

Spotlight

Sjors Haverkamp, Head of European High Yield bei NN Investment Partners, beantwortet fünf Fragen zu den Perspektiven dieser Assetklasse.

European High Yield auf Erfolgskurs

Europäische Hochzinsanleihen (European High Yield, HY) haben in diesem Jahr bislang recht gut abgeschnitten. In den ersten sechs Monaten warf die Assetklasse¹ eine Gesamrendite von 4 % ab. Auch künftig dürfte European High Yield eine attraktive Anlageform darstellen. Sofern nicht unerwartete Ereignisse einen Strich durch die Rechnung machen, erwarten wir in den kommenden zwölf Monaten eine Gesamrendite von 4,4 % für diese Assetklasse und 6 % für unseren NN (L) European High Yield Fonds.

Das makroökonomische Umfeld sowie die Kreditrahmendaten begünstigen European HY. Nicht zuletzt sind auch die markttechnischen Daten positiv. Die Rendite von 4,1 % ist im Vergleich zu anderen FI-Assetklassen, vor allem europäischen Staats- oder Unternehmensanleihen (Investment Grade), attraktiv.

Wir haben Sjors Haverkamp, Head of European High Yield bei NN Investment Partners, fünf Fragen zu seiner Strategie gestellt.

Wie wird sich der Brexit Ihrer Meinung nach auf European HY auswirken? Wie schätzen Sie die künftigen Perspektiven dieser Assetklasse ein?

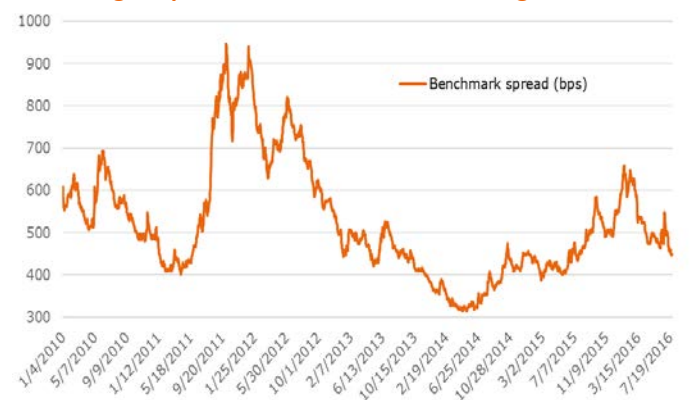
Die Wachstumsprognosen für die EU werden wohl etwas nach unten korrigiert werden müssen, doch aus fundamentaler Sicht dürfte der Brexit wenig Einfluss auf die Weltwirtschaft haben. Natürlich ist der Verfall des britischen Pfunds für Unternehmen mit Einkünften in GBP und Kosten in anderen Währungen negativ. Auch die Zuversicht bei Wirtschaft und Verbrauchern in Großbritannien wird leiden. Doch im Gegensatz zu vielen Marktteilnehmern, die in London leben und arbeiten, glauben wir nicht, dass der Brexit die positive Dynamik an den globalen Anleihemärkten zum Erliegen bringen wird. Dazu ist Großbritannien einfach nicht bedeutend genug. Wir erwarten keine wesentliche Zunahme der Kreditverluste infolge des Brexit.

Die jüngsten Arbeitsmarktzahlen aus den USA illustrieren die Stabilität der US-Wirtschaft. Andererseits besteht vor diesem Hintergrund ein Risiko steigender Zinserhöhungserwartungen. Wir sind aber auch der Meinung, dass eine Anhebung der Zinssätze ein Zeichen für die Stärke der US-Wirtschaft wäre und den Hochzinsmarkt nicht belasten würde.

Was die Bewertungen betrifft, sehen wir sowohl europäische als auch US-Hochzinsanleihen weiterhin positiv. Die Bewertungen sind nicht extrem, weder historisch noch gegenüber anderen Assetklassen, wie

etwa Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen, und die HY Spreads heben sich im Vergleich positiv ab.

Abbildung 1: Spread könnte sich weiter verengen



Quelle: NN Investment Partners. Daten per 27. Juli 2016

Die Jagd nach Rendite ist das beherrschende Thema an den Bondmärkten. Können europäische Hochzinsanleihen überdurchschnittlich von diesem Trend profitieren?

Solange es nicht zu einer deutlichen Bonitätsverschlechterung kommt und Makrodaten sowie Bewertungen robust bleiben, sind wir optimistisch was High Yield als Anlageform betrifft. Ein weiterer positiver Faktor sind zunächst auch die markttechnischen Daten. Die Jagd nach guten Renditen geht weiter, sowohl in Europa als auch den USA. Da sich die Neuemissionstätigkeit aufgrund von Blackout-Perioden und wegen der Sommerferien voraussichtlich in Grenzen halten wird, dürfte das markttechnische Bild sehr positiv für HY-Anleihen bleiben. Weitere Positivfaktoren sind die hohe Liquidität der Investoren, konservative Marktpositionierungen (wie sich an der bisherigen Underperformance der meisten aktiven Manager in diesem Jahr zeigt), Nullbestände bei Investmentbanken und der Mangel an Angeboten in jüngster Zeit.

In Europa kommt die quantitative Lockerung durch die EZB als Plusfaktor hinzu, sowohl was ihren Umfang als auch die dafür infrage kommenden Anleihen betrifft. Der Einbezug von Unternehmensanleihen in das Programm hat sich positiv auf das Marktumfeld ausgewirkt und zu einem weiteren Rückgang der Renditeniveaus geführt. Niedrige bzw. nicht existente Renditen auf IG-Unternehmensanleihen und Staatsanleihen zwingen Anleger, sich in den weniger bonitätsstarken Segmenten zu engagieren.

¹ Assetklasse bzw. Benchmark bezieht sich auf Merrill Lynch European Currency High Yield, 3% Issuer Capped, Ex Sub-Financials, in EUR abgesichert



Sjors Haverkamp

Als Head of European High Yield bei NN Investment Partners ist Sjors Haverkamp für die Abteilung European High Yield verantwortlich, der Portfoliomanager und Analysten angehören.

Bitte erläutern Sie die Positionierung des Fonds, wie z. B. sein Exposure gegenüber britischen oder europäischen Banken.

Unsere Top-down-Allokation von Ländern und Regionen ergibt sich aus unserem Bottom-up-Auswahlprozess. Die daraus resultierende Länderallokation prüfen wir gegen unsere Top-down-Sicht. Wir passen die Gewichtungen an, falls dies aus Gründen der Risikosteuerung nötig ist. Aus Top-down-Sicht sind wir zurzeit bei britischen Werten untergewichtet, da wir hier infolge der Brexit-Entscheidung Marktschwäche erwarten. Auch europäische Banken, ein Sektor, der sich gegenwärtig auf dem Prüfstand befindet, gewichten wir unter, da wir in anderen Bereichen bessere Alternativen für Outperformance sehen. Mit rund 5 % ist der Anteil europäischer Banken an der Benchmark ohnehin nur sehr gering.

Was ist bei der Investition in Hochzinswerte entscheidend? Wie integrieren Sie das in Ihre Strategie?

Die Investition in Hochzinismärkte erfordert eine gründliche und disziplinierte firmeninterne Analyse der Kreditrahmendaten. Wir verlassen uns hier nicht einfach auf die Einschätzung von Kreditrisiko oder Bonitätsentwicklung durch die Ratingagenturen. Anleger müssen das Kreditrisiko stets im Auge behalten und sich selbstständig informieren. Bei der Investition in High Yield sollte man auch über Fonds investieren und nicht in Einzelwerte, um eine ausreichende Diversifikation zu erzielen. Im Rahmen unserer Flagship-Strategie halten wir 45 bis 75 Einzeltitel in unserem Portfolio, sind aber gerne bereit, die Zusammensetzung den Wünschen unserer Kunden entsprechend anzupassen.

Der NN (L) European High Yield verfolgt eine aktive Anlagestrategie, die auf proprietärem Bottom-up-Research der Kreditrahmendaten in Kombination mit einer Top-down-Risikoallokation beruht. Wir stellen konzentrierte Portfolios zusammen, die sich nach unserem Überzeugungsgrad im Hinblick auf das Kreditprofil des betreffenden Emittenten sowie der Bewertung der Anleihen richten. Die Kombination aus Bottom-up-Einzeltitelauswahl und Top-down-Risikoallokation ermöglicht uns Aufbau und Management von Portfolios, die das Potenzial für eine risikokontrollierte stabile und stetige Performance bieten.

Welche Gesamttrendite erwarten Sie für European HY in den nächsten zwölf Monaten?

Sofern nicht unerwartete Ereignisse einen Strich durch die Rechnung machen, können Anleger bei dieser Assetklasse mit einer Gesamttrendite von 4,4 % in den kommenden zwölf Monaten rechnen. Aus den oben genannten Gründen gehen wir davon aus, dass unser Fonds mit einer Rendite von 6 % über die nächsten zwölf Monate die Benchmark übertreffen wird. Diese Gesamttrendite macht eine Investition in diesen Fonds ausgesprochen attraktiv. Die Rendite ist erheblich höher als die der Benchmark in 2015 (0,9 %) und entspricht in etwa der in 2014 erzielten Rendite (4,6 %).

Abbildung 2: Prognose der Gesamttrendite für European High Yield

Europe HY Return Forecast	Benchmark	Fund
Carry yield to worst	4.1%	5.7%
Losses from Defaults		
Defaults	2.0%	2.0%
Recovery Rate	30%	30%
Loss	-1.4%	-1.4%
Spread Change		
Expected Change	-0.5%	-0.5%
Duration	3.4	3.4
Performance	1.7%	1.7%
Interest Rate Changes		
Expected Change	0.0%	0.0%
Duration	3.4	3.0
Performance	0.0%	0.0%
Forecasted total return next 12 months	4.4%	6.0%

Based on ML HPS2 Index (European HY ex Sub Fin, 3% cap)
Source: NN Investment Partners, as of 29 July 2016

Für weitere Informationen zu NN IPs Anleihestrategien besuchen Sie bitte unsere Website <https://www.nnip.com/institutional/DE/de/Strategien/Strategienuebersicht/view/European-High-Yield-13.htm> oder kontaktieren Sie thomas.wendt@nnip.com

Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation dient allein Werbezwecken. Es handelt sich hierbei weder um ein Angebot oder einen Prospekt noch eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, zur Abgabe eines Angebots oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Dieses Dokument ist nur für professionelle Anleger im Sinne der MiFID-Richtlinie bestimmt. Obwohl die hierin enthaltenen Informationen mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurden, übernehmen wir keine – weder ausdrückliche noch stillschweigende – Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die hierin enthaltenen Informationen jederzeit und unangekündigt zu ändern oder zu aktualisieren. Eine direkte oder indirekte Haftung der NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings N.V. oder anderer zur NN-Gruppe gehörender Gesellschaften sowie deren Organe und Mitarbeiter für die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen ist ausgeschlossen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlageberatung oder -leistungen zu verstehen. Falls Sie Anlageleistungen wünschen, setzen Sie sich bitte mit unserer Geschäftsstelle in Verbindung. Sie nutzen die hierin enthaltenen Informationen auf eigene Gefahr. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung bietet. Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne unsere schriftliche Genehmigung weder kopiert, vervielfältigt, verbreitet noch Dritten in sonstiger Weise zugänglich gemacht werden. Die Informationen in diesem Dokument dienen in Ländern, wo dies gesetzlich oder behördlich untersagt ist, nicht als Einwerbung von Investments oder Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen und dürfen nicht zu diesem Zweck genutzt werden.

Der NN (L) European High Yield ist ein Teilfonds des in Luxemburg ansässigen NN (L) Fonds. Der NN (L) ist ordnungsgemäß von der luxemburgischen Aufsichtsbehörde für den Finanzsektor Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) genehmigt. Beide Fonds sind von der CSSF zugelassen. Für weitere Informationen zum Investmentfonds verweisen wir auf den Prospekt und seine Anhänge. Für den in diesem Dokument erwähnten Investmentfonds wurde ein Key Investor Information Document (auf Deutsch: „Wesentliche Anlegerinformationen“, nachfolgend „KIID“) herausgegeben, das alle erforderlichen Informationen über das Produkt sowie seine Kosten und Risiken enthält. Gehen Sie keine unnötigen Risiken ein! Lesen Sie den Prospekt und das KIID, bevor Sie eine Investitionsentscheidung treffen. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert Ihrer Anlagen hängt zum Teil von der Entwicklung an den Finanzmärkten ab. Überdies weist jeder Fonds spezifische Risiken auf. Beachten Sie die Hinweise im Prospekt zu den Kosten und Risiken des jeweiligen Fonds. Der Prospekt, seine Anhänge sowie das Key Investor Information Document können hier heruntergeladen werden: www.nnip.com. Dieses Dokument richtet sich nicht an Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika (ihnen ist die Nutzung dieses Dokuments untersagt), sondern nur an Personen, die in Ländern ansässig sind, wo die betreffenden Anteilklassen bzw. (Teil-)Fonds zum Vertrieb zugelassen sind bzw. wo keine solche Zulassung erforderlich ist. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich. Investments sind mit Kosten verbunden. Die Verwaltungsgebühr für diesen Fonds beträgt 1,00 Prozent p.a.
