

Europäischer High-Yield-Markt bietet Sicherheitsmarge nach den Turbulenzen von 2018

Von Sandro Näf, Portfoliomanager der Nordea European High Yield Bond Strategie

Die europäischen High-Yield-Spreads haben sich im Laufe des Jahres 2018 in einem Umfeld erhöhter Marktvolatilität und herausfordernder idiosynkratischer Entwicklungen nahezu verdoppelt. Wie die meisten Anlageklassen im vergangenen Jahr waren auch europäische High-Yield-Titel nicht immun gegen die wachsende Besorgnis der Anleger in Bezug auf Themen wie geopolitische Turbulenzen, die Unterstützung der Zentralbanken, niedrigere Energiepreise und eine Abschwächung der Weltwirtschaft. Es gab zudem drei wesentliche idiosynkratische Faktoren, die die europäischen High-Yield-Titel beeinflussten. Zum einen hat die Disruption im E-Commerce-Sektor weiterhin zu einer Schwäche der Einzelhandelsunternehmen geführt. Zum anderen traf Negativität im Umfeld der Schwellenländer Unternehmen mit hohem Engagement in Entwicklungsländern. Schließlich gerieten auch Unternehmen im von Problemen geplagten Italien sowie in anderen Teilen Südeuropas unter Druck.

Verbesserte Sicherheitsmarge

Auch wenn die Spreads in diesem Jahr von mehr als 5% auf rund 4,4% gesunken sind, bietet die Anlageklasse immer noch eine deutlich höhere Sicherheitsmarge als zu jedem anderen Zeitpunkt seit Mitte 2016. Diese erhöhte Sicherheitsmarge kommt zu einem Zeitpunkt, zu dem die Kreditqualität auf dem europäischen High-Yield-Markt weiterhin relativ gut ist. Tatsächlich erscheint der europäische High-Yield-Markt mit einer historisch niedrigen Ausfallquote von lediglich 0,4% im Jahr 2018 im Vergleich zu seinem US-amerikanischen Pendant, wo die Ausfallquote im vergangenen Jahr bei 2,3% lag, relativ attraktiv. Zudem ist die Qualität des US-amerikanischen High-Yield-Marktes in der Regel niedriger als in Europa. Die Fremdfinanzierungsniveaus für den europäischen High-Yield-Markt liegen deutlich unter jenen in den Vorjahren der Finanzkrise, während die Zinsen wesentlich niedriger sind. Die Kombination aus zufriedenstellenden Fremdfinanzierungsniveaus und niedrigen Zinsen bietet Unternehmen viel Spielraum bei den Zinszahlungen. Die Rentabilität müsste deutlich sinken, bevor Unternehmen mit den Zahlungen zu kämpfen hätten. Aufgrund dieser Dynamik dürften die Zinsen auf absehbare Zeit recht niedrig bleiben.

Risiken stets im Blick behalten

Natürlich bleiben wir wachsam gegenüber den anhaltenden Unsicherheiten rund um den Brexit. Der geplante Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU hat dazu geführt, dass wir in Bezug auf britische Unternehmen, in die wir investieren, recht konservativ sind. In diesem Sinne haben wir uns auf inländische Gelegenheiten mit geringerem Risiko bezüglich eines potenziell negativen Brexit-Ausgangs konzentriert – vornehmlich auf stabile Schuldtitel von Wasserunternehmen, anderen Versorgern oder Flughafengruppen.

Wir behalten auch andere Entwicklungen in Europa sehr genau im Auge, insbesondere den Trend zum Populismus, der noch immer auf dem gesamten Kontinent zu beobachten ist. Italien zum Beispiel ist wirtschaftlich gesehen schwächer als das Vereinigte Königreich. Es ist wichtig zu verstehen, welche Auswirkungen dies auf den europäischen High-Yield-Markt haben kann. Breiter betrachtet halten wir nach wie vor eine übergewichtete Position in vorrangig besicherten Schuldtiteln, was einen stärkeren Schutz vor Verlusten bietet, wenn wir eine Verschlechterung des Marktes erleben. Wir verfolgen auch einen konservativen Ansatz in Bezug auf das Länderengagement: Hier bevorzugen wir die Märkte in Nordeuropa, fernab der negativen Trends, die wir in Südeuropa beobachten. Da der Zyklus in den kommenden Jahren in seine Endphase eintreten wird, ist es außerdem ratsamer, übergewichtete Positionen in stabilen Branchen wie dem Gesundheitswesen statt in stärker zyklischen Bereichen zu halten.

Über Nordea Asset Management:

Nordea Asset Management (NAM) gehört mit einem verwalteten Vermögen von EUR 204,8 Mrd* zur Nordea Gruppe, dem größten Finanzdienstleister Nordeuropas (verwaltetes Vermögen EUR 282,6 Mrd*). NAM bietet europäischen sowie globalen Investoren eine breite Palette von Investmentfonds an. Wir betreuen eine große Anzahl an Kunden und Vertriebspartnern wie Banken, Vermögensverwalter, unabhängige Finanzberater und Versicherungsunternehmen.

Nordea Asset Management unterhält Standorte in Köln, Kopenhagen, Frankfurt, Helsinki, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, New York, Oslo, Paris, Santiago de Chile, Singapur, Stockholm, Wien und Zürich. Nordeas Präsenz vor Ort geht Hand in Hand mit dem Ziel, ansprechbar zu sein und unseren Kunden den besten Service zu bieten.

Der Erfolg von Nordea basiert auf einem nachhaltigen und einzigartigem Multi-Boutique Ansatz, welcher die Expertise spezialisierter interner Boutiquen mit exklusiven externen Kompetenzen verbindet. Dies erlaubt uns, zum Wohle unserer Kunden ein stabiles Alpha zu generieren. Die Lösungen von NAM erstrecken sich über alle Anlageklassen, von festverzinslichen Anlagen und Aktien bis hin zu Multi-Asset Lösungen, und über alle Regionen hinweg, sowohl lokal, in Europa als auch in den USA, global und in den Schwellenländern.

**Quelle: Nordea Investment Funds, S.A., 31.12.2018*

Ansprechpartner für weitere Informationen:

José Machi - Head of Fund Distribution Switzerland - Tel.: +41 44 421 42 14 - jose.machi@nordea.ch
Christian Weber - Communicators – Tel.: +41 44 456 50 - christian.weber@communicators.ch

Nordea Asset Management ist der funktionelle Name des Vermögensverwaltungsgeschäftes, welches die rechtlichen Einheiten Nordea Investment Funds S.A. und Nordea Investment Management AB ("rechtliche Einheiten") sowie deren jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen umfasst. Dieses Dokument bietet dem Leser Informationen zu den spezifischen Expertisefeldern von Nordea. **Dieses Dokument (bzw. jede in diesem Dokument dargestellte Ansicht oder Meinung) kommt keiner Anlageberatung gleich** und stellt keine Empfehlung dar, in ein Finanzprodukt, eine Anlagestruktur oder ein Anlageinstrument zu investieren, eine Transaktion einzugehen oder aufzulösen oder an einer bestimmten Handelsstrategie teilzunehmen. Dieses Dokument ist weder ein Angebot für den Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für den Kauf von Wertpapieren oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Ein solches Angebot kann nur durch einen Verkaufsprospekt oder eine ähnliche vertragliche Vereinbarung abgegeben werden. Daher werden die in diesem Dokument enthaltenen Informationen vollständig durch einen solchen Verkaufsprospekt oder eine solche vertragliche Vereinbarung in seiner/ihrer endgültigen Form ersetzt. Jede Anlageentscheidung sollte deshalb ausschließlich auf den endgültigen gesetzlich vorgeschriebenen Dokumenten beruhen, darunter sofern zutreffend der Verkaufsprospekt, die vertragliche Vereinbarung, jeder sonstige maßgebliche Prospekt und das aktuelle Dokument mit wesentlichen Informationen für den Anleger (sofern anwendbar), ohne darauf beschränkt zu sein. Die Angemessenheit einer Anlagestrategie steht in Abhängigkeit der jeweiligen Umstände des Anlegers sowie dessen Anlagezielen. Nordea Investment Management empfiehlt daher seinen Anlegern spezielle Investments und Strategien entweder unabhängig zu beurteilen oder, sofern der jeweilige Anleger dies als notwendig erachtet, einen unabhängigen Finanzberater zu konsultieren. Produkte, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Strategien die in diesem Dokument behandelt werden eignen sich gegebenenfalls nicht für alle Anleger. Dieses Dokument enthält Informationen, die aus einer Reihe verschiedener Quellen stammen. Auch wenn die hierin enthaltenen Informationen für richtig gehalten werden, kann keine Zusicherung oder Gewährleistung im Hinblick auf ihre letztendliche Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben werden, und die Anleger können weitere Quellen verwenden, um eine sachkundige Anlageentscheidung zu treffen. Potenzielle Anleger oder Kontrahenten sollten sich in Bezug auf die potenziellen Auswirkungen, die eine Anlage, die sie in Betracht ziehen, haben kann, einschließlich der möglichen Risiken und Vorteile dieser Anlage, bei ihrem Steuer-, Rechts-, Buchhaltungs- oder sonstigem/sonstigen Berater(n) erkundigen. Potenzielle Anleger oder Kontrahenten sollten außerdem die potenzielle Anlage vollständig verstehen und sich vergewissern, dass sie eine unabhängige Beurteilung der Eignung dieser potenziellen Anlage vorgenommen haben, die ausschließlich auf ihren eigenen Absichten und Ambitionen beruht. Investments in Derivate und in ausländischen Währungen denominierte Transaktionen können erheblichen Wertschwankungen unterliegen, die den Wert eines Investments beeinflussen können. **Engagements in Schwellenländer gehen mit einem vergleichsweise höheren Risiko einher. Der Wert eines solchen Investments kann stark schwanken und wird nicht garantiert. Anlagen in von Banken begebenen Aktien oder Schuldtiteln können gegebenenfalls in den Anwendungsbereich des in der EU Richtlinie 2014/59/EU vorgesehenen Bail-in-Mechanismus fallen (d.h. dass bei einer Sanierung oder Abwicklung des rückzahlungspflichtigen Instituts solche Aktien und Schuldtitel abgeschrieben bzw. wertberichtigt werden, um sicherzustellen, dass entsprechend ungesicherte Gläubiger eines Instituts angemessene Verluste tragen).** Nordea Asset Management hat beschlossen, die Kosten für Research zu tragen, das heißt, diese Kosten werden von bestehenden Gebührenstrukturen (wie Management- oder Verwaltungsgebühren) gedeckt. Veröffentlicht und erstellt von den rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management. Die rechtlichen Einheiten sind ordnungsgemäß von den jeweiligen Finanzaufsichtsbehörden in Schweden und Luxemburg zugelassen und reguliert. Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen der rechtlichen Einheiten sind durch ihre lokalen Finanzaufsichtsbehörden in ihren jeweiligen Domizilländern ebenso ordnungsgemäß zugelassen und reguliert. Quelle (soweit nicht anders angegeben): Nordea Investment Funds, S.A. Sofern nicht anderweitig genannt, entsprechen alle geäußerten Meinungen, die der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und die all ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. Die Bezugnahme auf einzelne Unternehmen oder Investments innerhalb dieses Dokuments darf nicht als Empfehlung gegenüber dem Anleger aufgefasst werden, die entsprechenden Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sondern dient ausschließlich illustrativen Zwecken. Die steuerlichen Vor- und Nachteile eines Investments hängen von den persönlichen Umständen ab und können sich jederzeit ändern. © Der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und jeder ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen, Tochtergesellschaften und/oder Repräsentanzen.