

Comeback der Unternehmensanleihen

Zinswende. Das Ende der geldpolitischen Straffung naht, ist Portfoliomanager Michael Booth überzeugt. Das biete selektiv Chancen auf den Bondmärkten.

VON RAJA KORINEK

Wien. Die Entwicklungen bei den Inflationsraten stimmen Marktbeobachter zuversichtlich. Denn die Teuerung ist seit den Hochständen vom Vorjahr ein gutes Stück gesunken. Laut Michael Booth, Portfoliomanager beim US-amerikanischen Vermögensverwalter Invesco, dürfte der rückläufige Trend im Großen und Ganzen auch weiterhin anhalten.

Booth untermauert seine Zuversicht mit handfesten Gründen: So nimmt etwa die Anzahl der offenen Stellen auf dem US-Arbeitsmarkt ab. Damit sinkt auch der Lohndruck. Die Ersparnisse der Konsumenten jenseits des Atlantiks schrumpfen ebenfalls. „Während der Pandemie legte die Sparquote der privaten Haushalte zu. Zudem gab es eine Menge staatlicher Coronastützen“, so der Invesco-Experte. Die Gelder flossen nach Ende der Lockdowns in den Konsum, ein Umstand, der die Teuerung ebenfalls anheizte. Doch die Sparquote ist inzwischen wieder gesunken, die Hilfen sind längst ausgelaufen.

Auch die straffere Geldpolitik hinterlässt Spuren: Die Kreditnachfrage ist rückläufig, die Wirtschaftsaktivität verlangsamt sich. Booth rechnet deshalb mit einem absehbaren Ende der Zinsanhebungen. Derzeit liegen die Leitzinsen in den USA in einer Spanne von fünf bis 5,25 Prozent – obwohl es in diesem Jahr noch zweimal bergauf gehen könnte (siehe Bericht Seite 22). In der Eurozone stehen die Leitzinsen derzeit bei vier Prozent – und auch hier hat die EZB noch mit einer hartnäckigen Inflation zu kämpfen. Mit einer Senkung der Leitzinsen rechnet der Experte dennoch, und zwar schon im kommenden Jahr.

Vernünftige Rendite

Freilich, für Anleiheinvestoren wäre solch ein Schritt ein positiver Aspekt. Bestehende Bonds gewinnen an Wert, da sie dann höher verzinst sind als jene Papiere, die nach einer Zinssenkung begeben werden. Die Chancen sollten dennoch selektiv genutzt werden, sagt



Die Unternehmensanleihen des Pharmakonzerns Roche gelten als solide.

[Getty Images/Science & Society Picture Library]

Booth. So liegt etwa die Verzinsung solider Staatsanleihen ein gutes Stück unter der Inflationsrate.

Bei Unternehmensanleihen mit schwacher Bonität, also High-Yield-Bonds, wächst im aktuellen Umfeld wiederum die Ausfallwahrscheinlichkeit, zumal die globale Konjunktur sich abkühlt. Interessante Chancen sieht der Invesco-Experte bei Unternehmensanleihen mit guter Bonität – somit bei jenen Papieren aus dem Investment-Grade-Bereich. „Die Renditen bei solchen Papieren liegen derzeit im Schnitt bei rund fünf

Prozent, damit so hoch wie seit gut zehn Jahren nicht mehr.“ Zudem winkt die Chance auf Kursgewinne bei bestehenden Papieren, wenn die Zinsen tatsächlich wieder gesenkt werden sollten.

USA mit stärkster Gewichtung

Doch wie gehen Experten bei der Selektion in entsprechenden Fonds vor? Im FTGF-Portfolio (siehe Tabelle) wird grundsätzlich in Bonds mit kürzerer Laufzeit veranlagt. Das hat den Vorteil, dass die Kurse solcher Papiere grundsätzlich weniger schwanken. Dafür ist

meist auch die Rendite niedriger als bei länger laufenden Papieren.

Die größte regionale Gewichtung mit rund 44 Prozent entfällt auf die USA, gefolgt von Großbritannien und den Niederlanden. Investiert wird unter anderem in die Pharmakonzerne Pfizer und Roche und in den US-Ölriesen Exxon Mobil. Im MFS-Fonds sind die ersten zwei Regionen ähnlich hoch aufgeteilt, vor Frankreich. Zu den größten Einzelgewichtungen zählen die französische Postbank La Banque Postale, Constellation Brands aus den USA, das alkoholische Getränke herstellt, sowie die UK-Bank Standard Chartered. Ein klein wenig wird in Bonds aus den Schwellenländern sowie in Hochzinsanleihen investiert.

Im New-Capital-Fonds nimmt Nordamerika eine Gewichtung von rund 24 Prozent ein, der Großteil entfällt auf Europa und wird etwa mit den Versicherern Allianz und Swiss Re abgedeckt. Auch in die japanische Leasingfirma NTT Finance wird investiert. Wie bei allen Investments sind jedoch auch bei diesen Produkten Kursverluste möglich.

Mit Aussicht auf das Ende der Zinsanhebungen könnten Unternehmensanleihen wieder interessant werden.

Performance (auf Eurobasis) und Kostenangaben in Prozent

Quelle: Morningstar, Comdirect (Stand: 27. 6. 2023)

Fondsname	ISIN	3 Jahre	5 Jahre	Laufende Kosten*
FTGF Western Asset Short Duration Blue Chip Bond Fund	IE00B4Y6F282	-3,13%	9,97%	1,09%
MFS Meridian Funds - Global Credit Fund	LU0458495891	-7,47%	10,93%	1,20%
New Capital Global Value Credit Fund	IE0033116462	-5,41%	9,88%	1,15%

* Die laufenden Kosten setzen die im Fonds jährlich anfallenden Kosten in Relation zum Fondsvolumen.