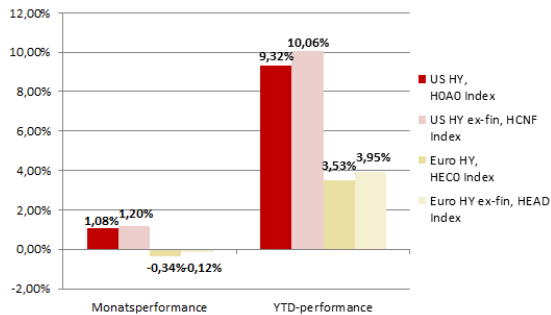




# Newsletter High Yield Juni 2016

## Performance der High-Yield-Märkte



## Performance der Aktien- und Staatsanleihenmärkte

	Mai	Juni	seit Jahresbeginn
S&P 500	1,80%	0,26%	3,84%
US Treasury 5Y	-0,19%	2,18%	5,59%
EuroStoxx 50	2,88%	-6,04%	-9,41%
Bund 5Y	0,56%	3,47%	3,47%
US HY, HOAO Index	0,72%	1,08%	9,32%
US HY ex-fin, HCNF Index	0,75%	1,20%	10,06%
Euro HY, HECO Index	0,10%	-0,34%	3,53%
Euro HY ex-fin, HEAD Index	-0,03%	-0,12%	3,95%

Quelle: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 30.06.2016

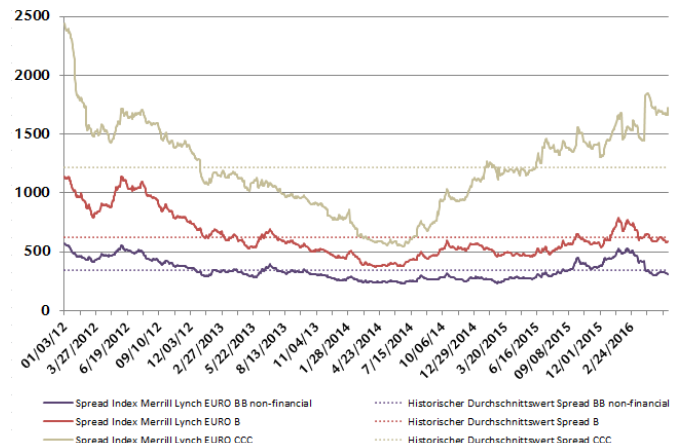
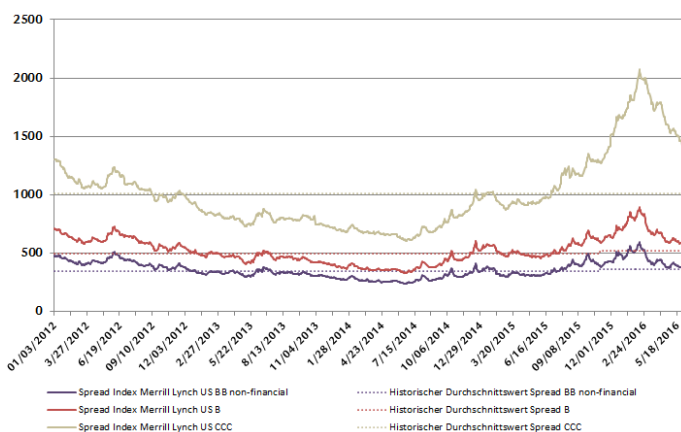
## Wichtige Marktentwicklungen während des Monats: der High-Yield-Markt im Fokus

- Wegen des Brexits zeigte sich das Ende des Monats Juni 2016 **äusserst volatil**. Auf die Abstimmung folgte ein Aufschwung, was aber nicht reichte, um die Baisse an allen Märkten auszugleichen: Die High-Yield-Märkte (ohne Finanztitel) konnten die durch das Brexit verursachte Baisse ausgleichen. Dennoch mussten die Märkte der nachrangigen Finanztitel und die Aktienmärkte der Eurozone am Monatsende eine negative Monatsperformance hinnehmen.
- Der **US-High-Yield-Markt war in diesem Monat mit Neuemissionen in Höhe von USD 50 Milliarden** in allen Sektoren sehr aktiv, selbst in den spekulativsten Bereichen wie dem Bergbau, der Stahlindustrie, im Gaspipelinesektor und im Gasexport sowie im Bereich der Dienstleistungen im Erdölsektor. Eine Ausnahme waren die Erdgas- und Erdölproduzenten, aber angesichts des positiven Trends im Sektor (Erneuerung der Kreditlinien, Ausgabe von Aktien und Wandelanleihen, Umtausch von kurzfristigen Verbindlichkeiten gegen langfristige...) werden wir wohl nach der Veröffentlichung der Zahlen zum zweiten Quartal mit Neuemissionen rechnen können.
- Auch der europäische High-Yield-Markt war vor dem Brexit** mit Neuemissionen in Höhe von rund EUR 7,5 Milliarden (hauptsächlich BB-Titel) **stark aktiv**. Es sind jedoch zwei Konkurse im Markt zu beklagen, davon der brasilianische Telekommunikationsanbieter Oi, ein Emittent in Höhe von 3 Milliarden.

## Entwicklung der Marktindikatoren

	Yield To Worst		Spread		Duration	
	Juni	Mai	Juni	Mai	Juni	Mai
<b>US-Märkte</b>						
US HY ex-fin	7,43%	7,64%	630	621	4,06	3,96
US BB ex-fin	5,18%	5,30%	397	378	4,55	4,46
US B	7,29%	7,25%	617	584	3,77	3,65
US CCC	14,93%	15,67%	1401	1451	3,14	3,07
US Treasury 5Y	1,15%	1,50%	-	-	5,51	5,43
<b>Europäische Märkte</b>						
Euro HY ex-fin	4,81%	4,56%	519	478	3,51	3,36
Euro BB ex-fin	2,89%	2,84%	334	309	3,86	3,79
Euro B	5,99%	5,39%	649	579	2,94	2,66
Euro CCC	18,71%	17,61%	1786	1657	2,62	2,22

## Spreadentwicklung in den USA und in Europa



## High-Yield-Strategie

Das Brexit bestärkt uns in unserer Strategie, mehr im US-High-Yield-Markt als in seinem europäischen Pendant zu investieren.

Wir reduzieren unser Exposure in EU-Peripherieländern, insbesondere in Italien, das infolge des Brexits und der ungewissen Lage (Bankenprobleme, Referendum usw.) eine Neubewertung gegen oben seiner Risikoprämie erfahren dürfte.

Wir werden eine Cashposition von 10% bereithalten, um bei Chancen, die sich uns in dieser ungewissen Zeit bieten werden, reagieren zu können.

## Renditestrategie

### Nachrangige Finanztitel

Trotz des negativen Effekts des Brexits auf die Performance dieser Position behalten wir im Moment unsere Positionen bei. Wir machen uns keine Sorgen um die Gesundheit der grossen europäischen Banken. Ihre nächsten Emissionen dürften äusserst attraktive Spreads bieten.

### Hybride Unternehmensanleihen

Wir behalten unser aktuelles Portfolio bei. Das Segment dürfte in den nächsten Monaten im Primärmarkt aufgrund der starken Baisse an den Aktienmärkten der Eurozone nicht sehr aktiv sein.

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



## **Unser Titel** *Cirs Gaming Corp*

**Gilles Frisch,**  
**Leiter**  
**Asset Opportunities**

Dell wurde 1984 von Michael Dell gegründet und entwickelte sich nach der Jahrtausendwende zum weltweit führenden PC-Anbieter. Aufgrund neuer Mitbewerber und stark veränderter Branchebedürfnisse übernahm Michael Dell 2013 seine eigene Firma, um die Strategie auf innovative IT-Produkte mit höherem Mehrwert wie Server und Netzwerklösungen auszurichten. 2016 lancierte er im Rahmen seines Transformationsplanes eine grössere Initiative und kündigte für ca. USD 60 Milliarden die Übernahme von EMC an, eines führenden Unternehmens für Netzwerkinfrastrukturen, IT-Sicherheit und Cloud Computing.

### **Stärken**

- Gute Wettbewerbsposition, einzigartiges integriertes Produktangebot auf dem Markt, das neue Gebilde verfügt zusammen über einen starken Vertrieb;
- Aus der Fusion mit EMC werden starke Synergien erwartet, welche eine Verbesserung der EBITDA-Marge und bedeutend höhere Cashflows hervorrufen dürften.
- Ist nachweislich in der Lage, die Akquisitionen zu integrieren und sich zu entschulden.

### **Schwächen**

- Erschlaffung des PC-Markts, der weniger als die Hälfte des Absatzes des neuen Unternehmens ausmacht;
- Risiko einer Verzögerung bei der Synergiebildung;
- Massive Fremdmittelaufnahmen, die die finanzielle Flexibilität beeinträchtigt.

### **Ausblick und Anlagethese**

Wir schätzen die mit BBB- bewerteten gedeckten und die ungedeckten BB-Anleihen mit ihren äusserst attraktiven Renditen von 5,0% bzw. 6,75% mit Laufzeiten von sechs bis sieben Jahren. Dabei handelt es sich um eine strategische Position unseres Portfolios, auf der wir unter Berücksichtigung folgender Faktoren interessante Garantien halten:

- hohe Liquidität der Emissionen;
- die gedeckten Titel sind mit einer Step-up-Klausel auf den Coupons versehen, die uns im Fall einer Rating-Herabstufung absichert. Dies spornt das Unternehmen dazu an, sein Ziel, innerhalb von zwei Jahren ein Investment-Grade-Rating zu erlangen, zu erreichen.

**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 stehen auf Anfrage am Hauptsitz von Swiss Life Asset Management (France) oder im Internet auf [www.swisslife-am.com](http://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 23.12.2003 - Nr. GP: 03 026*