

Bereits im Vorfeld der Corona-Krise hat die durchschnittliche Kreditqualität am Euro-High Yield-Markt unter einem sehr aggressiven Primärmarkt gelitten. Bei den Neuemissionen waren ein hoher Durchschnitts-Leverage, niedrige vorhandene Cash Flows und schlechte Bond-Dokumentationen zu beobachten.

Viele High Yield-Kapitalstrukturen sind nun durch die Folgen der Corona-Ausbreitung zusätzlich bedroht. Wegen der voraussichtlich viel geringeren Gewinne wird die Nettoverschuldung (Leverage) erheblich steigen. Die globale Rezession treibt zudem die Cash-Flows in den negativen Bereich. Dabei gibt es keine Sicherheit, dass der Kreditkanal für alle Emittenten offen bleibt. Denn es ist davon auszugehen, dass die fiskalischen Maßnahmen nicht alle Emittenten im gleichen Umfang erreichen werden. Die Frage ist, ob die Banken selbst bei Staatsbürgschaften einen Teil des Risikos tragen müssen bzw. wollen. Daher dürften diese den Kreditkanal nur selektiv offen halten. Schwächere Emittenten sollten in diesem Umfeld das Nachsehen haben.

Allerdings sind nicht alle Branchen im High Yield-Anlageuniversum im gleichen Maß betroffen. Nicht-zyklische Sektoren sehen wir nicht als existenziell gefährdet an. Aktuell bieten dort die sehr niedrigen Bondpreise gute Anlagechancen. Darüber hinaus dürfte der Großteil der zyklischen Emittenten (insbesondere jene, die sich mit Bankkrediten finanziert haben) wahrscheinlich keinen Schuldenschnitt erleben. Der Schaden für die Bankbilanzen wäre einfach zu groß.

Der High Yield-Markt preist derzeit eine globale Rezession ein, nicht aber die umfangreichen Fiskalstimuli, die jüngst von vielen Ländern angekündigt wurden.

Der historisch hohe Kursverfall im HEAG-Index war in erster Linie auf Zwangsverkäufe zurückzuführen. Zur Generierung von Liquidität haben Marktteilnehmer teils sehr preisinsensitive Verkäufe getätigt. Dadurch ist der Kursverfall nicht nur fundamental motiviert, sondern auch auf eine starke technische Komponente zurückzuführen.

Auf synthetischer Seite (iTraxx Crossover-Index) wird derzeit eine Ausfallrate von rund 20 Prozent eingepreist (15 von 75 Emittenten). Diese historische Rate haben wir selbst in der globalen Finanzkrise von 2008/2009 nicht gesehen.

Der High Yield-Markt zeigt sich anfällig für externe Schocks wie die Corona-Krise. Die Ausfallraten werden deutlich ansteigen. Die Rating-Agenturen rechnen mit Ausfällen im hohen einstelligen bzw. niedrigen zweistelligen Prozentbereich. Aber: Dank der im High Yield-Universum enthaltenen defensiven Sektoren und der Unterstützung der Banken, auch wenn diese voraussichtlich eher verhalten ausfallen dürfte, besteht ein relativ hohes Aufholpotenzial im Markt.

Wir gehen zwar davon aus, dass die Marktturbulenzen noch nicht vorbei sind und dass die Risikoaufschläge im High Yield-Bereich ähnliche Niveaus erreichen könnte wie in der letzten Finanzkrise. Sollten die von Politik und Notenbanken beschlossenen Maßnahmen greifen, dürfte jedoch eine schnelle Markterholung einsetzen. Schlüsselfaktor bleibt jedoch nach wie vor die Eindämmung der viralen Infektionsraten.

Rechtliche Hinweise

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die nachstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich:

Dies ist eine Marketingmitteilung. Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Es stellt keine Handlungsempfehlung zum Kauf oder die Empfehlung eines Wertpapiers und keine Anlageberatung dar und ersetzt nicht die individuelle Anlageberatung durch eine Bank oder einen anderen geeigneten Berater sowie fachkundigen steuerlichen oder rechtlichen Rat. Die Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der eigenen Einschätzung und sind beschränkt auf den Sachstand zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokumentes. Dies gilt insbesondere auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Dieses Dokument wurde von Union Investment Austria GmbH, in Wien, mit angemessener Sorgfalt und nach bestem Wissen erstellt. Dennoch wurden die von Dritten stammenden Informationen nicht vollständig überprüft. Union Investment übernimmt keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer als der zur Union Investment Gruppe gehörigen Unternehmen können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmern sein.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist allein zur internen Verwendung gedacht. Es darf daher weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder zusammengefasst, an andere Personen weiterverteilt, sowie anderen Personen in sonstiger Weise zugänglich gemacht oder veröffentlicht werden. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen, übernommen.

Soweit auf Fondsanteile oder andere Wertpapiere Bezug genommen wird, kann hierin eine Analyse i.S.d. Verordnung (EU) Nr. 565/2017 liegen. Sofern dieses Dokument entgegen den vorgenannten Bestimmungen einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht wird, in sonstiger Weise weiterverteilt, veröffentlicht bzw. verändert oder zusammengefasst wird, kann der Verwender dieses Dokumentes den Vorschriften der Verordnung (EU) Nr. 565/2017 und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der Aufsichtsbehörde (insbesondere der Finanzanalyseverordnung) unterliegen.

Angaben zur Wertentwicklung von Fonds von Union Investment basieren auf den Wertentwicklungen und/oder der Volatilität in der Vergangenheit. Damit wird keine Aussage über eine zukünftige Wertentwicklung getroffen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Der Wert der Fondsanteile und die Höhe der Ausschüttungen können sowohl sinken als auch steigen und müssen nicht mehr den Wert des ursprünglich investierten Kapitals erreichen.

Ausführliche produktspezifische Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der in diesem Dokument genannten Fonds entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Vertragsbedingungen, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie den Jahres- und Halbjahresberichten, die Sie kostenlos unter www.union-investment.at erhalten. Anleger in Österreich erhalten diese Dokumente kostenlos auch bei der Zahl- und Vertriebsstelle Volksbank Wien AG, Kolingasse 14 - 16 in 1090 Wien. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des jeweiligen Fonds von Union Investment.

Kontakt: Union Investment Austria GmbH, Schottenring 16 in A-1010 Wien

Weitere Kontaktadresse für Anleger in Österreich:

Zahl- und Vertriebsstelle in Österreich

Volksbank Wien AG

Kolingasse 14 - 16

1090 Wien

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 24.03.2020, soweit nicht anders angegeben.