen (insbesondere Laufzeit) bezeichnet.
	Steuer-Ereignis Call	Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin nach Eintritt eines Steuerereignisses. Das Steuerereignis tritt ein, wenn als Folge einer Änderung der Gesetze und Vorschriften oder der offiziellen Auslegung oder Anwendung der maßgeblichen Steuerjurisdiktion Zinszahlungen auf die Anleihe steuerlich nicht mehr ganz oder teilweise abzugsfähig sind.
	Strategische Asset Allocation	Die Strategische Asset Allocation beschreibt die für einen längeren Zeitraum festgelegte Mischung verschiedener Assetklassen in einem Portfolio unter Berücksichtigung der Rendite-Risikoprofile der einzelnen Anlageklassen und deren Korrelationen zueinander.
	Swap	Ein Swap ist ein Tauschgeschäft, i.d.R. bei Zinsen. Typischerweise zahlt eine Vertragspartei einen festen Zins, während die andere einen variablen Zins entrichtet.

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de

T	Taktische Asset Allocation	In der Taktischen Asset Allocation erfolgt die Anpassung der von uns verfolgten Strategien unter Beachtung der aktuellen Marktgegebenheiten, damit Risiken vermieden, aber auch bestehende Chancen besser genutzt werden können.
	Thesaurierend	Ausschüttungen werden automatisch in den Fonds reinvestiert.
	TLAC (Total Loss-Absorbing Capacity)	Die Gesamt-Verlustabsorptionskapazität (TLAC) ist eine bankenaufsichtsrechtliche Kennziffer, die auf der Empfehlung des Finanzstabilitätsrats (FSB) basiert und für die 30 global systemrelevanten Banken (Global Systemically Important Banks, G-SIBs) gilt. Die TLAC setzt sich aus Eigenkapital sowie anderen Elementen wie zum Beispiel Anleihen zusammen, die sich von der Bank in haftendes Eigenkapital wandeln lassen.
	Tracking Error	Als Tracking Error bezeichnet man die Volatilität zwischen der Entwicklung des Portfolios und der Benchmark.
	Treasuries	US Staatsanleihen: Sie werden auch als Referenz für einen quasi "risikolosen" Zins im USD Anleihemarkt verstanden, auf die der Risikoaufschlag (Spread) addiert wird, um die jeweilige Rendite einer Anleihe zu bestimmen.
U	Überrendite	Die Überrendite ist die Differenz zwischen der Wertentwicklung eines Fonds oder Depots gegenüber dem risikofreien Zins.
V	Value at Risk	Maß für das Risiko einer Investition: Gibt den maximalen Verlust an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (meist 95 %) innerhalb eines Zeitraums nicht überschritten wird.
	Verlustwahrscheinlichkeit	Die Verlustwahrscheinlichkeit ist ein statistisches Risikomaß, das beschreibt, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Portfolio eine negative Jahresperformance haben wird. Beispielhaft würde eine Verlustwahrscheinlichkeit von 20 % aussagen, dass der Anleger in einem von fünf Jahren mit einer negativen Performance rechnen muss.
	Volatilität	Die Volatilität ist das Maß für die absolute Schwankungsbreite und damit für das Kursrisiko eines Wertpapiers innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Sie wird mithilfe statistischer Streuungsmaße wie Varianz oder Standardabweichung gemessen. Je höher die Volatilität, desto größere Schwankungen hat das Wertpapier in der Vergangenheit gezeigt und desto riskanter ist eine Investition.
Y	Yield-to-Worst	Die für den Anleger schlechteste Rendite p. a., die sich bei ordnungsgemäßer Rückzahlung ergibt.
	YTD	YTD = Year to Date = Entwicklung seit Jahresanfang

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation ist eine Marketingmitteilung. Sie wurde von HSBC Private Bank (UK) Limited für HSBC Private Banking erstellt und von HSBC Trinkaus & Burkhardt AG („HSBC Deutschland“) übersetzt. Sie dient ausschließlich der Information und ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung eines Wertpapiers oder sonstigen Finanzinstrumentes unterbreitet. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Einschätzungen zu den Wertpapieren stellen keine Empfehlung dar, sich in den beschriebenen Wertpapieren zu engagieren.

Die in dieser Publikation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben; HSBC Trinkaus & Burkhardt AG übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen, Ausblicke und Prognosen sind rein indikativ und nicht garantiert. Sie stellen ausschließlich die Auffassungen des Autors und der Redakteure und Gesprächspartner von HSBC Trinkaus & Burkhardt AG zur Zeit der Erstellung dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die in der Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und den zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültigen Steuersätzen, die jedoch zeitweiligen Veränderungen unterliegen. Die Wertentwicklung der besprochenen Wertpapiere in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft. Der Wert jedes Investments oder der Gewinn kann sowohl sinken als auch steigen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurück. Dort, wo ein Investment in einer anderen Währung als der lokalen Währung des Empfängers der Publikation denominated ist, könnten Veränderungen des Devisenkurses eine Negativwirkung auf Wert, Kurs oder Gewinn dieses Investments haben. Bei Investments, für die es keinen anerkannten Markt gibt, könnten die Investoren Schwierigkeiten haben, diese zu veräußern oder zuverlässige Informationen über den Wert oder das Ausmaß des Risikos, dem ein Investment unterliegt, zu erhalten.

Diese Publikation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bzw. anderen Personen mit Sitz oder Wohnsitz in den USA bestimmt. (c) 2020 Copyright. HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Diese Publikation darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch HSBC Trinkaus & Burkhardt AG.

Herausgeber: HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf
Stand: Juli 2020

Ausblicke und Prognosen können Änderungen unterliegen und sind in keiner Weise garantiert. Sie unterliegen signifikanten Risiken und Unsicherheiten und sind daher kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

PUBLIC

www.privatebanking.hsbc.de