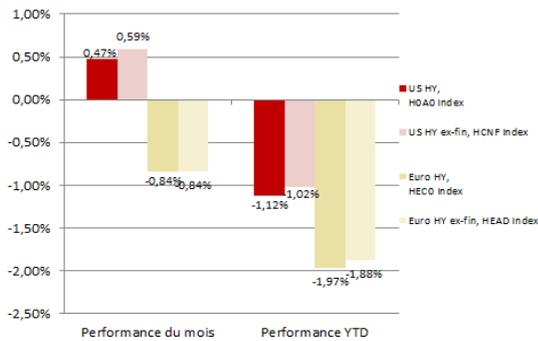


# Newsletter High Yield Januar/Februar 2016

## Performance der High-Yield-Märkte



## Performance der Aktien- und Staatsanleihenmärkte

	Februar	seit Jahresbeginn
<b>S&amp;P 500</b>		-5,09%
<b>US Treasury 5Y</b>	0,81%	3,43%
<b>EuroStoxx 50</b>	-3,15%	-9,56%
<b>Bund 5Y</b>	0,95%	2,58%
<b>US HY, H0AO Index</b>	0,47%	-1,12%
<b>US HY ex-fin, HCNF Index</b>	0,59%	-1,02%
<b>Euro HY, HECO Index</b>	-0,84%	-1,97%
<b>Euro HY ex-fin, HEAD Index</b>	-0,84%	-1,88%

Quelle: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 29.02.2016

## Wichtige Marktentwicklungen während des Monats

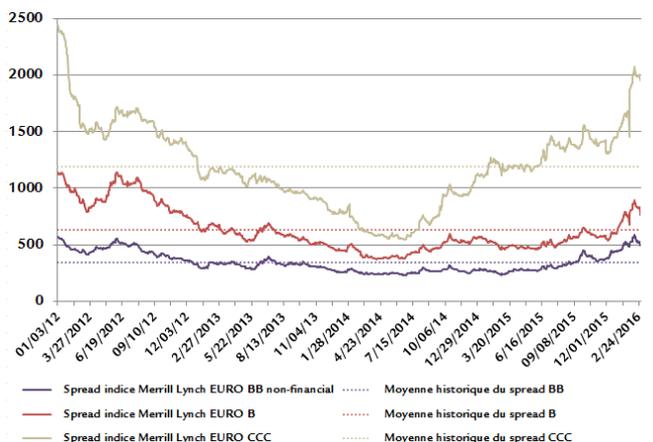
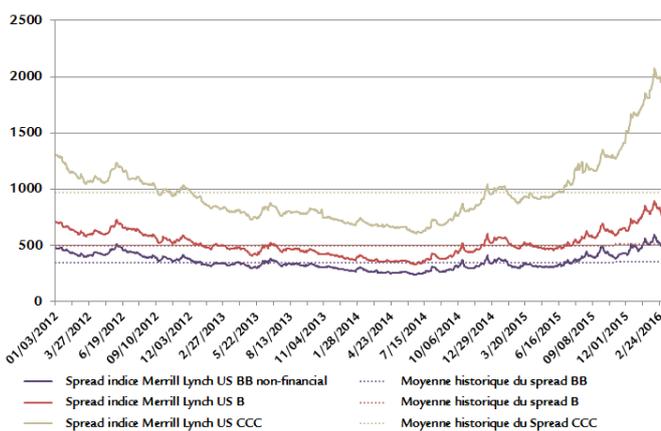
- Die High-Yield-Märkte waren im Februar 2016 von sehr starker Volatilität geprägt. Auf einen Rückgang von -3% in der ersten Monatshälfte folgte ein gleich starker Wiederanstieg Ende Monat. Der US-Index schloss den Monat mit einer positiven Performance ab, sein europäisches Pendant mit einer leicht negativen Performance.
- Ist dies nun das Ende der Marktkorrektur, die im November 2015 begonnen hat? Das muss sich noch bestätigen. Positive Anzeichen dafür gibt es jedoch bereits. Seit Mitte Februar beobachten wir ein hohes Zeichnungsvolumen bei den US-High-Yield-Investmentfonds und steigende Erdölpreise, gefolgt von einem starken Anstieg des US-High-Yield-Energiesektors.
- Folgende Elemente deuten auf einen positiven Trend hin und sind somit in den nächsten Monaten zu verfolgen: Rückkehr der Liquidität im Sekundärmarkt, solide Fundamentaldaten der High-Yield-Emittenten (die mit den Quartalszahlen im April/Mai noch bestätigt werden müssen) und das definitive Ende der massiven und anhaltenden Rückgängen bei den US-High-Yield-Investmentfonds. Sobald sich dieser Trend bestätigt hat, könnte der High-Yield-Markt in den nächsten Quartalen stark ansteigen.

## Entwicklung der Marktindikatoren

	Yield to Worst		Spread		Duration	
	Februar	Januar	Februar	Januar	Februar	Januar
<b>US-Märkte</b>						
US HY ex-fin	9,32%	9,45%	796	803	4,01	4,12
US BB ex-fin	6,28%	6,55%	486	504	4,47	4,56
US B	9,14%	9,39%	778	796	3,74	3,86
US CCC	20,34%	19,19%	1920	1806	3,2	3,3
US Treasury 5Y	1,39%	1,51%	-	-	5,41	5,44
<b>Europäische Märkte</b>						
Euro HY ex-fin	6,16%	5,91%	640	611	3,54	3,54
Euro BB ex-fin	4,95%	4,66%	507	480	3,74	3,77
Euro B	6,73%	7,25%	713	739	3,33	3,26
Euro CCC	15,25%	16,97%	1534	1667	2,53	2,36

Quelle: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 29.02.2016

## Spreadentwicklung in den USA und in Europa



## High-Yield-Strategie

Die hohe Volatilität in den Märkten hat die Liquidität absorbiert, weshalb wir auf dem Sekundärmarkt nicht aktiv sein konnten.

Unsere Stossrichtungen sind folgende:

- Die erneute Öffnung des Emissionsmarkts ausnutzen, um unsere flüssigen Mittel schrittweise zu investieren;
- untersuchen, welche BBB-Titel nächstens ein BB erhalten könnten (mögliche „fallen angels“), um Rendite- und Diversifikationsmöglichkeiten zu identifizieren;
- unsere Anlagen in US-High-Yield-Anleihen umschichten, um die sich nun in allen Sektoren bietenden attraktiven Renditen auszunutzen.

## Renditestrategie

### Nachrangige Finanztitel

Wir behalten unser Portfolio aus T1-„Legacy Basel II“-Anleihen bei und werden es aufstocken, sobald sich Möglichkeiten ergeben. Wir vermeiden AT1-Basel-III-Anleihen und warten die Emissionen im Primärmarkt ab, wo die besten europäischen Banken auf AT1-Anleihen sehr attraktive Renditen anbieten dürften. Im Zuge der Marktkorrektur untersuchen wir bestimmte Anlagen in vorrangige und LT2-Anleihen von europäischen Banken.

### Hybride Unternehmensanleihen

Wir investieren opportunistisch in Hybridanleihen von Investment-Grade-Emittenten (IG), deren Preise sich stark verschoben haben. Wir bleiben überzeugt, dass die meisten IG-Emittenten ihre Hybridanleihen weiterhin zurücknehmen werden, um den Zugang zum Markt offen zu halten.

### Wandelanleihen

Trotz der Korrektur des Aktien- und des Kreditmarkts sind die wenigen Emissionen im Segment der Wandelanleihen noch nicht attraktiv genug. Wir stocken unsere Anlagen in diesem Segment nicht auf.

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 Wind Telecom SpA

Gilles Frisch,  
Leiter  
Asset Opportunities

Wind Telecom ist hinter Telecom Italia und Vodafone zurzeit der drittgrösste Telefonanbieter in Italien. Letzten Sommer haben Wind und 3Italia beschlossen, zu fusionieren. Bis spätestens am 11. März sollte die Genehmigung der Europäischen Kommission vorliegen. Wenn ja, werden sich die zwei Unternehmen zum grössten Telefonanbieter Italiens mit 31 Millionen Kunden und 33,5% Marktanteil (Italia 32%, Vodafone 27%) zusammenschliessen.

### Stärken

- Die neue Gruppe wäre so für den aktuellen Preiskampf besser gewappnet.
- Es werden Synergien von EUR 700 Millionen erwartet, was zum einen Investitionen in Inhalte und das Netz, zum anderen den Schuldenabbau ermöglichen würde.
- Das Marktgleichgewicht zwischen den drei grossen italienischen Anbietern dürfte nach der Fusion wieder hergestellt sein.

### Schwächen

- Der hohe Verschuldungsgrad von Wind Telecom wirkt beim Investitionsbedarf des Anbieters eher hemmend und stellt einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Telecom Italia und Vodafone dar.
- Die Europäische Kommission nimmt es sehr genau, wenn aus vier drei Anbieter werden. In Grossbritannien hat die Kommission Vorbehalte geäussert bezüglich der Übernahme von O2 durch Three: der Eigentümer von Hutchinson (Aktionär von Wind).

### Ausblick und Anlagethese

Die Lage im italienischen Telekommunikationssektor ist mit der Situation im französischen oder im englischen Markt vergleichbar:

- Die Tatsache, dass aus vier drei grosse Anbieter werden, hat bei der Europäischen Kommission viel zu reden gegeben, sollte aber kein Hindernis darstellen.
- Bei einer Genehmigung müssten die Anbieter keine weiteren Preissenkungen mehr vornehmen. Dies würde sich positiv auf den Anleihenmarkt, da für diesen das Entschuldungs- und Investitionspotenzial sämtlicher Anbieter relevant ist.

**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. Die vergangenen Performances stellen keine Vorhersage für künftige Performances dar.

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](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](mailto:swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr)

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