



**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**



## Investment Consulting

# Einfluss der Coronavirus-Pandemie auf High Yield Portfolios

### PPCmetrics AG

Lukas Riesen, CFA, Partner

Oliver Kunkel, Managing Director

Luca Tonizzo, Investment Consultant

Zürich, September 2020

# Ausgangslage

- Die **Coronavirus-Pandemie** hatte einen materiellen Einfluss auf das **Kreditrisiko** von Obligationen, insbesondere im **High Yield Bereich**.
- Die Kurse sind zwischenzeitlich stark gesunken, was mit einem Anstieg der **Kreditrisikoprämien** für High Yield Bonds auf bis zu **12%-Punkte p.a.** einherging (zum Vergleich: Bei Schweizer Unternehmensanleihen lag das Maximum bei 2.3%-Punkten).

	Zeitpunkt					
	31.08.2020	31.05.2020	Tiefpunkt Aktien (23.03.2020)	Höhepunkt Aktien (19.02.2020)	01.01.2020	01.01.2018
<b>Spreads</b>	<b>in Basispunkten</b>					
Unternehmensanleihen CHF	88.1	112.3	229.3	130.2	64.6	70.6
Global Investmet Grade	49.0	65.0	96.0	69.0	38.0	36.0
Staatsanleihen	13.0	16.0	20.0	20.0	12.0	14.0
Versorgung	130.0	165.0	254.0	175.0	103.0	97.0
Finanz	126.0	185.0	330.0	208.0	94.0	91.0
Industrie	132.0	180.0	334.0	207.0	100.0	96.0
Emerging Markets (Hard Currency)	335.4	429.6	673.6	589.7	287.5	215.4
<b>Global High Yield</b>	<b>535.6</b>	<b>698.5</b>	<b>1191.7</b>	<b>902.2</b>	<b>422.7</b>	<b>339.0</b>

Bemerkung: Rückgang Entspricht einer Verbesserung des Kreditrisiko

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

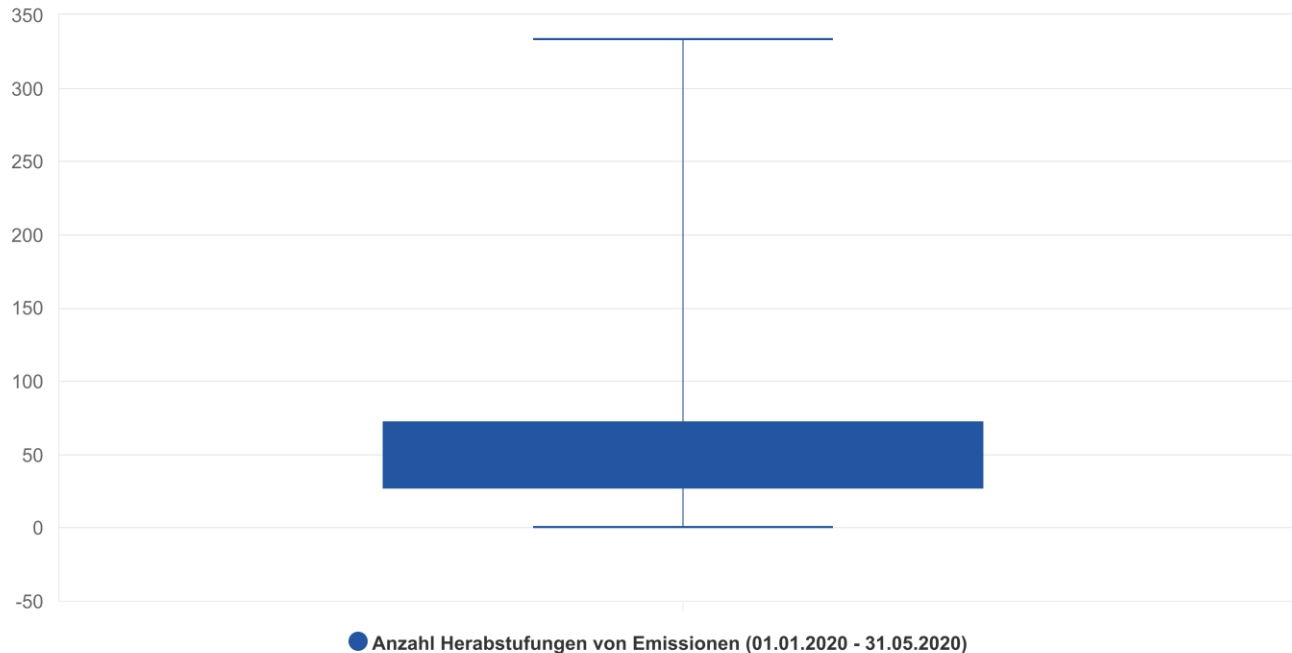
# Untersuchung

---

- In der vorliegenden Präsentation wird die Marktentwicklung während der Coronakrise anhand von **konkreten High Yield Portfolios** genauer analysiert.
- Untersucht wird dabei die Entwicklung von **53 High Yield Portfolios** während der **Zeitperiode 01.01.2020 - 31.05.2020**.
- Die nachfolgenden Analysen basieren auf Daten aus dem **PPCmetrics Marktscreen**.
- Dieser beruht auf Daten, welche uns **Vermögensverwalter aus dem High Yield Bereich** zur Verfügung gestellt haben.

# Anzahl Herabstufungen von Emissionen

## High Yield

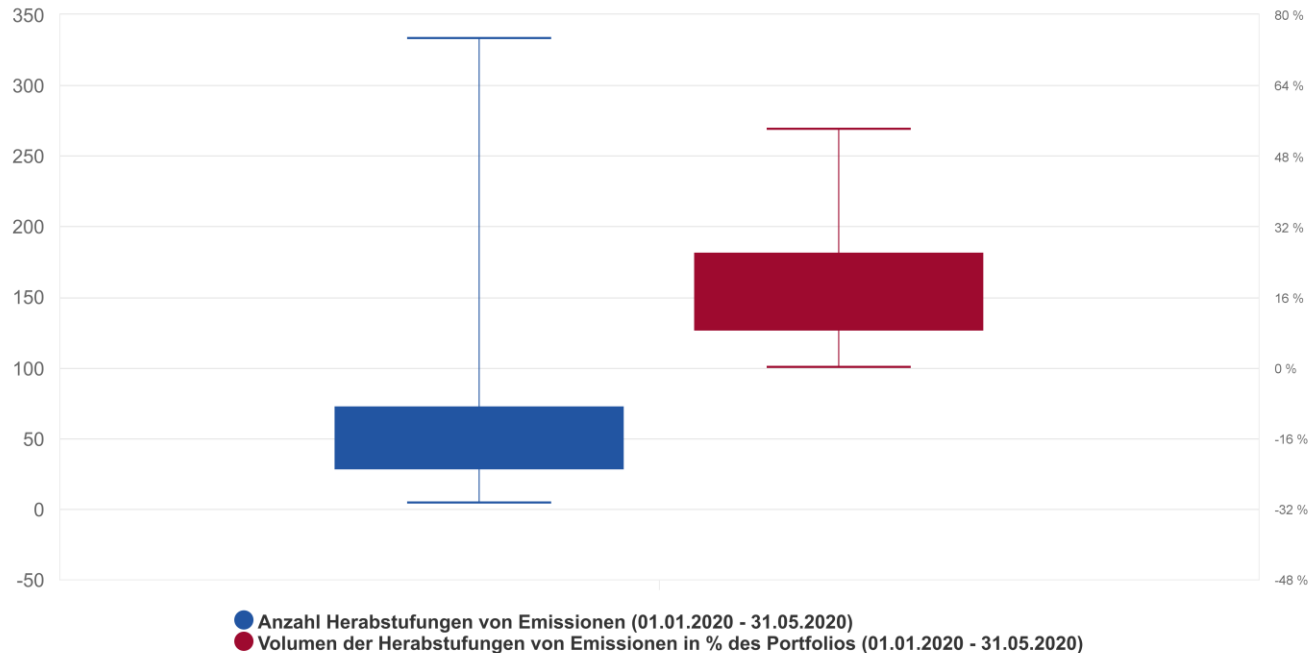


© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die Verteilung der **Anzahl** Rating-**Herabstufungen von Obligationen (nachfolgend: «Emissionen»)**.
- Von den 53 betrachteten Portfolios wiesen lediglich zwei keine Herabstufungen auf.
- Der **Median** liegt bei **45** und der **maximale Wert** bei **333 Herabstufungen**.

# Anzahl Herabstufungen von Emissionen im Vergleich zum Volumen des Portfolios

## High Yield

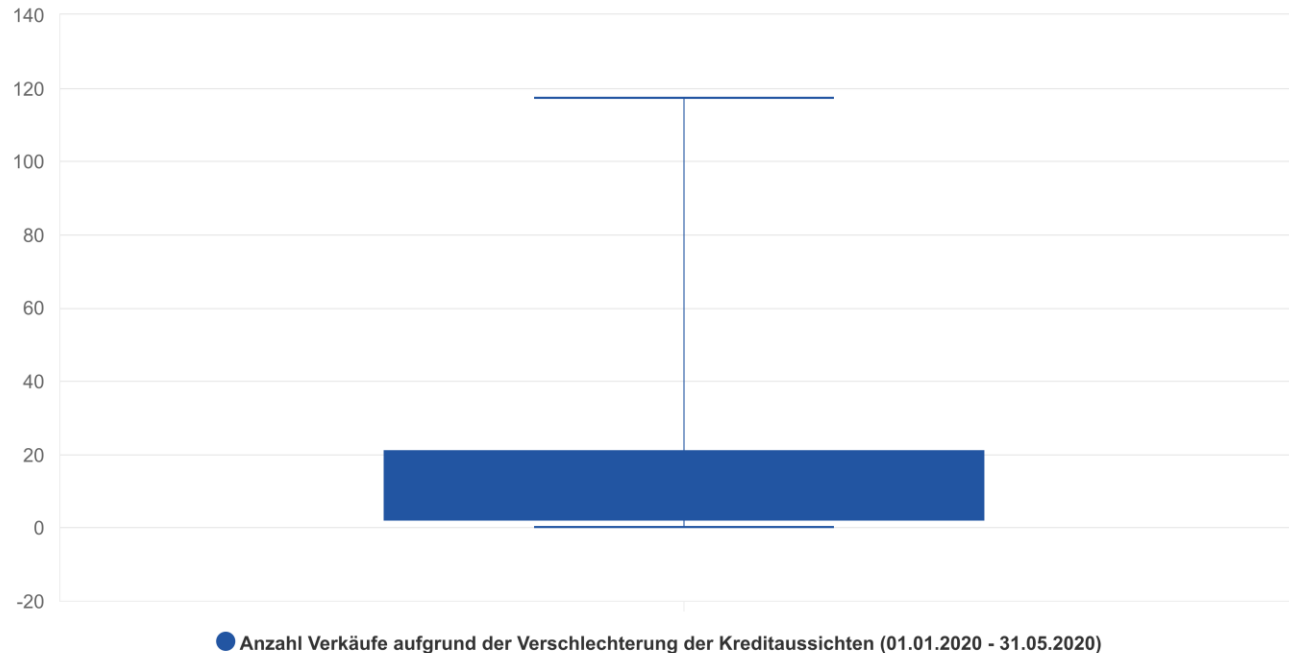


© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die **Anzahl Herabstufungen von Emissionen** (links) und den **prozentualen Anteil herabgestufter Titel** pro Portfolio (rechts) von Portfolios mit mindestens einer Herabstufung.
- Im Durchschnitt belaufen sich die Herabstufungen auf rund **17% des Portfolios**. Das Maximum liegt bei **54% des Portfolios**.

# Anzahl Verkäufe aufgrund der Verschlechterung der Kreditaussichten

## High Yield

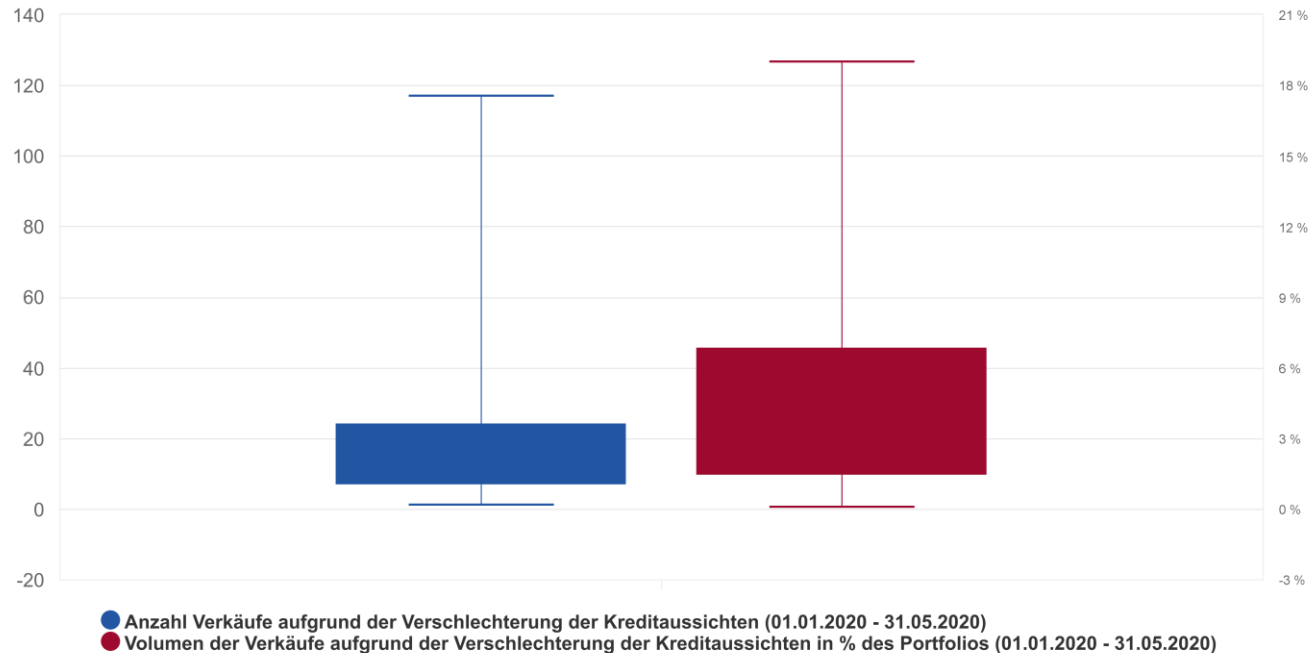


© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die Verteilung der **Anzahl Verkäufe aufgrund der Verschlechterung der Kreditaussichten**.
- Lediglich **8 Portfolios** tätigten **keine Verkäufe** aufgrund der Erhöhung des Kreditrisikos.
- Der **Median** liegt bei **14** und der **maximale** Wert bei **117 Verkäufen**.

# Anzahl Verkäufe aufgrund der Verschlechterung der Kreditaussichten und deren Volumina

## High Yield



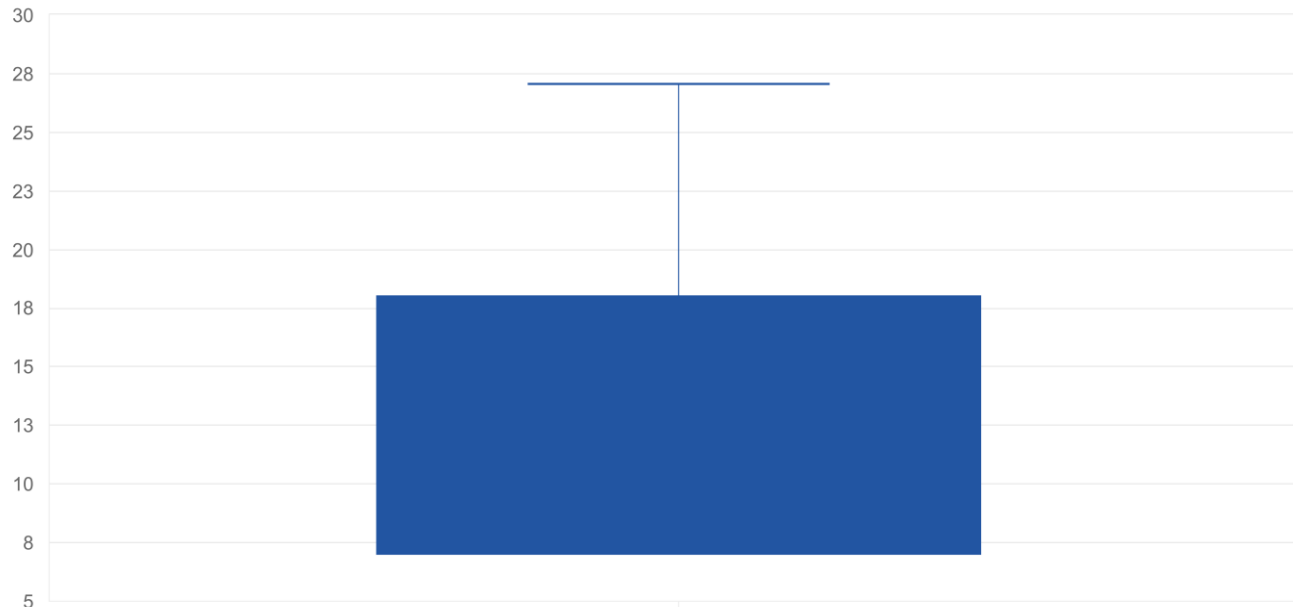
© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die **Anzahl Verkäufe aufgrund der Verschlechterung der Kreditaussichten** (links) und die Verteilung der entsprechenden **Volumen in Prozent des Portfolios** (rechts) **für Portfolios mit Verkäufen**.
- Im Durchschnitt belaufen sich die Verkäufe auf rund **3.5% des Portfolios**. Die maximalen Verkäufe betragen **19% des Portfolios**.



# Anzahl Zwangsverkäufe aufgrund der Verletzung von Investitionsrichtlinien

## High Yield



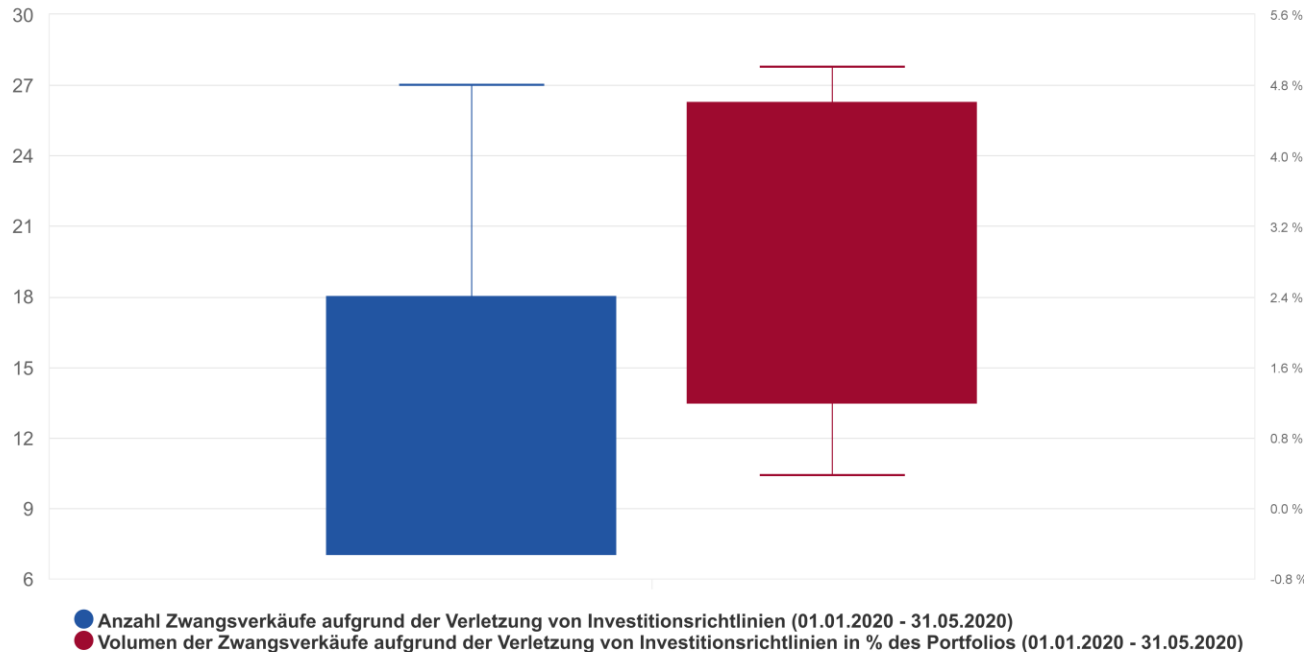
● Anzahl Zwangsverkäufe aufgrund der Verletzung von Investitionsrichtlinien (01.01.2020 - 31.05.2020)

© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die Verteilung der **Anzahl Zwangsverkäufe aufgrund der Verletzung von Anlagerichtlinien**. Dabei ist zu beachten, dass lediglich 4 der 53 Portfolios des Marktscreens Zwangsverkäufe tätigen mussten.
- Der **Median** liegt dabei bei **8 Zwangsverkäufen** und das **Maximum bei 27**.

# Anzahl Zwangsverkäufe aufgrund der Verletzung der Investitionsrichtlinien und deren Volumina

## High Yield

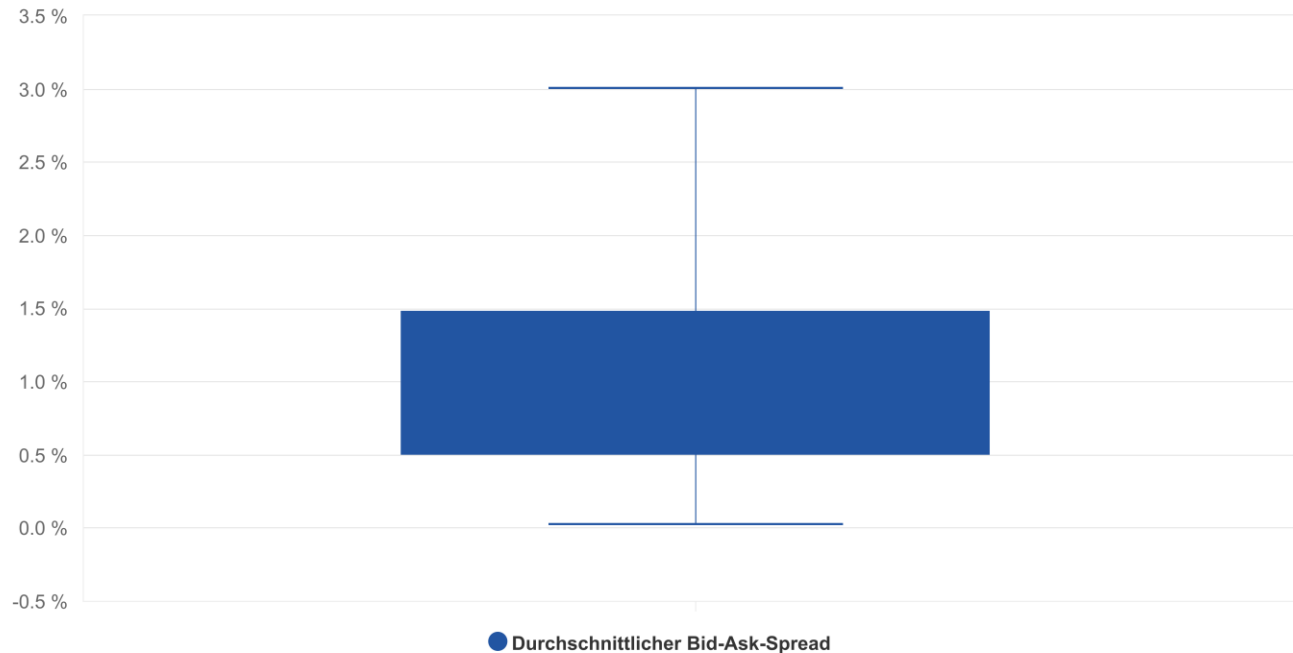


© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die **Anzahl Zwangsverkäufe aufgrund der Verletzung der Anlagerichtlinien** (links) und die Verteilung der jeweiligen **Volumen in % des Portfolios** (rechts).
- Im Durchschnitt belaufen sich die Zwangsverkäufe auf rund **3.1% des Portfolios**. Die maximalen Zwangsverkäufe betragen **5% des Portfolios**.

# Durchschnittlicher Bid-Ask-Spread

## High Yield

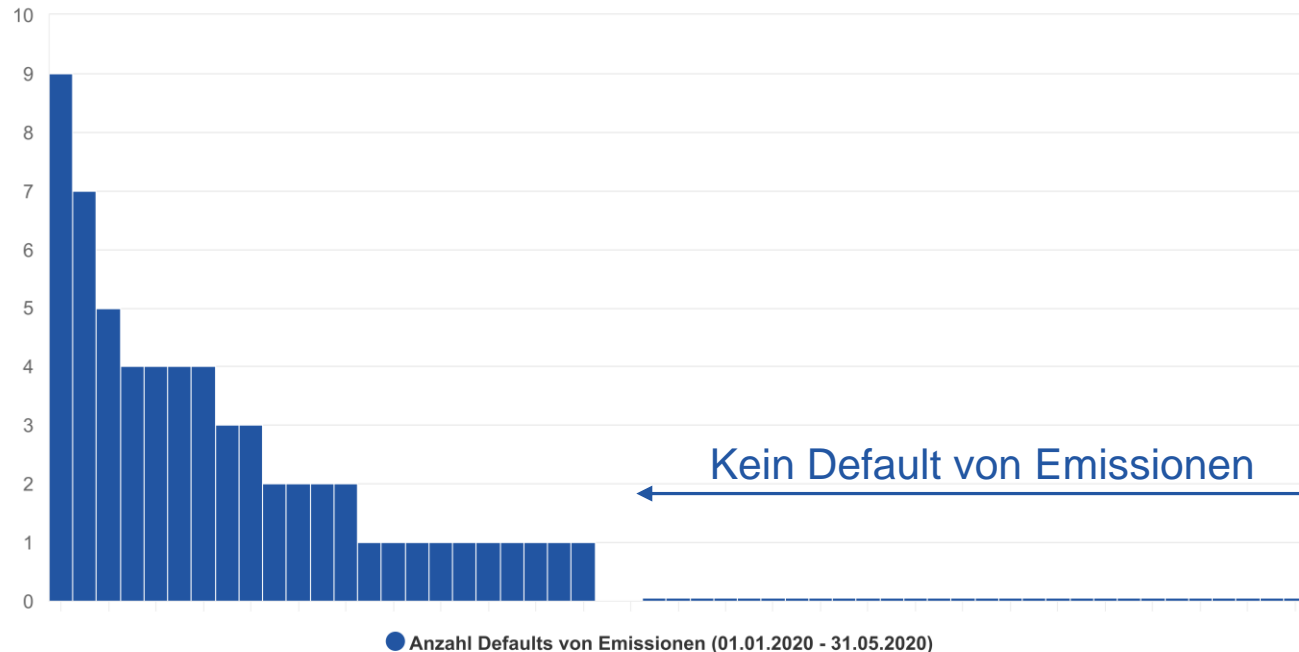


© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt den durchschnittlichen **Bid-Ask-Spread (Geld-Brief-Spanne) der 53 betrachteten Portfolios** für den Beobachtungszeitraum.
- Der **Median** liegt dabei bei **1%** und der **maximale Bid-Ask-Spread bei 3%**.

# Anzahl Defaults von Emissionen

## High Yield

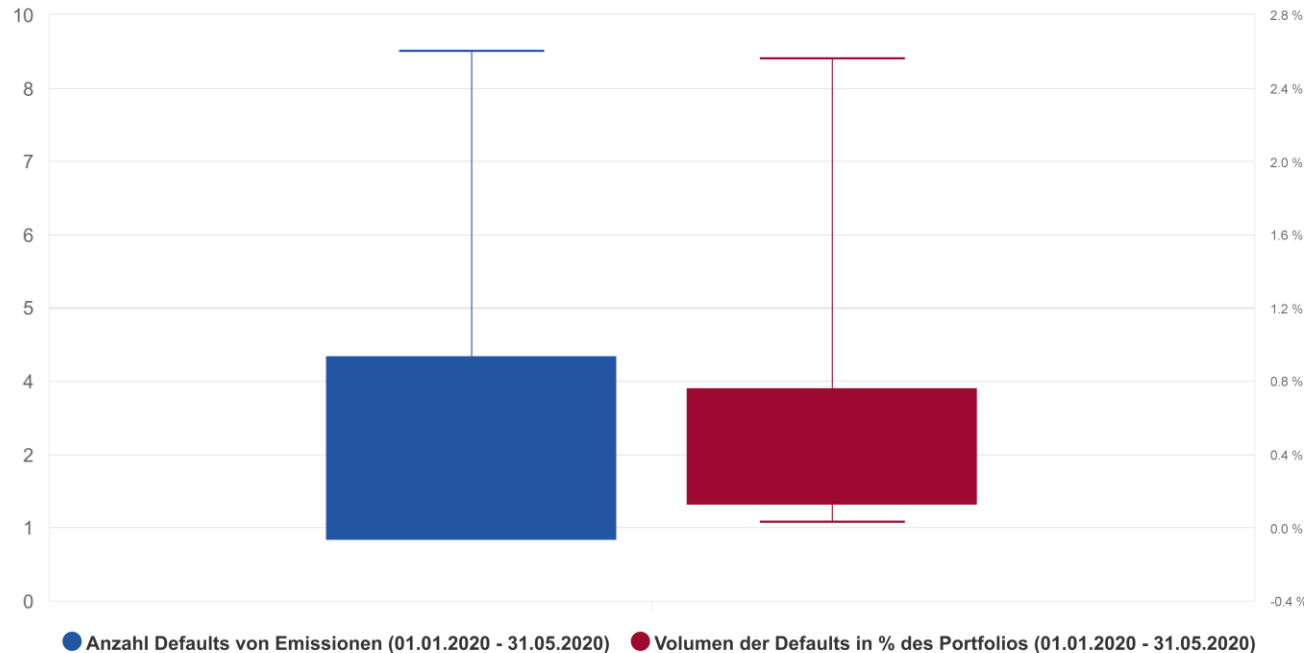


© PPCmetrics AMS

- Die Darstellung zeigt die **Anzahl Defaults (Zahlungsausfälle) von Emissionen** für den betrachteten Zeitraum.
- Rund **50% der Portfolios** wiesen **mindestens einen Default** aus. Bei den Portfolios mit Defaults liegt das **Maximum** bei **9 Defaults** und der **Median** bei **2 Defaults**.

# Anzahl Defaults von Emissionen und deren Volumen in Prozent des Portfolios

## High Yield

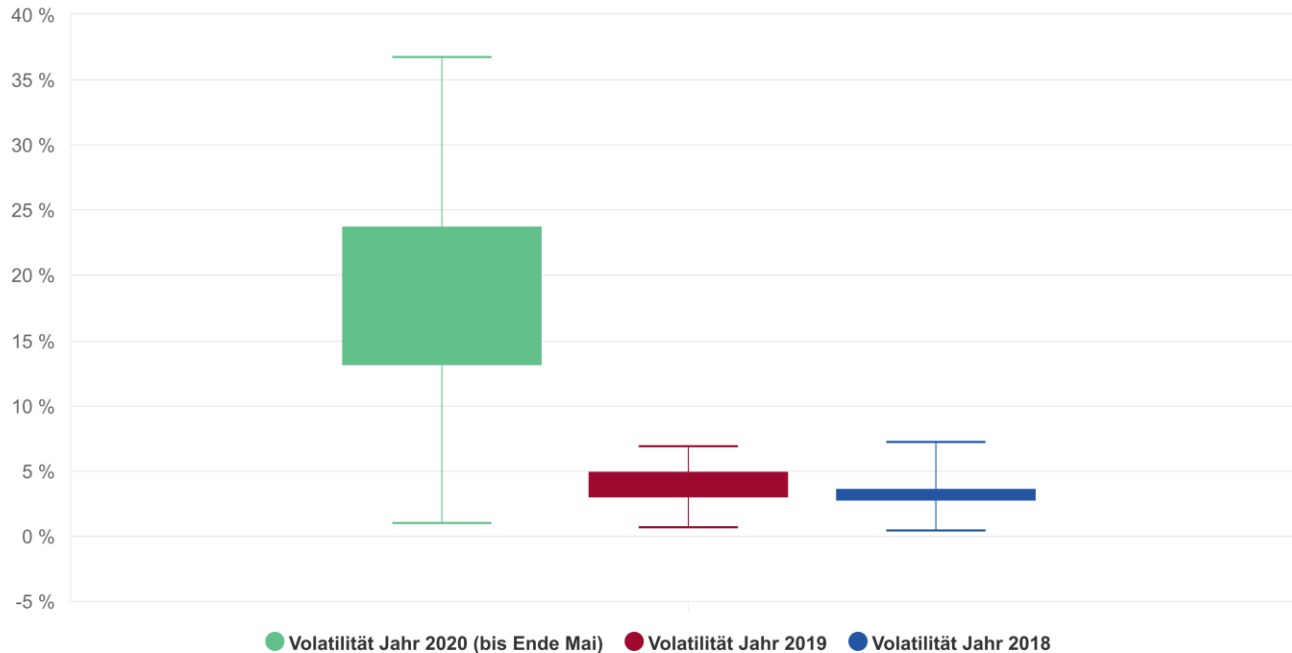


© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die **Anzahl Defaults von Emissionen** (links) und die Verteilung der **Volumen dieser Defaults in Prozent des Portfolios** (rechts) für die Portfolios mit mindestens einem Default.
- Im Durchschnitt beläuft sich das Volumen der Defaults auf rund **0.37% des Portfolios**. Das Maximum beträgt **2.56% des Portfolios**.

# Performance – Volatilität

## High Yield

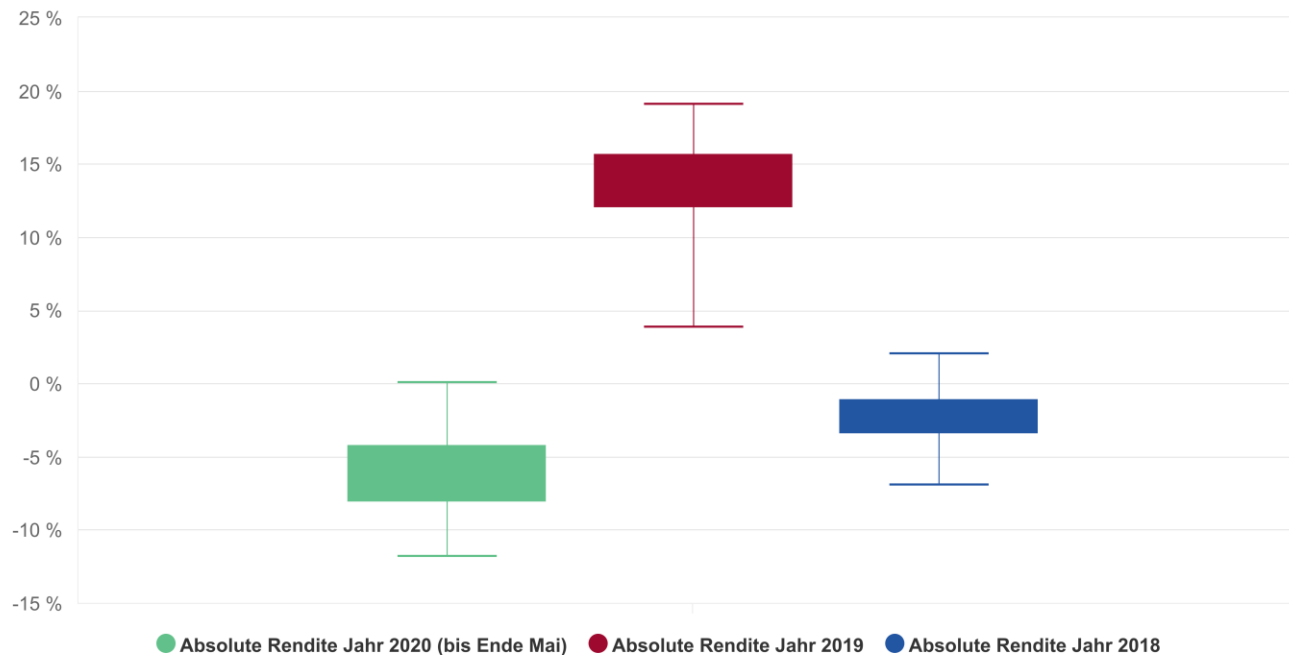


© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die annualisierte **Volatilität** der Renditen für die Jahre 2020 (YTD), 2019 und 2018.
- Im aktuellen Jahr liegt die durchschnittliche **Volatilität** bei **18% p.a.** (links), während in den letzten zwei Jahre die durchschnittliche Volatilität 4% p.a. (2019) resp. 3.1% p.a. (2018) betrug. Die **Spannweite der Volatilitäten** ist zudem **deutlich höher** als in Vorjahren.

# Performance – Absolute Rendite

## High Yield



© PPCmetrics AMS

- Obige Darstellung zeigt die **Verteilung** der **absoluten Rendite** für die Jahre 2020 (bis 31.05.2020), 2019 und 2018.
- Im aktuellen Jahr (bis 31.05.2020) beträgt die **absolute Rendite** im **Durchschnitt -5.5%** und ist somit **deutlich tiefer** als in den Jahren 2019 (14%) und 2018 (-2.2%).

# Fazit

---

- Die **Coronavirus-Pandemie** hatte einen materiellen Einfluss auf das **Kreditrisiko** von Obligationen, insbesondere im **High Yield Bereich**.
- Die **Analyse des PPCmetrics Marktscreens High Yield Obligationen** zeigt Folgendes:
  - Rund **50% der Portfolios** weisen mindestens einen **Default von Emissionen** aus, welcher im Durchschnitt **0.37% des Portfolios beträgt**.
  - Alle Portfolios waren von der Herabstufung von Emissionen betroffen. Im Durchschnitt wurde **17% des Portfolios herabgestuft**.
  - Die **Verkäufe** aufgrund **schlechterer Kreditaussicht** waren **bei einzelnen Portfolios bedeutend (bis zu 19% des Portfolios)**.
  - Die **Zwangsverkäufe** aufgrund der Anlagerichtlinien waren **eher tief** (lediglich 4 der 53 Portfolios des Marktscreens mussten Zwangsverkäufe tätigen).
- Im Jahr 2020 (bis 31.05.2020) liegt die durchschnittliche **Volatilität** bei **18% p.a.** und die absolute Rendite bei **-5.5%**. Im Vergleich zu den beiden Vorjahren ist die **Volatilität deutlich höher** und die **absolute Rendite deutlich tiefer**.



# Kontakt

---



Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research

**PPCmetrics AG**  
Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11  
E-Mail [zurich@ppcmetrics.ch](mailto:zurich@ppcmetrics.ch)

**PPCmetrics SA**  
23, route de St-Cergue  
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)  
Social Media   

PPCmetrics ([www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

PPCmetrics AG  
Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research. **Mehr**

