

### Europäische Hochzinsanleihen – Anlagechance

Aufgrund der aktuellen Chancen und unter Berücksichtigung der Risiken bietet sich aktuell ein guter Zeitpunkt, um in Europäische Hochzinsanleihen zu investieren.

#### Chancen

Die Zinserhöhungen durch die EZB sind bis auf weiteres verschoben. Vor allem aufgrund einer gesunkenen Inflationserwartung ist sogar eine weitere Lockerung der Geldpolitik durch die EZB zu erwarten. Hierauf deuten die jüngsten Äußerungen von EZB Präsident Mario Draghi hin.

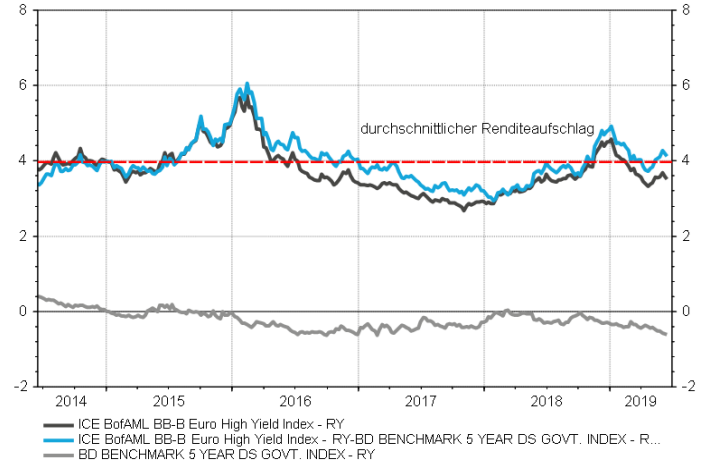
**Inflations- und Zinserwartungen**  
Eurozone



Die Renditekurven bei den Euroanleihen haben bereits darauf kräftig reagiert. So rentieren zum Beispiel die 10 Jährigen Bundesanleihen inzwischen bei -0,33%. Somit werden Investoren auf der Suche nach einem positiven Realzins mit Anleihen nicht mehr im Bereich der guten Bonitäten fündig. Damit sollte die Nachfrage nach High Yield Anleihen weiterhin hoch bleiben.

Die bis auf weiteres günstige Refinanzierungsmöglichkeit und die moderat positive wirtschaftliche Aussicht begrenzen dabei die Ausfallrisiken. Ein Renditeaufschlag gegenüber deutschen Staatsanleihen von fast 4% lässt verglichen mit dem Stand von 2017 sogar Raum für eine weitere Spreadengung.

**Renditeaufschlag Hochzinsanleihen**



Dies bietet in einem Umfeld mit niedrigem Wachstum eine gute Alternative zu Aktien. Anleihen brauchen keine Gewinnsteigerung, sondern es reicht, wenn sie die Schulden bedienen können.

#### Risiken

Es existieren zwei wesentliche Punkte die man als Investor im Auge behalten sollte. Wenn entweder die Wirtschaft in eine Rezession fällt, oder ein starker unerwarteter Anstieg der Inflation erfolgt. Im ersten Szenario können Firmen ggf. auch den günstigen Schuldendienst nicht mehr leisten und die Ausfallraten steigen. Im zweiten Szenario wird die EZB gezwungen die Zinsen zu erhöhen. Dies würde die Refinanzierung erschweren und die Konkurrenz durch Staatsanleihen verstärken.

#### Fazit

Es werden aktuell ein moderates Wachstum der Wirtschaft, stabile Unternehmensgewinne und kein sprunghafter Anstieg der Inflation erwartet. Europäische High Yields (währungsgesichert auf EUR) bieten somit eine interessante Beimischung.

### Beispielhafte Produkte

#### A0J3X4 Nordea-1 European High Yield Bond Fund AP

Der Fonds legt in vorwiegend auf Euro denominateden Hochzinsanleihen an. Im Gegensatz zu vielen Mitbewerbern

können auch auf US Dollar und britische Pfund lautende Anleihen beigemischt werden. Hierbei werden die Währungen vollständig auf Euro abgesichert. Das seit 2002 für den Fonds verantwortliche Management hat volle Flexibilität im Bereich der Durationssteuerung. In dem Portfolio können einzelne Positionen bis zu 6% betragen und bei der Sektorgewichtung sind Abweichungen von +/- 30% gegenüber dem Index möglich. In der Regel enthält der Fonds 140 bis 180 Positionen. WKN A0J3X4 ist die ausschüttende Tranche.

### **A1C3NE iShares EUR High Yield Corp Bond UCITS ETF EUR (Dist)**

Der Fonds bildet die Wertentwicklung des Markt iBoxx Euro Liquid High Yield Index bestmöglich nach. Der Index enthält auf Euro lautende Anleihen minderer Bonität. Im Fonds sind ca. 480 Positionen enthalten. Der Fonds ist optimiert replizierend, das bedeutet, dass eine Teilmenge der im Index enthaltenen Wertpapiere eingesetzt wird, um die Wertentwicklung des Index wirkungsvoll abzubilden. WKN A1C3NE ist die ausschüttende Tranche. Bei der Auswahl des ETFs spielten qualitative und quantitative Faktoren eine Rolle. Die Qualität wird u.a. durch die Überprüfung der Kapitalverwaltungsgesellschaft sichergestellt. Auch die Diversifikation, Marktkapitalisierung oder Liquidität des zugrundeliegenden Indexes spielen z.B. eine Rolle. Beispiele für quantitative Bewertungskriterien sind der durchschnittliche Spread (Differenz zwischen An- und Verkaufskurs) im Vergleich zur jeweiligen Kategorie, das Fondsvolumen des ETFs, der Tracking Error gegenüber der Benchmark und die Managementgebühren.

### Rechtlicher Hinweis

## Disclaimer

### An Erstellung beteiligte Personen

Christian Peters, Global Financial Advice

### Für die Erstellung und Verbreitung verantwortliches Unternehmen

BNP Paribas S.A. (die „Bank“) handelnd durch BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland (die „Niederlassung“)

BNP Paribas S.A., 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris; und Kontaktdaten der Niederlassung: BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main ([www.bnpparibas.de](http://www.bnpparibas.de))

### Zuständige Aufsichtsbehörden

Die Bank wird als Kreditinstitut und Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch:

- Banque de France, 31 rue Croix des petits-Champs, 75049 PARIS cedex 01 ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)); und
- Autorité des Marchés Financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)); und
- Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt a.M. ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu))

Die Niederlassung wird beaufsichtigt durch:

- Banque de France, 31 rue Croix des petits-Champs, 75049 PARIS cedex 01 ([www.banque-france.fr](http://www.banque-france.fr)); und
- Autorité des Marchés Financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)); und
- Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt a.M. ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)); und
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-38, 60349 Frankfurt a.M. ([www.bafin.de](http://www.bafin.de))

### Abschluss der Erstellung und erstmalige Weitergabe

Diese Angaben variieren und werden bei der jeweiligen Anlageidee dargestellt.

### Zeitpunkt der in der Empfehlung genannten Kurse

Diese Angaben variieren und werden bei der jeweiligen Anlageidee dargestellt.

### Bekanntgabe an den Emittenten und Änderung

Die Anlageideen wurden den jeweiligen Emittenten gegenüber vorab nicht offengelegt und geändert.

### Zeitlicher Rahmen der Empfehlung und vorgesehene Häufigkeit der Aktualisierung

Die Anlageideen haben i.d.R. einen Anlagehorizont von mehreren Monaten.

Die Anlageideen werden fortlaufend aktualisiert. In welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Die Aktualisierung hängt vor allem von folgenden Faktoren ab:

- makroökonomische Rahmenbedingungen
- Entwicklungen bei den relevanten Emittenten
- regulatorische Maßnahmen, v.a. der betreffenden Aufsichtsbehörden
- Entwicklungen auf den Kapitalmärkten
- Verhalten der Handelsteilnehmer
- politische Ereignisse

Die Bank ist nicht dazu verpflichtet, die Anlageideen zu aktualisieren. Im Falle einer Aktualisierung ersetzt die aktualisierte Anlageidee die bisherige Anlageidee mit sofortiger Wirkung.

### Frühere abweichende Empfehlungen der Bank

n.a.

### Empfehlungen der letzten zwölf Monate der Bank

Die vergangenen Anlageideen der Bank, finden Sie [hier](#).

### Zuverlässigkeit der Informationsquellen

Die in den Empfehlungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die die Bank für zuverlässig hält, und wurden von der Bank nach bestem Wissen zusammengestellt.

Die Bank übernimmt jedoch keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen.

### Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der Anlageideen sind:

- Direkte Informationsquellen (u.a. Informationen der Emittenten, Analystenkonferenzen)
- Finanzinformationsdienstleister (u.a. Thomson Reuters, Morningstar)
- Studien (u.a. von Universitäten oder anderen Forschungseinrichtungen, Unternehmensberatungen, Finanzdienstleistern)

### Wesentliche Annahmen

[siehe: **Bewertungsgrundlagen / Methoden / Annahmen**]

### Bewertungsgrundlagen / Methoden / Annahmen

Die Erstellung von Anlageideen erfolgt im Rahmen von Sekundärforschung und ist in zwei Phasen unterteilt.

In der ersten Phase definiert die Bank anhand vorliegender makro- und mikroökonomischer Daten einen aussichtsreichen Sektor oder Region.

In der zweiten Phase erfolgt die Auswahl konkreter Produkte, mit denen man an der Anlageidee partizipieren kann.

### Bewertungsgrundlagen; Methoden und Annahmen bei der Produktauswahl:

#### Aktiv gemanagte Fonds:

Das Ziel der Empfehlungsfonds ist es, für möglichst alle Anlageziele die besten Fonds empfehlen zu können. Es erfolgt keine Beschränkung auf Emittenten mit enger Verbindung zur BNP Paribas Gruppe. Weitere Anforderungen sind eine hinreichende Anzahl von am Markt angebotenen Fonds sowie eine hinreichende Streuung hinsichtlich der Art der Fonds. Es findet eine permanente Überwachung der Empfehlungsfonds statt.

Der Fondsauswahlprozess ist dreistufig. Er umfasst eine quantitative Analyse, eine qualitative Analyse und die Risk Due Dilligence auf Ebene der Kapitalverwaltungsgesellschaften.

Zuerst wird eine Risk Due Dilligence der Kapitalverwaltungsgesellschaft durchgeführt. Diese soll sicherstellen, dass der Vermögensverwalter alle Prozesse im Sinne der Anleger ausrichtet und operative Risiken weitestgehend minimiert.

Im nächsten Schritt werden alle Fonds einer Kategorie einer rein quantitativen Selektion unterzogen. Der Fokus liegt hierbei auf der Positionierung der Fonds im Vergleich zu seinen Wettbewerbern mit vergleichbarer Anlagestrategie in folgenden Punkten:

- Performance Kalenderjahr
- Performance rollierend
- Volatilität

- Maximaler Draw down

Zusätzlich erfolgt eine qualitative Analyse. Damit soll sichergestellt werden, dass die positiven quantitativen Ergebnisse in Zukunft wiederholt werden können und nicht auf Zufall beruhen. Hier liegt der Fokus auf folgenden Punkten:

- Konstanz der Performance im Vergleich zum Wettbewerb
- Kapitalmarktanalyseprozesse bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Portfoliokonstruktion und -überwachung
- Fondsvolumen
- Aktuelle Strategieweichrichtung des Fonds

Unterstützt wird dies außerdem durch ein Interview mit der Fondsgesellschaft, bei dem unter anderem folgende Punkte geklärt werden:

- Gab es Veränderungen im Management?
- Ist zu erwarten, dass das Management stabil bleibt (Umfeld, KVG, etc.)?
- Gab es Veränderungen im Investmentprozess?
- Ist der Investmentprozess nachvollziehbar?
- Welchen Einfluss hat das Volumen des Fonds?

### **ETFs :**

Wie bei den aktiv verwalteten Fonds ist der erste Schritt bei der Selektion eines geeigneten ETFs die Risk Due Dilligence. Im Anschluss daran wird ein passendes Underlying (Index) mit möglichst ausreichender Diversifizierung und Transparenz ausgewählt. Bei der Auswahl des ETFs, welcher das ausgewählte Underlying abbildet, werden folgende Kriterien herangezogen:

- Spread (verschiedene Zeiträume)
- Total Return (verschiedene Zeiträume)
- Kosten
- Tracking Error (verschiedene Zeiträume)
- Tracking Difference (verschiedene Zeiträume)
- Volumen

Die ausgewählten ETFs werden regelmäßig überprüft und mittels der genannten Kriterien erneut mit den verfügbaren Alternativen verglichen, um nachhaltig eine gute Qualität der ETF Auswahl zu gewährleisten.

### **Verwendung geschützter / nicht geschützter Modelle**

Bei der Erstellung der Anlageideen wurden im Rahmen der Sekundärforschung keine geschützten Modelle verwendet.

### Bedeutung der verwendeten Kategorie(n)

Im Rahmen der Anlageideen gibt die Bank „Kaufempfehlungen“ und „Verkaufsempfehlungen“ ab. „Kaufen“ bedeutet, dass der Kauf eines Instruments empfohlen wird. „Verkaufen“ bedeutet, dass der Verkauf eines Instruments empfohlen wird.

### Risiken

Hinweise zu den mit den Empfehlungen für Fonds und ETFs und der jeweiligen Kursstrategie verbundenen Risiken finden Sie [hier](#).

### Interessen und Interessenkonflikte Conflicts of Interest Policy

#### KUNDENINFORMATION ÜBER DIE GRUNDZÜGE IM UMGANG MIT INTERESSENKONFLIKTEN

Der Verhinderung und dem Management von Interessenkonflikten dient die Conflicts of Interest Policy (Policy) der Bank, die auch für die Niederlassung und ihre Angestellten gilt. Die Policy zielt darauf ab, Interessenkonflikte zu verhindern, oder im Falle ihrer Unvermeidbarkeit, zu identifizieren, zu managen und zu überwachen. [Die Policy kann [hier](#) abgerufen werden]

#### Erklärung im Hinblick auf die Vergütung der an der Erstellung der Anlageempfehlung beteiligten Personen

- Es existiert keine produktbezogene Vergütung für Personen, welche die Anlageempfehlung erstellen

#### Offenlegung weiterer Interessen und Interessenkonflikte

- Die [Nettoverkaufsposition / Nettokaufposition](#) der Bank / einer an der Erstellung beteiligten Person überschreitet 0,5% am gesamten emittierten Aktienkapital des Emittenten.
- [Unternehmen/Emittenten](#), welche mehr als 5% der Anteile am gesamt ausgegebenen Aktienkapital der BNP Paribas S.A halten
- Die Bank ist ein Marktmacher oder Liquiditätsspende für die Europäischen Hauptindizes
- Die Bank war in den vorangegangenen zwölf Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend (Europa, USA, Asien)

#### Erklärung zum Erwerbspreis und zum Datum (letzte 12 Monate) des Erwerbs von Anteilen der an der Erstellung der Empfehlung beteiligten Personen

- Vor der Veröffentlichung der Empfehlung haben die folgenden, an der Erstellung der Empfehlung beteiligten Personen, Anteile an folgendem Emittenten erhalten oder erworben, auf den sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht: *n. a.*

#### [Vierteljährliche] Offenlegung der Empfehlungen einschl. der Ausrichtung der Empfehlungen für die vergangenen zwölf Monate

- Die Niederlassung veröffentlicht vierteljährlich einen Bericht über die abgegebenen Empfehlungen in den letzten 12 Monaten, den Sie [hier](#) einsehen können.