



High Yield Corporates

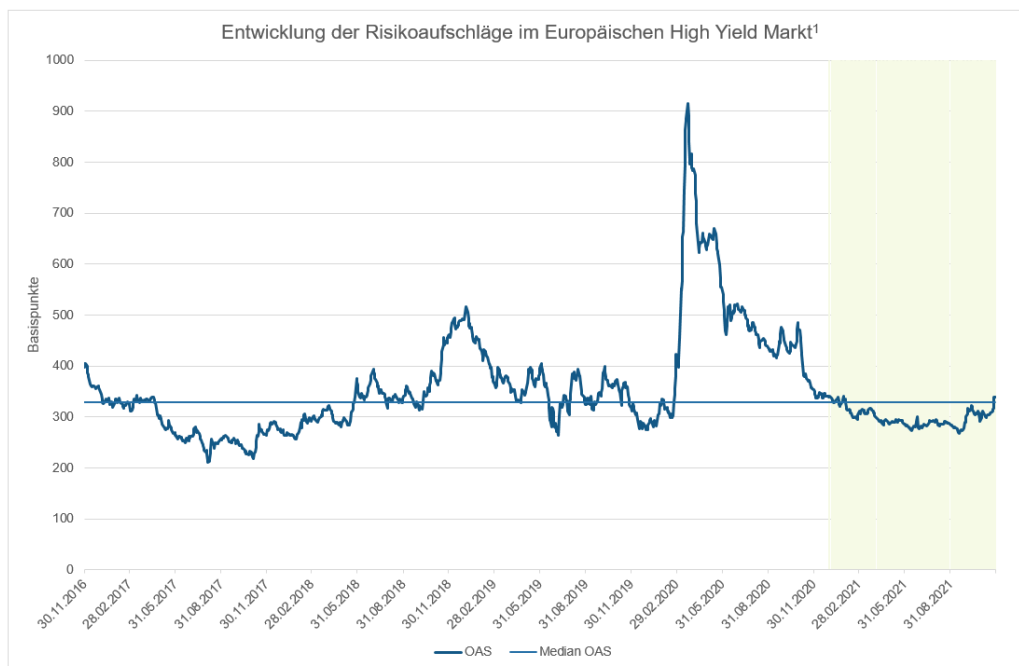
06. DEZEMBER 2021

HIGH YIELD UNTERNEHMENSANLEIHEN – NOVEMBER RÜCKBLICK: HERAUSFORDERUNGEN IM FIXED INCOME SEGMENT

Der Europäische High Yield Markt¹ ist im November leicht unter Druck geraten und musste aufgrund – insbesondere zum Monatsende zunehmender Virusängste – Ausweitungen der Risikoaufschläge von etwa 50 Basispunkten hinnehmen. Die Gesamtpformance für November lag bei -0,46% und war somit zum zweiten Mal in Folge negativ. Die Jahresperformance ist mit +2,64% jedoch weiterhin positiv und hebt sich deutlich von beispielsweise der Performance des Europäischen Investment Grade Markts² von -1,05% ab.

RISIKOPRÄMIE WIEDER AUF VORJAHRES NIVEAU

Die High Yield Risikoprämie ist per Ende November bei 340 Basispunkten wieder auf dem Niveau Anfang des Jahres angekommen und reflektiert die zahlreichen Herausforderungen, die derzeit an den weltweiten Fixed Income Märkten navigiert werden.



Quelle: Bloomberg, Stand: 30.11.2021

Erläuterung OAS: OAS ist der Option Adjusted Spread (over Government) bzw. der Risikoaufschlag über

laufzeitkongruenten Staatsanleihen unter Berücksichtigung des Wertes der gegebenenfalls in den Anleihen enthaltenen Optionen zur vorfälligen Rückzahlung

Zum einen hat die Omikron Variante die Wirksamkeit der bislang verfügbaren Impfstoffe in Frage gestellt. Zum anderen drohen in Ländern mit nicht ausreichender Impfquote – wie in Deutschland – erneut Beschränkungen des öffentlichen Lebens – und damit auch der wirtschaftlichen Aktivität.

Diese neuen pandemischen Herausforderungen treffen auf eine Weltwirtschaft, die noch immer nicht die Vorkrisenniveaus von 2019 erreicht haben. Weltweite Lieferketten funktionieren nach wie vor nicht reibungslos, was zu teilweise erheblichen Preissteigerungen führt.

Letzteres zwingt weltweit Zentralbanken in das klassische Dilemma zwischen weiterhin akkommodierender Geldpolitik, um die wirtschaftliche Erholung nicht zu gefährden und dem Mandat der Preisstabilität. Während die Fed in den USA bereits angekündigt hat zu „tapern“, also Anleihe-Ankaufsprogramme zurückzufahren und die Märkte auf erste Zinserhöhungen im nächsten Jahr vorzubereiten, sieht die EZB die aktuelle Preisdynamik als temporär an und will- anscheinend vor dem Hintergrund anämischen Wachstums in der Eurozone und hoher Staatsdefizite - keine restriktivere Geldpolitik durchsetzen.

VORSICHTIG OPTIMISTISCH INS NEUE JAHR

Auf der einen Seite zeichnet die Berichts-Saison der High Yield Unternehmen befriedigende Ergebnisse für das abgelaufene 3. Quartal. Vor allem aber blicken die Firmenlenker durchaus positiv auf die nahe Zukunft. Umsatz-, Gewinn- und Verschuldungskennzahlen sind auf dem Weg, wieder die Niveaus von 2019 zu erreichen. Inputkostensteigerungen können durch weitere Effizienzprogramme weitgehend mitigiert werden. Lieferengpässe scheinen sich, wenngleich langsam, zu lösen. Zugleich sind Dividendenzahlungen und Schulden-finanzierte Übernahmen noch nicht wieder auf alte Niveaus zurückgekehrt, so dass die Gesundung der Bilanzen und die auch im historischen Kontext gute Liquiditätsausstattung der Unternehmen in Ausfallratenerwartungen resultieren, die sich nahe historischer Tiefstände bewegen. Moody's Investors Service erwartet beispielsweise, dass die Globalen Ausfallraten für High Yield Anleihen für die nächsten 12 Monate unter der Marke von 2% und damit deutlich unter dem historischen Durchschnitt von 4,2% (1993 – 2020) verbleiben.

Wir gehen davon aus, dass es den Bio-Ingenieuren der mRNA Impfstoffe gelingen wird, zeitnah Impfstoffe für neue Corona-Varianten zu entwickeln und blicken vorsichtig optimistisch auf das Jahr 2022.

Insgesamt halten wir die aktuellen Risikoprämien, gemessen an der fundamentalen Qualität Europäischer High Yield Emittenten, für attraktiv. Durch die Wachstumssensitivität der High Yield Emittenten sollten positive Wachstumsüberraschungen durchaus zu niedrigeren Risikoaufschlägen führen können, die sich nach den jüngsten Ausschlägen auch wieder deutlich von ihrem Jahrestief (267 bps) entfernt haben.

Die geringe Zinssensitivität im Europäischen High Yield Markt ist ein zusätzliches Argument, bei Investitionen in den Europäischen Fixed Income Markt, das High Yield Segment in Betracht zu ziehen. Letztlich sollte bei negativen Wachstumsüberraschungen die Bereitschaft der EZB, die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Staaten attraktiv zu halten, nicht unterschätzt werden, so dass auch in adversen Szenarien der Fixed Income Markt durch die Europäische Zentralbank unterstützt sein sollte.


Daher halten wir den Europäischen High Yield Markt für einen der attraktivsten Märkte innerhalb des Europäischen Fixed Income Universums.

¹ Bloomberg High Yield (Euro) ex Fin TR Index Unhedged EUR (Ticker: I20672EU)

² Bloomberg Euro AGG Corporate Excl Financials Total Return Index Value Unhedged EUR. (Ticker: LECFTREU)

Wir freuen uns sehr auf Ihr Feedback, sowie einen engen Austausch mit Ihnen und stehen gerne für Fragen zur Verfügung.

IHRE ANSPRECHPARTNER HIGH YIELD CORPORATES

		
Thomas Rentsch	Ivan Romanenko	Martin Dreier
CFA, Senior Portfoliomanager High Yield	CFA, Senior Portfoliomanager High Yield	Senior Portfoliomanager High Yield
thomas.rentsch@ha-gim.com	ivan.romanenko@ha-gim.com	martin.dreier@ha-gim.com

DISCLAIMER

Diese Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen, als auch fallen. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen und sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen.

Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden.

Anlagen in Finanzinstrumente sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Umgang mit Interessenskonflikten in der HAGIM sowie die Best-Execution-Policy sind unter <https://www.ha-gim.com/rechtliche-hinweise-rechtliche-hinweise> im Internet veröffentlicht. Die vollständigen Angaben zu dem/den vorgestellten Fonds sind in den jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen und dem jeweiligen Verkaufsprospekt in Ergänzung mit dem jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngerem Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, und gegebenenfalls den Nachhaltigkeitsinformationen zu entnehmen. Diese Dokumente stellen die allein verbindliche Grundlage des Erwerbs dar. Die vorgenannten Verkaufsunterlagen erhalten Sie in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der H&A Global Investment Management GmbH, main-Building, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt am Main sowie der Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Anteile an dem/n Fonds dürfen nur in Ländern angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist und/oder eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde vorliegt. Dieses Informationsdokument richtet sich weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA, noch darf es in den USA verbreitet werden.
