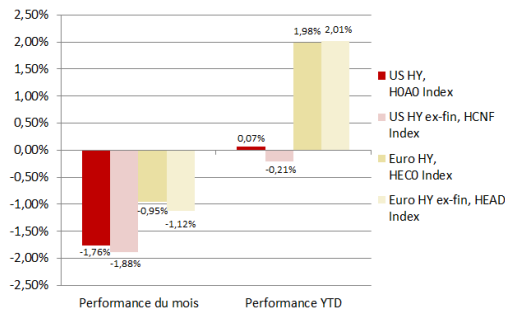


Newsletter High Yield

August 2015

Performance der High-Yield-Märkte



Quelle: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 31.08.2015

Performance der Aktien- und Staatsanleihenmärkte

	August	Seit Jahresbeginn
S&P 500	2,09%	3,35%
US Treasury 5Y	0,77%	1,70%
EuroStoxx 50	5,23%	14,43%
5 J Bund	0,54%	-0,01%

Quelle: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 31.08.2015

Wichtige Marktentwicklungen während des Monats

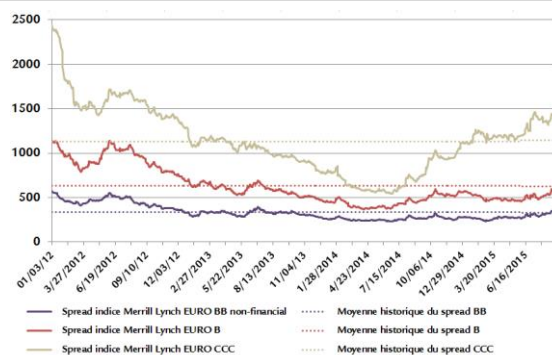
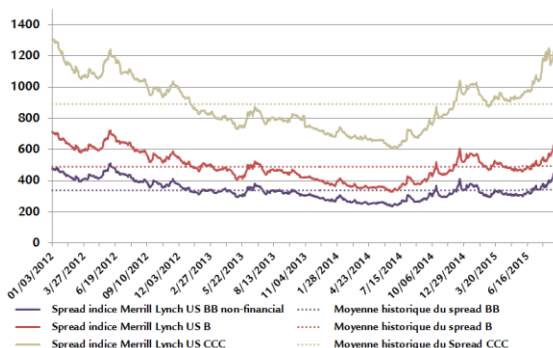
- Performance:** Massive Korrekturen an den High-Yield-Märkten prägten den Monat August, da der Einbruch des chinesischen Wirtschaftswachstums für Unsicherheit sorgte und sich seine Folgen für die Industrieländer derzeit nicht quantifizieren lassen. Der rückläufige Ölpreis und die in US-Aktien ausgeprägtere Korrektur als in europäischen Aktien sorgten dafür, dass der US-High-Yield-Markt schlechter abschnitt als der europäische. In den letzten drei Monaten blieb der US-High-Yield-Markt um -3% hinter seinem europäischen Pendant zurück. Die US-High-Yield-Fonds verzeichneten Rücknahmen in Höhe von USD 5 Milliarden, die sich wie folgt zusammensetzten: USD 1 Milliarde ETF-Rücknahmen und USD 4 Milliarden Rücknahmen in aktiv verwalteten Fonds.
- Emissionsmarkt:** Der High-Yield-Emissionsmarkt blieb im August geschlossen. Im September dürfte wohl der Investment-Grade-Markt als erster wieder eröffnen, wobei die Ausgabe-Spreads einen Masstab für die Emissionsprämien gegenüber dem Sekundärmarkt darstellen dürften. Die ersten Transaktionen verzeichneten Konzessionen von 20 bis 40 Basispunkten, was sehr grosszügig ist. Die aktuelle Korrektur dürfte dazu führen, dass sich der High-Yield-Emissionsmarkt mit seiner Wiedereröffnung Zeit lässt. Die aussergewöhnlich hohen Emissionsbeträge gegen Ende Juli deuten darauf hin, dass zahlreiche „eilige“ Emittenten ihre Papiere bereits aufgelegt haben. Daher verringert sich der Zustrom an Emissionsmarktangeboten.
- Anleihen und Sektoren:** Der US-High-Yield-Energiesektor durchlebte einen rabenschwarzen Monat mit einer Performance von -7%. Die Kredite der Energieerzeuger, Dienstleistungsgesellschaften und der Ausrüster hatten am meisten zu leiden, während Pipelines und Gasterminals einiges an Resilienz an den Tag legten.

Entwicklung der Marktindikatoren

	Yield to Worst		Spread		Duration	
	August	Juli	August	Juli	August	Juli
US-Märkte						
US HY ex-fin	7,50%	7,10%	588	565	4,08	4,38
US BB ex-fin	5,71%	5,34%	401	375	4,71	4,99
US B	7,37%	6,76%	580	537	3,81	4,13
US CCC	13,26%	13,01%	1172	1198	3,16	3,38
US Treasury 5Y	1,75%	1,77%			5,38	5,54
Europäische Märkte						
Euro HY ex-fin	4,61%	4,26%	449	424	3,62	3,8
Euro BB ex-fin	3,47%	3,22%	329	314	3,9	4,09
Euro B	5,62%	5,15%	557	518	3,24	3,41
Euro CCC	15,81%	14,89%	1408	1400	2,44	2,53
5 J Bund	0,21%	0,12%			5,57	5,7

Quelle: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 31.08.2015

Spreadentwicklung in den USA und in Europa



High-Yield-Strategie

Im August haben wir uns im High-Yield-Bereich relativ wenig engagiert. An den Märkten fand in dieser Zeit eine massive Korrektur in einem äusserst volatilen und sehr illiquiden Umfeld statt.

Die konjunkturelle Lage wirkte sich besonders heftig auf unsere Strategie aus, da unser Portfolio ein bedeutendes Exposure in US-Energiewerten aufweist.

Dieses Exposure trug mit -0,61% zur Unterperformance des Fonds bei. Andererseits wirkte sich auch unser Engagement in dem spanischen Energieunternehmen Abengoa mit -0,41% negativ auf die Performance auf.

Der für Sie zuständige Ansprechpartner stellt Ihnen gerne eine eingehende Darstellung zur Verfügung.

Renditestrategie

Im August gestaltete sich das Umfeld für High-Yield-Produkte gleich wie für hybride Unternehmensanleihen, Wandelanleihen und nachrangige Schuldverschreibungen.

Daher waren wir in diesen Marktsegmenten im August nicht aktiv.

Unsere Performances finden Sie auf unserer Website <http://www.swisslife-am.com/de/home.html> oder unter der Nummer +33 (0)1 46 17 21 02



Unser Titel
IVS Group SA

Gilles Frisch,
Leiter
Asset Opportunities

Die an der italienischen Börse kotierte IVS ist in Italien marktführend im Vertrieb von Kaffee- und Nahrungsmittelautomaten; in Europa steht sie auf Rang drei. IVS verfolgt eine Wachstumsstrategie in einem fragmentierten Markt. 64% des Umsatzes stammen von Unternehmenskunden, 25% von öffentlichen Institutionen, der Rest wird von Reisenden generiert (Präsenz an Bahnhöfen). Im Jahr 2014 wurden 80% des Umsatzes von insgesamt EUR 320 Millionen in Italien realisiert. Über fünf Jahre entwickelte sich die EBITDA-Marge von rund 20% stabil.

Stärken

- Die konjunkturelle Lage wirkt sich nur wenig auf den Umsatz aus; der volumenmässige Rückgang wird durch wiederholte Erhöhungen des Automatenkaffeepreises an Bürostandorten kompensiert (in fünf Jahren von 38 auf 46 Cents).
- Aktionärsbasis: Der Gründer hält 60% der Aktien; er verfolgt eine konservative Wachstumspolitik.
- Mit 7,125% ist der Coupon bei einem Rating von BB- attraktiv.

Schwächen

- Geografische Konzentration

Ausblick und Anlagethese

- Rating von BB- mit Ausblick stabil.
- Nach der Einführung am Emissionsmarkt im Jahr 2013 gehen wir von einem anhaltend soliden Wachstum mit konstantem Fremdkapitalhebel aus.
- Anders als die Anleihen der Mitbewerber Sélecta und Eden Spring weisen die Anleihen von IVS eine gute Performance auf.

Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen richten sich an professionelle und nicht professionelle Kunden im Sinne der Europäischen Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID).

Dieses Dokument wurde ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken erstellt und ist in keiner Weise als Anlageberatung, Kaufangebot oder Aufforderung zur Anlage zu verstehen. Vergangene Wertentwicklungen sind kein Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Die Angaben, Kommentare und Analysen im vorliegenden Dokument stellen keine Verpflichtung oder Garantie jeglicher Art seitens Swiss Life Asset Management (France) dar. Aufgrund von Entscheidungen, die auf Basis dieses Dokuments gefällt wurden, kann keine Haftung von Swiss Life Asset Management geltend gemacht werden. Alle Angaben und Meinungen in diesem Dokument können Änderungen unterliegen.

Potenzielle Anleger sind gehalten, sich mit den KIID und dem Prospekt jedes UCITS vertraut zu machen. Diese Unterlagen werden vor jeder Zeichnung abgegeben und stehen auf Anfrage am Hauptsitz von Swiss Life Asset Management (France) oder im Internet auf www.swisslife-am.com zur Verfügung.

Swiss Life Asset Management (France)

7, rue Belgrand

F- 92300 Levallois

Tel.: + 33(0) 46 17 21 02

swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr

Behördliche Zulassung durch die AMF 23.12.2003 - Nr. GP: 03 026