

<https://blog.de.erste-am.com/?p=5370>

Hochzinsanleihen – ein Blick hinter die Kulissen

Christin Bahr



© (c) iStock

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, Markt Group, Ausfallquote aus dem jew. Währungsraum über 5 Jahre kumuliert, Stand: 19. April 2017

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

⁵ Quelle: Moody's Monthly Default Update: Globale Corporate Default and Recovery Rates, Stand: 11.2017

Streuung bringt's

Der Kauf einer einzelnen Hochzinsanleihe ist mit dem Ausfallrisiko eines einzelnen [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 Werbemittelung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in 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 das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Christin Bahr