



## **Nordic High Yield: Die Rückkehr der Rendite**

*Ein Kommentar von Svein Aage Aanes, Head of Fixed Income bei DNB Asset Management*

2022 war für die Rentenmärkte ein Jahr der extremen Herausforderungen. Der Anstieg der Inflation und die restriktive Geldpolitik der großen Zentralbanken führten zu einem schmerzhaften Kurseinbruch, von dem auch der nordische High Yield-Markt nicht verschont blieb. Aktuell könnte ein guter Zeitpunkt zum Wiedereinstieg sein, der sich bereits in den gestiegenen Renditen dieser Anlageklasse widerspiegelt. Die skandinavischen Volkswirtschaften sind effizient und gut positioniert, die Spreads der High Yield-Anleihen sind attraktiv und die Zinssätze dürften den größten Teil ihres Anstiegs hinter sich haben.

### **Höhere Kreditspreads als in den USA und Europa**

Grundsätzlich ist der nordische High Yield-Markt im Hinblick auf die Sektoren in den vergangenen zehn Jahren sehr viel diversifizierter geworden. Die Kreditspreads sind während dieser Zeit kontinuierlich gestiegen und liegen im Schnitt 100 bis 200 Basispunkte höher als in den USA und Europa. Dies liegt nicht zuletzt am Volumen der Emissionen, die in den skandinavischen Staaten häufig kleiner sind. Zudem haben einige der Unternehmen auf dem nordischen High Yield-Markt kein offizielles Kreditrating.

Betrachtet man die Zusammensetzung des nordischen High Yield-Marktes und vergleicht sie mit den USA und Europa, so unterscheidet sie sich hinsichtlich der Sektoren nicht allzu sehr vom globalen High Yield-Markt. Große Unterschiede gibt es allerdings in den Teilmärkten der nordischen Staaten. In Norwegen etwa dominieren Bereiche wie Energie, Schifffahrt und auch die Fischerei, während in Schweden der Immobiliensektor stärker vertreten ist. Kombiniert man aber diese beiden Märkte und nimmt Dänemark und Finnland hinzu, ergibt sich eine Sektorzusammensetzung, die einer globalen High-Yield-Benchmark sehr ähnlich ist. In Bezug auf Energie rangiert der nordische Hochzinsmarkt zwischen den US-amerikanischen und den europäischen Hochzinsanleihen: Während das Energie-Exposure in der nordischen Region höher ist als in der europäischen Benchmark, ist es gegenüber der US-High-Yield-Benchmark etwas geringer.

### **Vorteil Nachhaltigkeit**

Ein klarer Pluspunkt der nordischen Märkte ist das dezidierte Eintreten der dortig ansässigen Unternehmen für Nachhaltigkeit. In den skandinavischen Volkswirtschaften ist dies nicht nur ein Trend, sondern Teil der DNA. Um die Ziele für die Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen zu erreichen, genügt es indes nicht allein, dass die Firmen ihre Emissionen reduzieren. Viel mehr sind gerade in den von einem hohen Ausstoß geprägten Sektoren wie der Schifffahrt deutliche Fortschritte unabdingbar. So werden vor allem Emittenten ausgewählt, welche die Herausforderungen ernst nehmen und beispielsweise in neue Technologien für ihre Schiffe investieren.

DNB AM bewertet seit 2019 alle norwegischen Investment-Grade-Emittenten [FA1] anhand eines ESG-Scores. Dieses konsequente Vorgehen hat letztlich dazu beigetragen, die Berichterstattung und Transparenz zu verbessern, im speziellen auch im High Yield Segment. Heute ist die Nachhaltigkeitsberichterstattung und das Engagement für die Klimaneutralität bei Emittenten von High Yield-Anleihen im Schnitt deutlich höher als bei ihren Pendanten, die Investment-Grade-Anleihen begeben.

### **Weiterhin hohe Volatilität zu erwarten**

Für die kommenden Monate stellt sich die Frage, wie sich die Auswirkungen der Bankturbulenzen in den USA auf den Kreditkanal und das Finanzwesen auswirken werden. Kann man davon ausgehen, dass die Probleme im Bankensektor und die daraus resultierenden höheren Finanzierungskosten dazu beitragen werden, dass der Kurs der Zentralbanken zu restriktiv ist? Sollte dies der Fall sein, werden wir in der zweiten Hälfte dieses Jahres eine Zunahme des Wirtschaftswachstums sehen – mit entsprechend positiven Auswirkungen auf den High Yield-Markt.

Mit Blick auf die einzelnen Segmente hinken Energieanleihen, die sich im vergangenen Jahr angesichts der hohen Öl- und Gaspreise überdurchschnittlich gut entwickelten, im bisherigen Jahresverlauf hinterher. Zwischenzeitlich hat sich die Lage entspannt, die Energiepreise sind deutlich gesunken. High Yield-Anleihen aus diesem Sektor haben sich daher unterdurchschnittlich entwickelt. Der schwedische Anleihenmarkt wiederum, der 2022 wegen seines relativ hohen Immobilienanteils schlecht abschnitt, hat sich in diesem Jahr bisher recht gut entwickelt. Einige der dortigen Sektoren bieten Opportunitäten, gestützt von attraktiven Spread- und Renditeniveaus. Dennoch sollte 2023 schlussendlich ein sehr gutes Jahr für High Yield-Anleihen werden.

### **Über DNB**

DNB Asset Management S.A. ist ein führender nordischer Vermögens-verwalter, der Produkte innerhalb der nordischen Anlageklassen und in ausgewählten Themenbereichen anbietet. Er gehört zu 100% der an der Osloer Börse notierten DNB ASA Group, die zu den erfolgreichsten Finanzdienstleistern Skandinaviens zählt.

Bei Fragen und Anregungen wenden Sie sich bitte an:  
Birte Orth-Freese / TE Communications AG  
Tel. +49 69 20 735 727, [bfr@te-communications.ch](mailto:bfr@te-communications.ch)  
Anne Fauchet / DNB Asset Management S.A.  
Tel. +352 45 49 45 504, [anne.fauchet@dnb.no](mailto:anne.fauchet@dnb.no)

### **DNB Asset Management S.A.**

13, rue Goethe  
L-1637 Luxemburg  
[www.dnbam.com](http://www.dnbam.com)

**Disclaimer:** Die Informationen in diesem Dokument sind unverbindlich. Aussagen dieses Dokumentes sollten nicht als ein Angebot, eine Empfehlung oder eine Aufforderung verstanden werden, in UCITS Fonds, Hedgefonds, Wertpapiere oder andere von DNB Asset Management oder einer anderen Firma innerhalb der DNB Gruppe oder einem anderen Finanzinstitut angebotene Produkte zu investieren oder diese zu verkaufen.

Alle Informationen geben die aktuelle Einschätzung von DNB Asset Management wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. DNB Asset Management übernimmt keine Garantie für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen. Diese Informationen berücksichtigen weder die individuellen Anlageziele noch die persönliche finanzielle Situation oder bestimmte Anforderungen eines Investors. DNB Asset Management übernimmt keine Verantwortung für Verluste bei Investitionen, die auf Grundlage dieser Informationen getätigt worden sind. Unsere allgemeinen Geschäftsbedingungen finden Sie auf unserer Website [www.dnbam.com](http://www.dnbam.com).