

<https://blog.de.erste-am.com/was-versteht-man-unter-high-yield/>

Was versteht man unter „High Yield“?

Dieter Kerschbaum



© Erholung der Wirtschaft - Märkte (c) iStock

Ist Ihnen mal der Begriff „High Yield“ in die Ohren gekommen? Bei der Lektüre eines Zeitungsartikels? Bei einem Gespräch über Geldanlage?

Junk Bonds nicht gleich „Ramsch“

Denn wir sprechen bei [High Yield von Hochzinsanleihen](#), also von Anleihen eines Emittenten mit schlechter Bonität (Risikowürdigkeit). Es handelt sich dabei um Anleihen von Unternehmen, die in unterschiedlichen Ländern und Branchen tätig sind. Einen [Blick hinter die Kulissen erhalten Sie hier](#).

Im Umfeld rekordtiefer Geldmarktzinsen und niedriger Renditen bei Staatsanleihen sind Hochzinsanleihen von diesen Unternehmen nach wie vor gefragt. Was es mit dem Risiko dabei auf sich hat, darauf kommen wir noch zurück.

Der englische Begriff für Hochzinsanleihe ist der *high yield bond* oder *junk bond*, wobei es sich hier nur relativ um „Abfall“, „Schrott“ oder „Ramsch“ handelt, wie andere deutsche Begriffe für Hochzinsanleihen schließen lassen.

Höhere Zinsen und höheres Risiko

Doch auch die Bezeichnung „schlecht“ für Hochzinsanleihen ist relativ zu betrachten: In der Regel steht die niedrigere, schlechtere Bonität für ein höheres Risiko und führt meist dazu, dass „High Yield“-Anleihen eine höhere Effektivverzinsung aufweisen als Anleihen von Staaten wie Deutschland und Österreich oder großer, kapitalstarker Unternehmen. High Yield-Anleihen können daher im Wert wesentlich stärker schwanken.

Welche Faktoren sind für die Kurse von High Yield-Anleihen ausschlaggebend?

Die Haupteinflussfaktoren auf die Preisentwicklung der hochverzinsten Anleihen sind:

- Veränderung des Zinsniveaus
- Entwicklung der Zinsaufschläge (sogenannte „[Spreads](#)“)
- Ausfalls- und Verwertungsraten (Konjunkturelle Entwicklung)
- Vertrauen der Anleger, Liquidität

Die spekulativeren Unternehmensanleihen

Die Rückzahlung einer begebenen Anleihe hängt von der Bonität (Kreditwürdigkeit) des jeweiligen Unternehmens ab. Viel wichtiger als der nominelle Zinssatz oder die Rendite der Anleihe ist die Sicherheit der Rückzahlung am Ende der Laufzeit.

Die Einschätzung über die Zahlungsfähigkeit und Zahlungswilligkeit eines Unternehmens, der pünktlicher Zahlung des Zinskupons und der vollständigen Rückzahlung der [Nominale](#) nennt man Bonitäts-Beurteilung.

Wer bestimmt die Bonität eines Unternehmens?

Die Kreditwürdigkeit (Bonität) der Unternehmen wird regelmäßig von Rating-Agenturen wie *Standard & Poors* oder *Moody's* in einer Bonitätsstufe eingeordnet und überprüft. 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“. [Lesen Sie dazu unseren Erste AM Beitrag Hochzinsanleihen – ein Blick hinter die Kulissen](#).

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

1. Der Corporate Spread als Ausdruck des Risikos

Je niedriger die Bonität eines Unternehmens desto höher die Gefahr eines Zahlungsausfalls. Um dieses Risiko abzudecken, verlangen Anlegerinnen und Anleger entsprechend höhere Zinsen. Wie kann man die Höhe eines Zinsaufschlags bei Unternehmensanleihen (Corporate Spread) beurteilen?

Dafür benötigen wir als Ausgangsbasis eine kreditsichere Referenz, also wie in unserer Grafik ersichtlich beispielsweise den Zinsabstand zu europäischen oder US-Staatsanleihen.

2. Die Spreads von Hochzinsanleihen in den USA und in der Eurozone haben sich in den letzten Jahren deutlich angenähert.

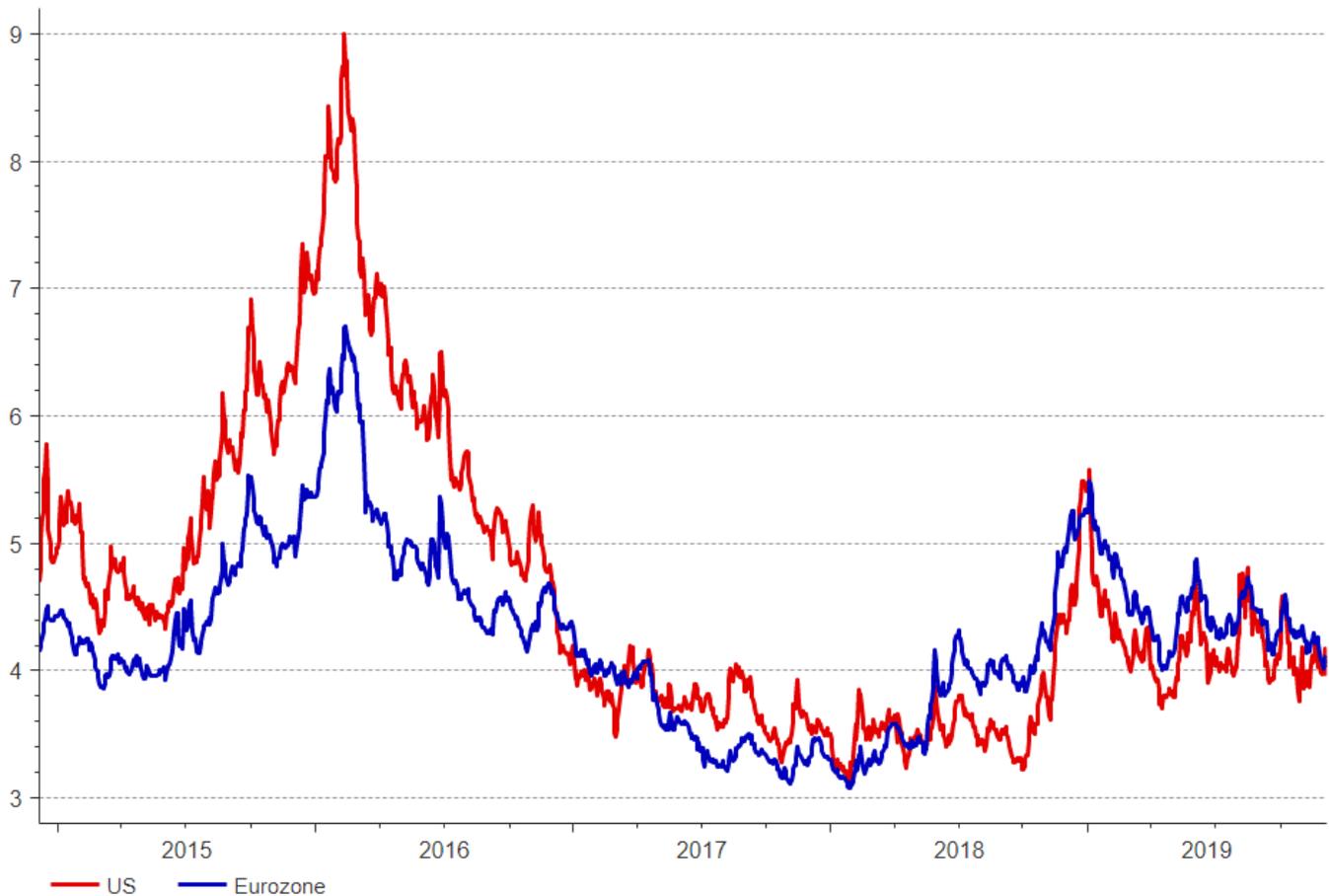
Jemand, der in High Yield Anleihen anlegt, muss sich immer die Frage stellen, ob der Spread hoch genug ist, um die Gefahr möglicher Zahlungsausfälle auszugleichen? Diese Frage ist nicht einfach zu beantworten. Denn ob es im Hochzins-Segment zu Zahlungsausfällen kommt, ist ein Ereignis, das in der Zukunft liegt.

Während der Finanzkrise der Jahre 2008/2009 sind die Risikoaufschläge quasi über Nacht auf das Zwölfwache (!) in die Höhe geschneilt. Durch die koordinierten Interventionen der Zentralbanken konnte das größte Übel verhindert werden. Aber solche Ereignisse sind die Ausnahme in einer Entwicklung, die von vielen positiven Meilensteinen gekennzeichnet ist.

Bonitätsstufen von Unternehmensanleihen.

Hochzinsanleihen-Spreads

Zinsabstand in Prozentpunkten zu Staatsanleihen (2014-2019)



Source: Refinitiv Datastream

High Yield Markt in den USA mit langer Tradition

Ein gut funktionierender Markt für Unternehmensanleihen ist für viele Unternehmen wichtig. Er trägt dazu bei, dass besonders Klein- und Mittelbetriebe oder Unternehmen mit einem relativ hohen Kapitalbedarf in Forschung- und Entwicklung investieren können.

In den Vereinigten Staaten sind Hochzinsanleihen weit verbreitet und haben als alternative Finanzierungsquelle eine langjährige Tradition. Bereits mehr als 1.213 Mrd. US-Dollar (Quelle: ICE Bank of America Merrill Lynch) werden derzeit in diesen Anleihen veranlagt. In den vergangenen Jahren wurde der High Yield-Markt vor allem dazu genutzt, um Unternehmensübernahmen zu finanzieren.

In der jüngeren Vergangenheit entwickelt er sich zunehmend zu einem Instrument zur Fremdkapital-Beschaffung für Unternehmen anstelle der Kreditfinanzierung über Banken. Besonders Unternehmen, die nur über eine niedrige Bonität verfügen, nützen den High Yield-Markt, um ihren Kapitalbedarf zu decken.

Europäischer Markt ebenfalls steil nach oben

Der europäische High Yield-Markt startete Ende des vorigen Millenniums mit einer Marktkapitalisierung von knapp 700 Millionen Euro. Zur Jahresmitte 2019 belief sich die Marktkapitalisierung auf 285 Milliarden Euro. (Quelle: Bloomberg) Damit ist auch auf unserem Kontinent die Bedeutung der „Hochverzinsten“ regelrecht explodiert.

Wie am besten in High Yield-Anleihen investieren

Ein direkter Kauf einer einzelnen Anleihe birgt abgesehen vom hohen Kapitalbedarf Risiken, die für einen privaten Investor nur schwer zu erkennen sind. Daher sollten Anlegerinnen und Anleger eher in einen Fonds mit professionellem Management investieren, das eine laufende Kontrolle der einzelnen Unternehmen wahrnimmt.

20 Jahre ist es auch her, dass der Fonds [ESPA BOND EUROPE HIGH YIELD](#) aus der Taufe gehoben wurde. Der Fonds blickt auf eine wechselhafte Geschichte zurück.

Wertentwicklung ESPA BOND EUROPE HIGH YIELD

5 Jahre (indexiert, 12/2014 = 100)



Source: Refinitiv Datastream

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Um das Ausfallrisiko zu begrenzen, ist eine breite Streuung auf unterschiedliche Emittenten und Branchen wichtig. 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 Ziel hohe laufende Erträge zu erzielen verfolgt auch der Fonds [ESPA BOND USA HIGH YIELD](#). Der Fonds investiert vorrangig in Unternehmensanleihen, deren Ratings im High-Yield-Segment liegen und die auf US-Dollar lauten.

Die Kreditqualität der Emittenten liegt im Regelfall deutlich unter jener von Staatsanleihen des Euroraumes (BB und niedriger). Das Währungsrisiko gegenüber dem Euro wird bei diesem Fonds abgesichert.

Wertentwicklung ESPA BOND USA HIGH YIELD

5 Jahre (indexiert, 12/2014 = 100)



Source: Refinitiv Datastream

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Fazit:

High Yield- oder Hochzinsanleihen stehen für Unternehmensanleihen mit höheren Zinsen und höheren Risiken. Ihre Bedeutung an den Kapitalmärkten ist in den letzten Jahrzehnten regelrecht explodiert. High Yield-Anleihen und -Fonds eignen sich für ertrags- und risikobewusste AnlegerInnen als Beimischung zu einem gut strukturierten Portfolio.

Treibende Kraft hinter der Wertentwicklung von High Yield-Fonds ist der Rendite-Vorsprung gegenüber Staatsanleihen bester Bonität. Ein Direktengagement in einzelne High Yield-Anleihen birgt Risiken, die für einen privaten Investor nur schwer zu erkennen sind.

Ein Investment in einen High Yield-Fonds bedeutet die Expertise eines professionellen Fondsmanagements in Anspruch zu nehmen, das die Unternehmen permanent beobachtet und kontrolliert

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 Funds (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.



Dieter Kerschbaum

Communications Specialist Österreich, Erste Asset Management