

<https://blog.de.erste-am.com/20-jahre-espa-bond-europe-high-yield-ueber-innovationen-und-andere-entwicklungen/>

20 Jahre ESPA Bond Europe High Yield - Innovationen und Entwicklungen

Bernd Stampfl



© (c) Fotolia

Als am 7. Mai 1998 [Apple](#) seinen ersten iMac vorstellte, steckte ein amerikanische Hard- und Softwareentwickler in seiner größten wirtschaftlichen Krise und mit dem Rücken zur Wand. Nachdem sein damaliger Gründer das Unternehmen im Jahr 1985 verlassen hatte, führten in den Jahren darauf falsche Managemententscheidungen aufgrund unklarer Strategien und einer viel zu umfangreichen Produktpalette zu einer Konzernkrise.

Im Jahr 1997 stand das Unternehmen sogar kurz vor der Pleite, und das Rating des Emittenten wurde von der Ratingagentur [Standard and Poors](#) auf B- herabgestuft, den tiefsten Stand in der Firmengeschichte.

Bei dem Unternehmen handelt es sich auch um Apple, und der Gründer hieß Steve Jobs. Steve Jobs verordnete bei seiner Rückkehr in das Unternehmen sofortige, strenge Sparmaßnahmen und begann seine Ideen und Visionen für Apple umzusetzen insbesondere die Entwicklung des Apple iMac.

Beginn des High Yield Marktes für europäische Unternehmensanleihen

Zu dieser Zeit war der Markt für europäische Unternehmensanleihen mit [Junk-Rating \(High Yield\)](#) noch sehr klein. Europäische Emittenten begaben ihre Anleihen aufgrund der Liquidität und der Anzahl der Marktteilnehmer lieber in US-Dollar. Am Jahresende 1997 waren nur 8 Anleihen denominiert in D-Mark und ECU handelbar.

Der vielleicht bekannteste Emittent darunter ist die Firma [Geberit](#) aus dem Sanitärbereich mit Sitz in der Schweiz. Alle anderen Unternehmen aus dem Index wurden in den Jahren darauf entweder übernommen oder existieren nicht mehr.

Vor der Einführung des Euros existierte de facto kein europäischer Kapitalmarkt für Unternehmensanleihen geschweige denn High Yield. Es gab bestenfalls illiquide, nationale Märkte segmentiert nach Währung und lokalen Zinsrisiken.

Es gab keinen harmonisierten Standard für Zinsusancen, zentrale Abwicklung, Emissionsprospekte etc. Nach dem zaghaften Beginn mit einzelnen in Vorläuferwährungen des Euro denominierten Anleihen, nahm der europäische High Yield-Markt mit der Einführung des Euro als Buchgeld in 1999 Fahrt auf.

Ein Iphone kam geflogen

Im Jahr 2000 belief sich die Anzahl der Titel bereits auf 60, im Folgejahr auf 97 und am 9. Januar 2007 auf 186, dem Tag als Apple sein erstes iPhone vorgestellt hat. Es war für das Unternehmen nicht nur ein kleiner weiterer Schritt. Mit dem iPhone gelang hier der ganz große Wurf.

In den ersten Jahren erreichte Apple nur einen Marktanteil von 4%, erwirtschaftete aber gleichzeitig über alle Hersteller hinweg 50% aller Gewinne. Und war rund 10 Jahre nach seiner größten Krise ganz oben angekommen.

Es gibt natürlich auch negative Beispiele, das soll aber nicht das Thema sein. Der Blogbeitrag möchte auch nicht die Erfolgsgeschichte von Apple per se erzählen, sondern erinnern, dass ein Unternehmen selbst mit Junk-Rating dank einer guten Idee und Investoren, die auch daran glauben, sehr erfolgreich werden kann.

Pleite von Lehman Brothers

In den letzten 20 Jahren, seitdem es den [ESPA Bond Europe High Yield](#) gibt, ist vieles passiert. Die vielleicht schwierigsten, aber im Nachhinein auch interessantesten Tage und Wochen, waren diejenigen kurz vor und nach der Pleite von Lehman Brothers im September 2008.

Als sich damals die Risikoaufschläge (die zu bezahlenden höheren Zinsen gegenüber risikolosen Anleihen) für die Unternehmen im Universum fast über Nacht auf das Zwölfwache ausweiteten, war es undenkbar, dass der Großteil der Unternehmen weiterbestehen würde. Die Folge von Massenkonkursen wäre u.a. ein massives Ansteigen der Arbeitslosigkeit gewesen.

Durch die koordinierten Interventionen der Zentralbanken wurde der Geldmarkt stabilisiert und das größte Übel verhindert. Innerhalb eines Jahres stieg die Anzahl der Anleihen im Universum von 169 auf 229.

Aktuell beläuft sich die Ziffer auf fast 500 Anleihen. Man könnte jetzt vermuten, dass darunter viele Unternehmen sind, die wie Apple damals kurz vor der Pleite stehen. Dem ist aber nicht so.

Neben vielen kleinen Unternehmen, die trotz eines Junk-Ratings gut aufgestellt sind, befinden sich im Universum auch bekannte Namen von Produzenten von Technologien für autonome Fahrsysteme für Automobile oder Weltmarktführer für Energiesysteme für Haushalte, Anbieter von Server-Systemen für Großunternehmen sowie auch Anbieter von digitalen Zahlungssystemen.

Das neue Apple

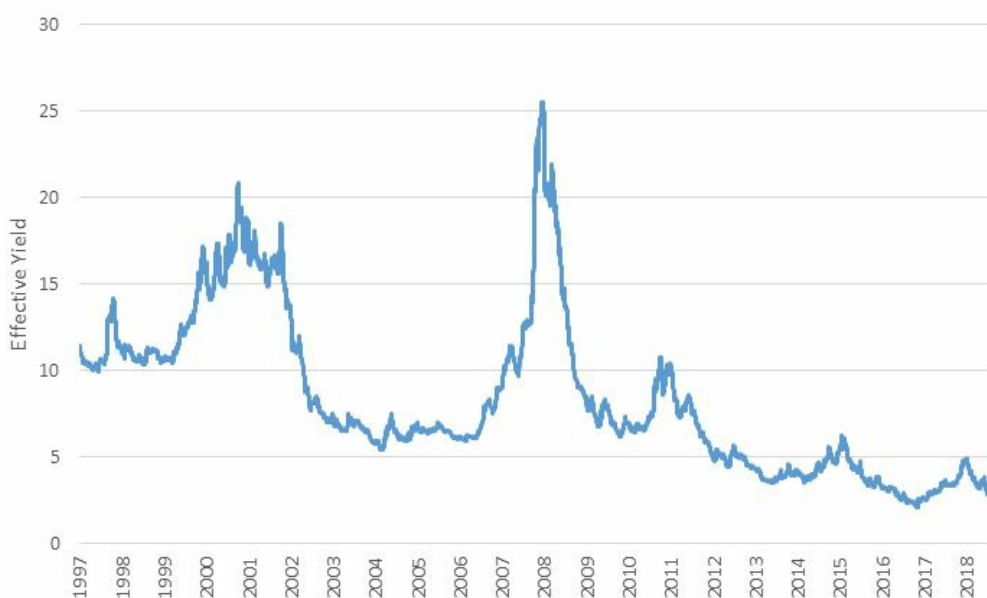
Vielleicht ist ja in 20 Jahren eines dieser Unternehmen das neue Apple. Das macht die Arbeit auch so interessant, aber auch herausfordernd. Und überhaupt ist, bedingt durch die Niedrigzinspolitik in den Jahren seit der Lehman Pleite, die Anzahl der Investoren am High Yield-Markt rasant gestiegen.

Eine höhere Anzahl an Investoren, gepaart mit gestiegenen Anlagevolumina bedeutet bei einer stabilen Anzahl und Volumen an investierbaren Titeln auch eine vergleichbar höhere Nachfrage nach Papieren. Investoren sind bereit, höhere Preise zu bezahlen auf der Suche nach Rendite.

Ein gut funktionierender Markt für Unternehmensanleihen ist für viele Unternehmen sehr wichtig insbesondere für Klein- und Mittelbetriebe oder Unternehmen mit einem relativ hohen Kapitalbedarf, um deren Investitionen in Forschung- und Entwicklung zu finanzieren.

Außerdem liefert der Markt für High Yield-Anleihen Bewertungen für die zukünftigen wirtschaftlichen Aktivitäten der emittierenden Unternehmen angesichts aktueller wirtschaftlicher Herausforderungen.

Europäische Unternehmensanleihen



Quelle: Erste Asset Management GmbH

FAZIT:

Der Markt für hochverzinsliche Unternehmensanleihen hat sich in den letzten 20 Jahren sehr stark verändert. Ähnlich wie auch das Nutzerverhalten im Internet, das Aufkommen neuer Finanzprodukte oder die Entwicklung von alternativen Energien. Alles verläuft schneller und direkter. Auch die Anlageentscheidungen müssen schneller getroffen und regelmäßig hinterfragt werden.

Der europäische High Yield-Markt startete Ende des vorigen Millenniums mit einer Marktkapitalisierung von knapp EUR 700 Millionen. Zuletzt belief sich die Marktkapitalisierung auf EUR 285 Milliarden. Der Fonds [ESPA BOND EUROPE HIGH YIELD](#) war quasi von der Geburtsstunde dieses für Unternehmen wichtigen Marktsegmentes dabei und konnte seit Auflage einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag von 3,78% erzielen.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. 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-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt und im Falle der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ bzw. auf der Homepage unter www.ersteimmobilien.at veröffentlicht. 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 bzw. www.ersteimmobilien.at 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 bzw. www.ersteimmobilien.at 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. Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Bernd Stampfl

Senior Fund Manager Fixed Income Markets