

## **High-Yield-Bonds: Verbesserung der Qualität**

*von Akram Gharbi, Head of Yield Investment, La Française AM*

Die Qualität der High-Yield-Emittenten, sowohl in den USA als auch in Europa, ist heute im Vergleich zu früheren Konjunkturzyklen insgesamt besser. Dies gilt jedoch nicht für den Markt für Leveraged Loans, insbesondere in den USA, wo die Emittenten in den letzten Monaten erheblich herabgestuft wurden; die Zahl der mit CCC bewerteten Emittenten ist deutlich gestiegen, und wir stellen eine Konzentration in den Sektoren Technologie und Gesundheit fest. Der Markt für Leveraged Loans in den USA zeigt seit Anfang des Jahres Anzeichen von Instabilität und hat einen 15-Jahres-Höchststand bei der Zahl der Ausfälle bei kleinen Unternehmen erreicht.

Die verbesserte Qualität des High-Yield-Marktes und das damit verbundene geringere Ausfallrisiko der Emittenten macht die Anlageklasse im Falle einer Rezession widerstandsfähiger. Wir rechnen mit einem Anstieg der Ausfallraten in den USA – zwischen 4,5 und 5 % im Jahr 2023 gegenüber 2,5% im Jahr 2022. Die Ausfallraten dürften im Rahmen des langfristigen historischen Durchschnitts bleiben und deutlich unter den Ausfallraten liegen, die während der Finanzkrisen 2001 und 2008 beobachtet wurden, als die Ausfallraten auf über 15 % anstiegen. In Europa rechnen wir ebenfalls mit einem Anstieg der Ausfallquoten. Wir gehen davon aus, dass sie zum Jahresende bei 3,5 % liegen werden, gegenüber 1,5 % im Jahr 2022. Insgesamt hat sich die finanzielle Lage der HY-Emittenten in Europa und in den USA im Vergleich zu früheren Zyklen verbessert.

### **Bevorzugte Laufzeiten, Sektoren und Regionen**

Angesichts der makroökonomischen Unsicherheiten bevorzugen wir heute defensive Sektoren wie Dienstleistungen, Telekommunikation, Nahrungsmittel und Gesundheit. Bei zyklischen Sektoren wie der verarbeitenden Industrie, dem Einzelhandel, Rohstoffen, zyklischen Konsumgütern usw. sind wir weiterhin sehr vorsichtig. Kleine Unternehmen mit geringen operativen Margen dürften unter den gestiegenen Finanzierungskosten leiden. Darüber hinaus werden die Sektoren, die in den letzten zehn Jahren von der lockeren Zinspolitik profitiert haben (z. B. Immobilien in Nordeuropa), ebenfalls unter den höheren Zinsen und der Konjunkturabschwächung leiden, insbesondere hoch verschuldete Unternehmen.

Was das geografische Exposure betrifft, so bevorzugen wir die USA und Europa. Die Bewertungen der Schwellenländer halten wir für uninteressant, insbesondere angesichts der damit verbundenen Risiken. Wir rechnen mit einem stärkeren Anstieg der Ausfallraten in den Schwellenländern im Vergleich zum Rest der Welt.

Was die Duration betrifft, so ist die Kurve relativ flach. Wir bevorzugen Anleihen mit einer Laufzeit von vier bis sechs Jahren, die unserer Meinung nach einen guten Carry und eine potenzielle Roll-Down-Rendite bieten.

### **La Française Pressekontakt**

La Française Systematic Asset Management GmbH  
Bianca Tomlinson  
Neue Mainzer Straße 80  
60311 Frankfurt  
Tel. +49 (0)69 975743 03  
[btomlinson@la-francaise.com](mailto:btomlinson@la-francaise.com)  
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | [hrauen@dolphinvest.eu](mailto:hrauen@dolphinvest.eu)

### **Disclaimer**

Dieser Kommentar ist für professionelle Anleger im Sinne der MiFID II bestimmt. Er dient ausschließlich Informations- und Bildungszwecken und ist nicht als Prognose, Research-Produkt oder Anlageberatung gedacht und sollte auch nicht als solche ausgelegt werden. Sie stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung dar, in bestimmte Anlagen zu investieren oder eine Anlagestrategie zu verfolgen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die von der La Française Gruppe geäußerten Meinungen beruhen auf den aktuellen Marktbedingungen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen. Herausgegeben von La Française AM Finance Services mit Hauptsitz in 128 boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich, einem von der Autorité de Contrôle Prudentiel als Wertpapierdienstleistungsunternehmen regulierten Unternehmen, Nr. 18673 X, einer Tochtergesellschaft von La Française. La Française Asset Management wurde von der AMF unter der Nr. GP97076 am 1. Juli 1997 zugelassen.