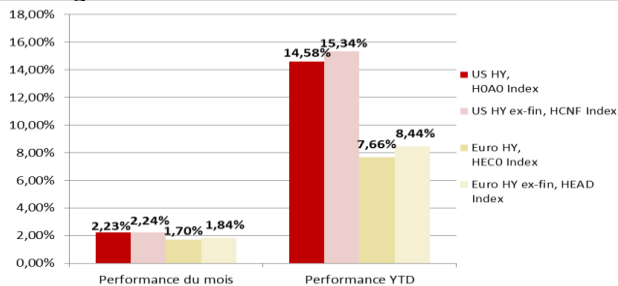


# Newsletter High Yield

## August 2016

### Performance der High-Yield-Märkte

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



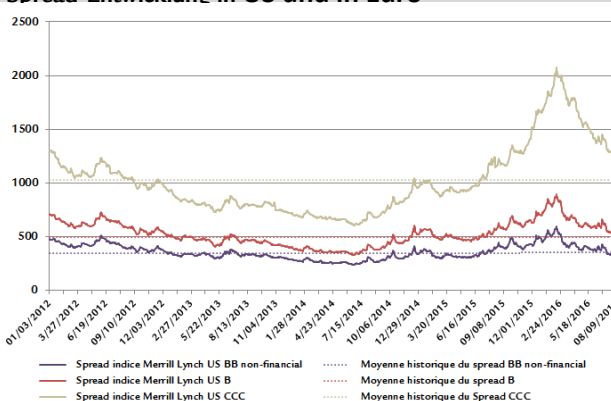
wirtschaftlichen Daten aus Amerika, die besser waren als erwartet. Dies führte zu bedeutenden Käufen. Die Befürchtungen eines Systemschocks bezüglich des Brexit und des europäischen Bankensystems sind weiter zurückgegangen.

- Die Aufwertung der HY-Märkte ist weniger attraktiv als noch zu Beginn des Jahres 2016: Die wirtschaftlichen und finanziellen Unsicherheiten von Anfang Jahr haben die Renditen der High-Yield-Emittenten auf neue Höhen katapultiert: 10 % auf dem amerikanischen Markt und 6,4 % auf dem europäischen Markt Anfang Februar 2016. Die sprunghafte Zunahme des Erdöls und der neuerliche Optimismus auf den Märkten haben eine ausserordentliche Performance der Märkte von Februar bis August 2016 herbeigeführt: 21 % auf dem US-HY-Markt und 12 % auf dem europäischen HY-Markt. Auch war die Rendite des amerikanischen Marktes nicht höher als 6,5 % gegenüber 3,5 % in Europa. In Anbetracht des Ausmasses der Hausse und der aktuellen Niveaus ist Vorsicht geboten.
- Die zahlreichen makroökonomischen und politischen Unsicherheitsfaktoren müssten die Märkte dazu führen, eine Pause einzulegen oder sogar einen Teil der kürzlichen Hausse zu korrigieren. Allerdings ist die Endjahresplanung sehr beladen: Was die Politik betrifft, die amerikanischen Wahlen mit einer erneuten Unsicherheit im Anschluss an Donald Trumps Erstarken in den Umfragen; das italienische Referendum, die französischen Primärwahlen; was die Währung anbelangt, sind die Unsicherheiten bedeutsam, sowohl in Bezug auf das Timing als auch das Ausmass der Zinserhöhungen durch FED und EZB, was allfällige Erweiterungen des Quantitative Easing (neue Anlageklassen, Erweiterung der akzeptierten Renditen, Verhältnis der Anleiheemissionen ...) betrifft. Diese neuen Unsicherheitsfaktoren verbunden mit einem Markt, der höherpreisig ist als noch zu Beginn des Jahres, werden zumindest zu einer Rückkehr der Volatilität und zu einem Anstieg der Risikoprämien führen. Auf den HY-Märkten ist also Vorsicht geboten, zumal wir den Zeitpunkt erreichen, wo die Banken ihre Aktivität auf den Märkten reduzieren und ihre Endjahresbilanz vorbereiten, was automatisch zu einem Liquiditätsrückgang führen wird.
- Wir bleiben also vorsichtig, auch wenn wir der mittelfristig zu erwartenden Performance der HY-Märkte positiv entgegensehen, insbesondere was den US-HY-Markt betrifft, den wir viel attraktiver finden als den europäischen. Diese von uns empfohlene Vorsicht sollte es dennoch möglich machen, im Laufe der nächsten Monate von besseren Einstiegspunkten zu profitieren, wenn die Risikoprämien angesichts grosserer Volatilität und geringerer Liquidität wieder steigen.

### Entwicklung der Marktindikatoren

	Yield To Worst		Spread		Laufzeit	
	August	Juli	August	Juli	August	Juli
<b>US-Märkte</b>						
US HY ex-fin	< 6,42 %	< 6,88 %	514	571	3,73	3,9
US BB ex-fin	< 4,48 %	< 4,76 %	314	354	4,2	4,36
US B	< 6,22 %	6,78 %	495	561	3,41	3,61
US CCC	< 13,29 %	< 14,02 %	1223	1309	2,85	2,99
US Treasury 5Y	1,31 %	< 1,16 %	-	-	5,46	5,49
<b>Euro-Märkte</b>						
Euro HY ex-fin	< 3,40 %	< 3,85 %	383	431	3,21	3,4
Euro BB ex-fin	< 2,14 %	< 2,40 %	258	288	3,64	3,78
Euro B	< 4,48 %	< 5,26 %	493	573	2,45	2,73
Euro CCC	12,58 %	< 13,45 %	1270	1359	2,27	2,39
5 J Bund	< -0,48 %	-0,52 %	-	-	5,63	5,54

### Spread-Entwicklung in US und in Euro



### Performance der Märkte für Aktien und Staatsanleihen

S&P 500	< 0,14 %	< 7,82 %
US Treasury 5Y	< -	< 4,95 %
Eurostoxx 50	< 1,16 %	< -4,20 %
Bund 5Y	< -	< 3,32 %
US HY, HOAO Index	< 2,23 %	< 14,58 %
US HY ex-fin, HCNF Index	< 2,24 %	< 15,34 %
Euro HY, HECO Index	1,70 %	< 7,66 %
Euro HY ex-fin, HEAD Index	< 1,84 %	8,44 %

- Der August war ein sehr guter Monat für die High-Yield-Märkte dank den

## High-Yield-Strategie

Wir verfolgen unsere Rotation europäischer High-Yield gegen amerikanische High Yield. Letzterer stellt derzeit 60 % unserer Portfolios dar, zum ersten Mal seit der Lancierung des Fonds.

Wir haben hauptsächlich unsere Investitionen auf dem europäischen High-Yield-Markt reduziert, indem wir die Teile verkauft haben, die eine schwache Rendite und/oder eine erhebliche Dauer beim amerikanischen Erdöl und Gas aufwiesen, um den Rückgang des Erdölpreises und einen noch ungewissen Kontext zur Kenntnis zu nehmen.

Hingegen haben wir von einem sehr aktiven amerikanischen Primärmarkt profitiert, um den Umfang unseres US-High-Yield-Portfolios, seine Liquidität und Diversifizierung zu erhöhen.

Schliesslich halten wir einen Cash-Pool von 10 % verfügbar für die Gelegenheiten, die diese Zeit der Unsicherheit schaffen dürfte.

traditionelle Jahresbeginn-Reinvestitionsperiode (Januar bis März), in der wir den Risikoappetit der Anleger besser werden abschätzen können.

## Renditestrategie

### Nachrangige Finanzanleihen

Die bedeutsame Zunahme der Finanzschulden im Juli hat sich im August fortgesetzt und bestätigt unsere Entscheidung, unsere Position zu den T1-Basel-II-„legacy“- und den neuen LT2-Schulden beizubehalten. Wir haben 2 neue Emissionen von vorrangigen Schulden isländischer Banken auf sehr attraktiven Niveau unterzeichnet, angesichts der potenziellen Ratingsteigerung des Souveräns und der Banken in den kommenden Jahren von BBB zu A.

### Hybride Unternehmensanleihen

Wir behalten unser aktuelles Portfolio bei. Wir sind weiterhin der Überzeugung, dass die meisten Investment Grade-Emittenten weiterhin Call-Options auf ihre Hybridanleihen tätigen, um den Zugang zum Markt zu behalten.

### Wandelanleihen

Wir haben eine Emission des deutschen Metallhändlers Kloeckner unterzeichnet. Es handelt sich um ein Unternehmen, das wir seit 2005 verfolgen und dessen Kredit wir sehr schätzen.

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

Es folgt  
nun die



Das amerikanische Unternehmen Wolverine wurde vor über 100 Jahren gegründet, besitzt 13 Schuhmarken und ist in 200 Ländern präsent. Das Unternehmen ist dank der Lancierung und dem Ankauf verschiedener Marken fortlaufend gewachsen und verfügt nun über ein sehr diversifiziertes Portfolio.

Es besitzt z. B. die Marken Cat, Sebago, Harley-Davidson Footwear und Saucony. Wolverine macht einen Umsatz von über 2,5 Milliarden Euro, davon über die Hälfte in Nordamerika. Tatsächlich ist es einer der Leader auf dem Schuhmarkt.

## Stärken

- Gute Diversifizierung in der Palette anerkannter Produkte und Marken;
- Ausgezeichnetes Vertriebsnetz auf der ganzen Welt;
- Solides Finanzprofil: geringes Leverage (< 2x), starke Cash-Generation, beträchtliche Liquidität.

## Schwächen

- Sehr zyklischer Sektor, abhängig von den makroökonomischen Bedingungen;
- Die Entwicklung der Gesellschaft hängt vom Erfolg ihrer digitalen Strategie ab;
- Es besteht das Risiko, dass das Management die Aktionäre zum Nachteil der Kreditoren begünstigen.

## Perspektiven und Anlagethese

Dieses Unternehmen mit sehr solidem Kreditprofil bietet eine gute Gelegenheit zur Diversifizierung innerhalb unserer Portfolios.

- Die Rendite von 5 % für ein BB+ ist attraktiv;
- Die Verbesserung der makroökonomischen Zahlen in den Vereinigten Staaten ist erfolgsverheissend für Wolverine.

**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 vonseiten des Swiss Life Asset Management (France) dar. Aufgrund von Entscheidungen, die auf der 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 vor jeder Zeichnung mit den KIID und dem Prospekt jedes UCITS vertraut zu machen. Diese Dokumente stehen auf Anfrage am Hauptsitz des Swiss Life Asset Management (France) oder im Internet auf [www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com) zur Verfügung.