



ANALYSE

24. August 2015

AKTUELLE BONDSTRATEGIEN: HOCHZINSANLEIHEN UND NACHRANGIGE FINANZANLEIHEN BEVORZUGT

Inflationsentwicklung, Griechenland-Krise und Fragezeichen im Hinblick auf eine US-Zinsanhebung – vor diesem Hintergrund reagierten die Anleihemärkte in den vergangenen Wochen ungewöhnlich volatil. Welche Anleihestrategie führt im aktuellen Marktumfeld zum Erfolg? Guillaume Rigeade, Fondsmanager des Edmond de Rothschild Bond Allocation, hat sein Fondsvermögen derzeit zu rund einem Viertel in Geldmarktinstrumenten angelegt und behält eine hohe Gewichtung in Hochzinsanleihen und nachrangigen Finanzanleihen (fast 40 Prozent) bei. Für Rigeade sind derzeit insbesondere europäische Hochzinsanleihen und nachrangige Finanzanleihen attraktiv.

In den vergangenen Wochen gab es bei der Inflation in der Eurozone einige positive Überraschungen, speziell in Deutschland. Ende April 2015 hat dies eine Korrektur am Anleihemarkt in Gang gesetzt, die seitdem noch an Dynamik gewonnen hat. „Die Märkte haben zweifelsfrei auf den überraschenden Anstieg der Inflation, der teilweise auf die Erholung der Ölpreise zurückzuführen ist, überreagiert. Sie stellen gegenwärtig die Entschlossenheit der Europäischen Zentralbank (EZB) auf den Prüfstand, ihr Programm der geldpolitischen Lockerung bis zum Ende durchzuhalten“, resümiert Rigeade.¹ Unter dem Strich sei es nur vier Monate nach Start jedoch viel zu früh, um die Auswirkungen dieser Politik einzuschätzen. All diese Faktoren haben eine ungewöhnliche Belastung auf den Anleihemarkt ausgeübt.

VOLATILE MÄRKTE: VON GRIECHENLAND UND DER US-NOTENBANK BEEINFLUSST

Zudem haben die Sorgen um einen griechischen Staatsbankrott oder „Grexit“ wiederholt Volatilität hervorgerufen und eine Spread-Ausweitung bei Anleihen der Peripherieländer der Eurozone verursacht.

Nach dem Anstieg der europäischen Anleiherenditen waren die US-Renditen im Mai ebenfalls gestiegen, wenn auch weniger stark. „Zwar hat US-Notenbankchefin Janet Yellen im Juni angedeutet, dass es noch 2015 eine Zinssteigerung geben würde, aber die Märkte warten nach wie vor auf mehr Klarheit bezüglich des zukünftigen geldpolitischen Kurses der Fed“, sagt Rigeade. Sollte sich in den USA eine derart positive Dynamik bei der Schaffung von Arbeitsplätzen entwickeln, wie es die Zahlen für den Juli belegen, dürfte die Fed auf einen Anstieg der noch niedrigen Inflationsrate warten wollen. Dadurch würde die Fed dem gesamten Verlauf der Zinserhöhung mehr Transparenz verleihen.

Anleiheinvestoren sind folglich nach wie vor mit der Frage konfrontiert: Wo sind Renditen zu finden und welche Strategie ist angeraten? Erst Anfang Juni sagte Mario Draghi, Chef der EZB, dass Anleger sich an Volatilität auf den Anleihenmärkten gewöhnen müssten. „Das bedeutet, dass das aktive Management der Allokation, Anleiheauswahl

¹ Die Europäische Zentralbank (EZB) hatte 2014 angekündigt, monatlich 60 Milliarden Euro an Staatsanleihen aufzukaufen (Quantitative-Easing-Programm, QE) mit dem Ziel, die Inflation wieder auf das angestrebte Niveau von zwei Prozent zu bringen.

KONTAKT:

EDMOND DE ROTHSCHILD
Laetitia Guillot-Tantay
T. +33 1 40 17 89 26
laetitia.guillot-tantay@cf.fr

PUBLIC IMAGING

Sandra Landsfried / Jörg Brans / Léa Briand
T. +49 40 40 19 99 16 / -31 / -24
sandra.landsfried@publicimaging.de / joerg.brans@publicimaging.de /
lea.briand@publicimaging.de



und modifizierten Duration nun unerlässlich ist“, folgert Rigeade, der aktiv in sämtliche Segmente über alle Anleihemärkte hinweg investiert.

EUROPÄISCHE HOCHZINSANLEIHEN: EIN ATTRAKTIVES SEGMENT

Rigeade hält europäische Hochzinsanleihen derzeit aus mehreren Gründen für attraktiv: die niedrige Inflationsrate und ein mildes Wachstum in Europa, die Fähigkeit europäischer Unternehmen, im Gegensatz zu anderen erfolgreich aus der Krise gekommen zu sein sowie die niedrigen Ausfallraten. „Seit 2009 haben europäische Unternehmen ihre Bilanzen aufgeräumt und sehen heute recht solide aus. Die Ausfallraten werden nach Prognosen von Moody’s mit knapp zwei Prozent in Europa bis Ende 2015 niedrig bleiben“, erklärt Rigeade. „Darüber hinaus haben sich europäische Hochzinsanleihen während der jüngsten Anleihemarktschwäche als stabil erwiesen, da die Bonitätsaufschläge die Verluste aus der Zinskomponente ausgleichen konnten.“ Zudem ist der Markt für Neuemissionen immer noch besonders aktiv: Seit Jahresbeginn ist das Volumen der Neuemissionen auf 46 Milliarden Euro gestiegen. „Die Emissionen von europäischen Hochzinsanleihen könnten in diesem Jahr auf einen Rekord von etwa 85 Milliarden Euro zusteuern“², so Rigeade.

NACHRANGIGE FINANZANLEIHEN: AUF DEN REGULATORISCHEN WANDEL SETZEN

Die potenzielle Rendite nachrangiger Finanzanleihen könnte 2015 bei sechs Prozent liegen, schätzen die Experten von Edmond de Rothschild. Die treibende Kraft für das Segment sei der regulatorische Wandel im Banken- und Versicherungssektor. „Aufgrund von Entscheidungen, die nach der Finanzkrise getroffen wurden, sind die Banken heute stärker reguliert und müssen besser mit Kapital ausgestattet sein. Dies sind gute Nachrichten für Gläubiger“, so Rigeade mit Blick auf die neuen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen. „Kurz gesagt – die bisherigen Reformen haben den Banken und Versicherungsunternehmen dabei geholfen, ihre Kapitalbasis, Zahlungsfähigkeit und Liquidität zu verbessern. Der Übergang schafft neue Möglichkeiten und wird es weiterhin tun“, so der Fondsmanager.

WELCHE ANLEIHESTRATEGIE FÜHRT IM AKTUELLEN MARKTUMFELD ZUM ERFOLG?

Derzeit nutzt Rigeade die Stellschraube „Duration“: Im Portfolio hat er beispielsweise die modifizierte Duration allmählich entlang der Zinskurve der Eurozone erhöht. Rigeade – der keine Beschleunigung des europäischen Wachstums erwartet – hält in seinem Portfolio angesichts der Unsicherheit an den Märkten ungefähr 25 Prozent in Geldmarktinstrumenten. Anleihen der Peripherieländer haben einen Anteil von 20 Prozent. „Die Gewichtung in Hochzinsanleihen und nachrangigen Finanzanleihen bleibt mit nahezu 40 Prozent hoch. Beide Segmente stellen immer noch interessante Performancequellen dar“, begründet der Anleiheexperte seine Allokation. Beim Engagement in Hochzinsanleihen bevorzugt Rigeade Instrumente mit moderater Duration und ausreichenden Kreditspannen, um Renditeschwankungen auffangen zu können. Seine Investitionen konzentrieren sich auf Unternehmen, die eindeutig ihre Verschuldung verringern wollen und solche mit einem großen Marktanteil. Finanzanleihen, die Rigeade hält, sind aktuell vor allem von Instituten aus europäischen Kernländern. Der zuvor auf Banken fokussierte Fondsmanager hat sein Portfolio in den vergangenen Monaten über Engagements in Anleihen von Versicherungsunternehmen – einem starken Performancetreiber – diversifiziert und sich zur Begrenzung der langfristigen Anleihen entschlossen; hauptsächlich, um Stressphasen an den Märkten abzufedern. „Zwei weitere attraktive Diversifikationsfaktoren sind Schwellenländeranleihen und inflationsgeschützte Anleihen, die im geldpolitischen QE-Programm der EZB enthalten sind. Es ist uns gelungen, angesichts der extrem niedrigen Inflationserwartungen vor wenigen Wochen, attraktive Einstiegspunkte zu finden“, erläutert Rigeade seine Anleiheselektion.

² Edmond de Rothschild Asset Management (France). Schätzung per 15.06.2015.

KONTAKT:

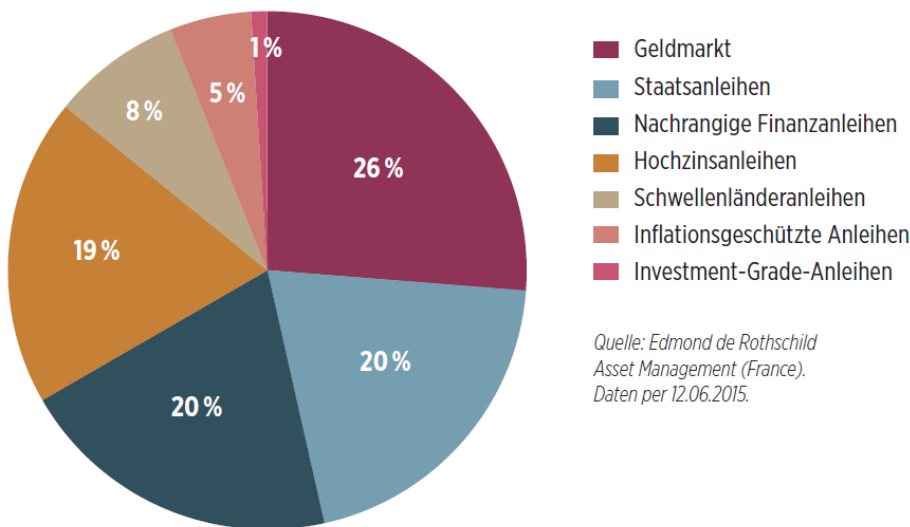
EDMOND DE ROTHSCHILD
Laetitia Guillot-Tantay
T. + +33 1 40 17 89 26
laetitia.guillot-tantay@cfr.fr

PUBLIC IMAGING

Sandra Landsfried / Jörg Brans / Léa Briand
T. + 49 40 40 19 99 16 / -31 / -24
sandra.landsfried@publicimaging.de / joerg.brans@publicimaging.de /
lea.briand@publicimaging.de



EDMOND DE ROTHSCHILD BOND ALLOCATION: PORTFOLIO-AUFTEILUNG (EXKL. DERIVATIVE)



Grafik: Das Team des Edmond de Rothschild Bond Allocation investiert aktiv in sämtliche Segmente über alle Anleihemärkte hinweg, steuert die Duration und die Währungsgewichtung aktiv und setzt unterschiedliche Strategien für die jeweiligen Anleihe-segmente ein.

Über die Edmond de Rothschild Gruppe

Die Edmond de Rothschild Gruppe ist eine unabhängige Unternehmensgruppe in Familienbesitz, die auf die Bereiche Asset Management und Private Banking spezialisiert ist. Die im Jahr 1953 gegründete Gesellschaft wird seit 1997 vom Baron Benjamin de Rothschild geführt. Die Gruppe verwaltet ein Vermögen von rund 136 Milliarden Euro, beschäftigt 2.700 Mitarbeiter und unterhält weltweit 31 Niederlassungen (Stand: 31. Dezember 2014). Neben dem Asset Management und Private Banking ist die Edmond de Rothschild Gruppe in den Bereichen Corporate Finance, Private Equity und Fondsverwaltung tätig.

Die Edmond de Rothschild Gruppe positioniert sich heute mit ihren 6 zentralen Standorten weltweit (in Frankreich, der Schweiz, Deutschland, Hongkong, Luxemburg und Großbritannien) als eine mehrfach spezialisierte Investmentgesellschaft für Asset Management. Sie zeichnet sich durch ein umfassendes Produktangebot aus, das unter anderem die Bereiche Europa- und US-Aktien, Corporate Debt, Multi-Manager, Overlay Management, Asset Allokation und Quantitatives Asset Management umfasst.

Im Asset Management verwaltet die Edmond de Rothschild Gruppe mehr als 49 Milliarden Euro (Stand: 31. Dezember 2014) und beschäftigt 530 Angestellte einschließlich 100 Investmentspezialisten.



Die Edmond de Rothschild Gruppe ist auf Twitter :

@EdeRothschild oder über den Link <https://twitter.com/EdeRothschild>

August 2015. Kein Vertragsdokument. Dieses Dokument dient ausschließlich der Information.

Disclaimer: Die Daten, Kommentare und Analysen in diesem Dokument geben die Meinung von Edmond de Rothschild Asset Management (France) zu Märkten, ihren Trends, Regulierungsbestimmungen und steuertechnischen Aspekten wieder. Dabei stützen sie sich auf ihre eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und Informationen, die zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Die in diesem Dokument gemachten Angaben stellen in keiner Weise ein Versprechen oder eine Garantie von Edmond de Rothschild Asset Management (France) dar. Potenzielle Anleger sollten sich an ihren Finanzdienstleister oder Berater ihrer Wahl wenden, um sich unabhängig von Rothschild Asset Management (France) eine eigene Meinung über die mit jeder Anlage verbundenen Risiken sowie über die Eignung der jeweiligen Anlage hinsichtlich ihrer Vermögenslage und persönlichen Situation zu bilden. Zu diesem Zweck müssen sie die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document: KIID) zur Kenntnis nehmen, die vor jeder Anteilszeichnung überreicht werden. Diese Publikation kann von der Website www.edram.de heruntergeladen oder kostenlos von Edmond de Rothschild Asset Management (France) bezogen werden.

KONTAKT:

EDMOND DE ROTHSCHILD
Laetitia Guillot-Tantay
T. + +33 1 40 17 89 26
laetitia.guillot-tantay@cfr.fr

PUBLIC IMAGING

Sandra Landsfried / Jörg Brans / Léa Briand
T. + 49 40 40 19 99 16 / -31 / -24
sandra.landsfried@publicimaging.de / joerg.brans@publicimaging.de /
lea.briand@publicimaging.de