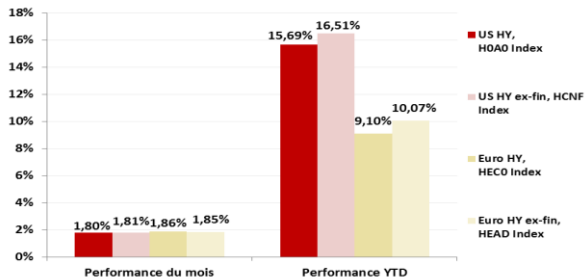


Newsletter High Yield

Dezember 2016

Performance der High-Yield-Märkte



Performance der Aktien- und Anleihenmärkte

	Dezember	Seit Jahresbeginn
S&P 500	-0,24%	9,79%
US Treasury 5Y	-0,26%	-0,15%
EuroStoxx 50	7,94%	4,83%
Bund 5Y	0,37%	2,63%
US HY, H0A0 Index	1,80%	15,69%
US HY ex-fin, HCNF Index	1,81%	16,51%
Euro HY, HECO Index	1,86%	9,10%
Euro HY ex-fin, HEAD Index	1,85%	10,07%

Quelle: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 30.12.2016

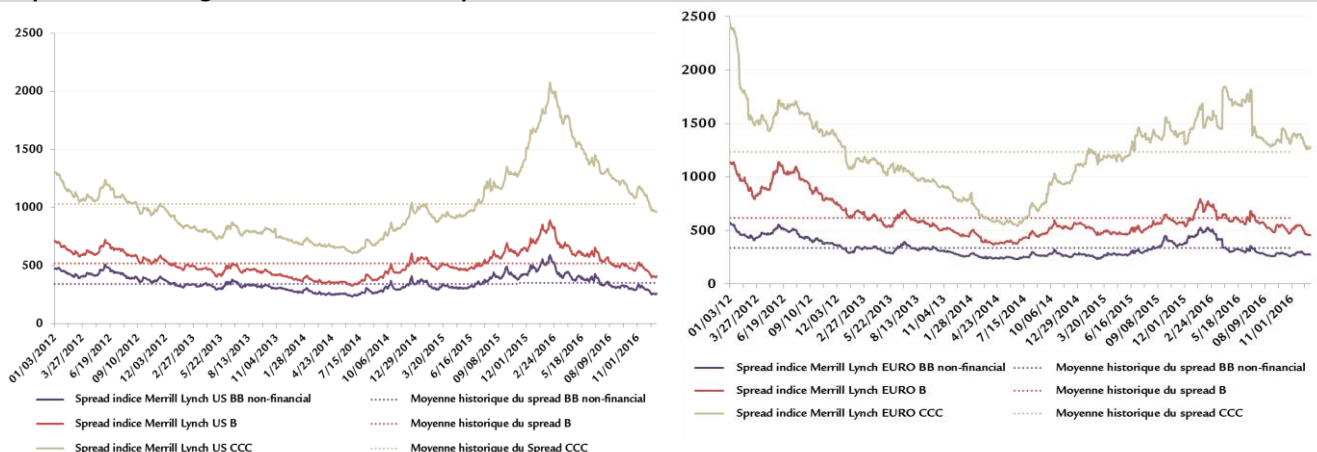
Wichtige Marktentwicklungen während des Monats Der High-Yield-Markt im Fokus

- Die **High-Yield-Märkte** verzeichneten bei den Renditen einen markanten Anstieg. Und dies in einem wirtschaftlichen Umfeld, das von verschiedenen Faktoren geprägt war: Die Unsicherheiten nach der Wahl Donald Trumps nahmen ab, die möglichen Auswirkungen des italienischen Referendums wurden durch die massiven Liquiditätsspritzen der EZB ausgeglichen und das Übereinkommen der OPEC, die Ölproduktion zu reduzieren, kam zum Abschluss.
- Der **amerikanische High-Yield-Sektor** entwickelte sich einmal mehr über seinem **europäischen Pendant**. Dafür verantwortlich war das Revival der Schwerindustrie (Energie, Metall und Mineralien), die im US-Index stärker gewichtet war als im europäischen Index.
- Der amerikanische High-Yield-**Emissionsmarkt** war mit Emissionen von über 7 Milliarden sehr stark aktiv, insbesondere im Energiesektor infolge des historischen Übereinkommens der OPEC. Im europäischen Emissionsmarkt war es hingegen sehr ruhig.
- Der Dezember hat die sehr tiefen **Ausfallraten** bestätigt: Im US-Index gab es nur zwei „kleine“ Ausfälle in Höhe von 0,06%, in Europa keinen. In diesem Jahr ist die Ausfallwelle im Energiesektor also nicht auf den gesamten High-Yield-Markt übergeschwappt und 2016 wird als ein weiteres Jahr mit tiefen Ausfallraten in die Annalen der Geschichte eingehen.

Entwicklung der Marktindikatoren

	Yield To Worst		Spread		Duration	
	Dezember	November	Dezember	November	Dezember	November
US-Märkte						
US HY ex-fin	6,22%	6,51%	426	462	3,84	3,97
US BB ex-fin	4,64%	4,84%	264	290	4,25	4,37
US B	6,06%	6,45%	410	456	3,56	3,74
US CCC	11,41%	12,41%	968	1079	2,91	2,98
US Treasury 5Y	2,10%	2,03%	-	-	5,51	5,42
Europäische Märkte						
Euro HY ex-fin	3,24%	3,57%	367	400	3,18	3,38
Euro BB ex-fin	2,36%	2,55%	275	293	3,63	3,74
Euro B	4,01%	4,83%	453	537	2,26	2,64
Euro CCC	12,35%	13,75%	1279	1394	2,44	2,42
Bund 5Y	-0,37%	-0,30%	-	-	5,6	5,68

Spreadentwicklung in den USA und in Europa



- **High-Yield-Strategie**

Im Dezember liessen wir das Portfolioprofil unverändert. Wir behielten unter anderem eine Cash-Position von 20% bei, um für eine volatilere Marktperiode besser gerüstet zu sein und uns reinvestieren zu können, sobald sich neue Chancen bieten.

Wir erhalten unsere Übergewichtung im US-High-Yield-Markt und unsere Untergewichtung im europäischen Markt aufrecht. Bei den Ratings fokussieren wir uns weiterhin auf das europäische B-Segment und das US-BB-Segment.

- **Renditestrategie**

Nachrangige Finanztitel

Wir haben unsere Anlagen in LT2-Anleihen aufgelöst und dabei vom Preisanstieg profitiert. Dieses Segment bietet uns kurzfristig kein Performancepotenzial mehr und das Niveau der langfristigen Zinsen im Euroraum sowie die Situation im italienischen und im portugiesischen Bankensektor sorgen bei uns für Nervosität bezüglich des Risikos in diesem Segment.

Wir behalten unsere Anlagen in CMS-Legacy-T1-Titeln bei; das Performancepotenzial ist in diesem Segment weiterhin sehr hoch und dies bei einer „umgekehrten“ Sensitivität gegenüber dem Zinsrisiko.

Hybride Unternehmensanleihen

Wir halten uns von diesem Segment fern, einerseits wegen des relativen Werts (fehlende attraktive Risikoprämien) und der Ungewissheit bezüglich der Ratings wichtiger Titel (Bayer, Engie usw.), andererseits wegen naher erster Kündigungstermine zu hohen Beträgen in einem Umfeld, in dem das Risiko eines Kündigungsverzichts eine Preiskorrektur hervorrufen könnte.

Wandelanleihen

Im November waren wir in diesem Segment nicht aktiv. Unser Portfolio profitierte vom Revival der Schwerindustrietitel, insbesondere des Stahlsektors.



Unser Titel *Steel Dynamics Inc*

Gilles Frisch,
Leiter
Asset Opportunities

Steel Dynamics Incorporation ist ein amerikanischer Stahlhersteller, der in Nischen mit hoher Wertschöpfung tätig ist, so zum Beispiel in der Herstellung von vorlackiertem Flachstahl, Schienen, vorgeformtem Stahl und hochentwickelten Stahlstrukturen.

Unseres Erachtens sind die Qualität und die Visibilität der Erträge Gründe, um den Titel in unser Portfolio aufzunehmen.

Stärken

- kostenstruktur eine der geringsten in der Metallindustrie;
- hochwertiger Stahl macht 56% der Produktion aus, Tendenz steigend;
- integrierte Produktion mit gesichertem Rohmaterialfluss (Alteisen, Erz);
- nettoverschuldung von x1,5: einer der tiefsten Werte der Branche;
- positives Exposure gegenüber der „Trump Economy“.

Schwächen

- kleines Unternehmen im direkten Konkurrenzkampf mit Giganten (ArcelorMittal, US Steel...);
- hohe Sensitivität gegenüber der Konjunktur und den Metallpreisen;
- grosse Abhängigkeit vom Automobilssektor, dem wichtigsten Absatzmarkt der Stahlproduktion.

Unsere Performances finden Sie auf unserer Website

www.swisslife-am.com

oder unter der Nummer +33 (0)1 46 17 21 02

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 einzig und allein 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

Agrément AMF 23/12/2003 - N°GP: 03 026



SwissLife
Asset Managers