

<https://blog.de.erste-am.com/2018/01/26/hochzinsanleihen-ein-blick-hinter-die-kulissen/>

Hochzinsanleihen - ein Blick hinter die Kulissen

Gast-AutorIn / Guest Author



© (c) iStock

Autorin: Christin Bahr, Product Management Securities Erste Group

Im Umfeld rekordtiefer Geldmarktzinsen und niedriger Renditen bei Staatsanleihen sind Hochzinsanleihen nach wie vor gefragt. Angesichts der mittlerweile sehr niedrigen Risikoprämien, kann es sich lohnen, die Struktur dieses Anleihe-segments genauer zu betrachten.

Ratings - was sagen sie aus?

Unternehmensanleihen werden von [Ratingagenturen](#) wie Standard & Poors oder Moody's beurteilt und mit einer Bonitätsstufe versehen. Die Skala reicht von AAA/Aaa (ausgezeichnet) bis D (Zahlungsausfall). Als Hochzinsanleihe (engl. High Yield Bond) werden Anleihen mit einem Rating von BB, B, CCC, CC und C bezeichnet. Für das höhere Ausfallrisiko dieser Anleihen, wird der Anleger mit einem höheren Zinssatz/[Rendite](#) entschädigt. Daher der Begriff „Hochzinsanleihe“.

Die historischen Ausfallraten unterscheiden sich je nach Rating stark. So fielen im Marktindex¹ innerhalb der vergangenen 5 Jahre² 15,1% der Euro Unternehmensanleihen mit B Rating aus, aber nur 5,7% der Anleihen mit BB Rating.

¹ BofAML Euro High Yield Index, Stand: 14.12.2017

² Quelle: ERSTE SPARINVEST auf Basis Deutsche Bank, S&P, Markit Group, Ausfallquote aus dem jew. Währungsraum über 5 Jahre kumuliert, Stand: 19.April 2017

Investment Grade
AAA
AA
A
BBB
High Yield
BB
B
CCC
CC
C
D - Zahlungsausfall

Momentan liegt die durchschnittliche jährliche Rendite bis Endfälligkeit im [ESPA BOND EUROPE HIGH YIELD](#) bei 2,93% und bei 6,48% im [ESPA BOND USA HIGH YIELD](#).³ Obwohl man beim ESPA BOND USA HIGH YIELD mittlerweile rund 2% an Kosten für die permanente Absicherung des US-Dollar gegenüber dem Euro abziehen muss, sieht dieses Segment immer noch attraktiver aus als sein europäisches Pendant.

³ Daten vom 29.12.2017, Quelle Erste Asset Management

Europa: stärkere Ratings, mehr Finanz

Die Rendite in US-Dollar ist höher als jene in Euro. Das ist ganz normal, denn das Zinsniveau ist ja auch höher im US-Dollar Raum. Es gibt aber noch einen weiteren Grund für diese Differenz, denn signifikante Unterschiede offenbart vor allem die Struktur der beiden High Yield Märkte: So liegt z.B. das durchschnittliche Rating von Euro Hochzinsanleihen bei BB und jenes von US-Dollar-Hochzinsanleihen nur bei B. Die durchschnittliche Ratingqualität von US-Dollar Hochzinsanleihen ist also geringer als von jenen im Euro. Verursacher für diesen Unterschied finden wir in der Sektorverteilung. In Europa dominieren Bankanleihen, Telekom und Versorgungsunternehmen, in den USA hingegen spielen der qualitativ schwächere Energiesektor sowie Industrie und Rohstoffe eine wichtigere Rolle.

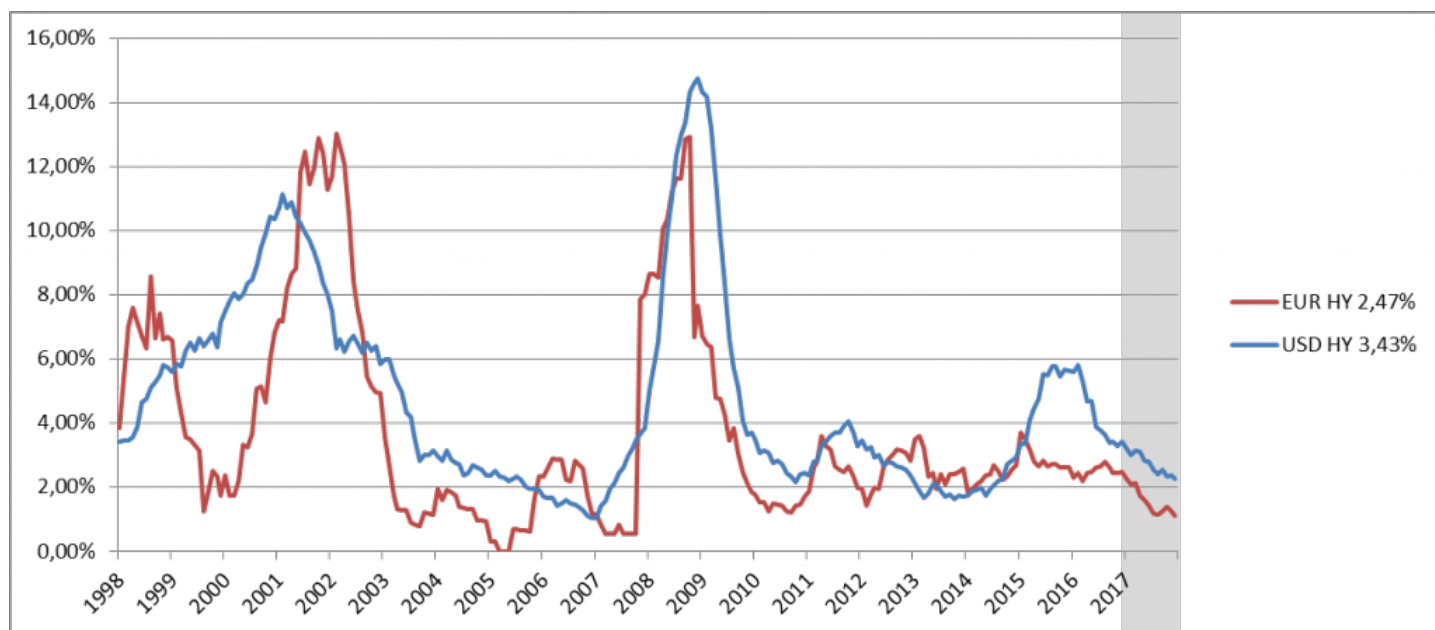
Wo stehen wir heute?

Sowohl in Europa als auch in den USA ist der Wirtschaftsaufschwung intakt. Speziell bei den US-Unternehmen haben sich die Gewinnmargen nachhaltig verbessert, die Bilanzkennzahlen sind stabil und die Liquiditätsausstattung ist ausreichend⁴. Die jüngst durchgesetzte US-Steuerreform hat laut IWF-Experten einen – zumindest vorübergehenden – stimulierenden Effekt auf die USA und ihre Handelspartner.

⁴ Quelle: Erste Group Research, Global Strategy, Jänner 2018

Auch die Ausfallsraten liegen auf historisch niedrigem Niveau und die Prognose von Moody's zeigt bis Ende 2018 sogar nochmal deutlich nach unten.⁵

⁵ Quelle: Moodys Monthly Default Update: Globale Corporate Default and Recovery Rates, Stand: 11.2017



Historische jährliche Ausfallsraten

Quelle: Moodys Monthly Default Update: Globale Corporate Default and Recovery Rates

Stand: 11.2017

Streuung bringt's

Der Kauf einer einzelnen Hochzinsanleihe ist mit dem Ausfallsrisiko eines einzelner [Emittenten](#) verbunden. Eine Verteilung des Vermögens auf eine größere Anzahl von Unternehmen ist wichtig, um Klumpen-Risiken zu vermeiden. Aktuell sind im ESPA BOND USA HIGH YIELD 456 und im ESPA BOND EUROPE HIGH YIELD 168 Anleihen enthalten. Die Fonds bieten somit auch für niedrige Veranlagungssummen eine breit gestreute Basis. Das Risiko wird auf viele Emittenten verteilt und die attraktiven Kupons spiegeln sich in den regelmäßigen Ausschüttungen der Fonds wider.

Hochzinsanleihen Pro und Contra

Chancen

- Breite Streuung im Bereich von Hochzins-Anleihen.
- Langfristig attraktives Anlagesegment.
- Chance auf hohe jährliche Ausschüttungen.
- Durch Währungssicherung kein Einfluss von Fremdwährungen.

Risiken

- Der Fondspreis kann erheblichen Schwankungen unterliegen.
- Kursrückgänge sind insbesondere bei steigenden Risikoprämien (Bonitätsverschlechterung) möglich.
- Durchschnittliches bis geringes Bonitätsrating außerhalb Investment Grade, daher erhöhte Möglichkeit von Kreditausfällen.
- Kapitalverlust ist möglich.

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 interessierten Anleger 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 Anleger 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 Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.



Gast-AutorIn / Guest Author

Der Gastautor wird für Autoren verwendet, die nicht regelmäßig Beiträge am Blog veröffentlichen. Dies können auch externe Personen sein (nicht von der Erste Asset Management).