



Tobias Frei  
Senior Portfoliomanager

30. September 2016

Themendienst:

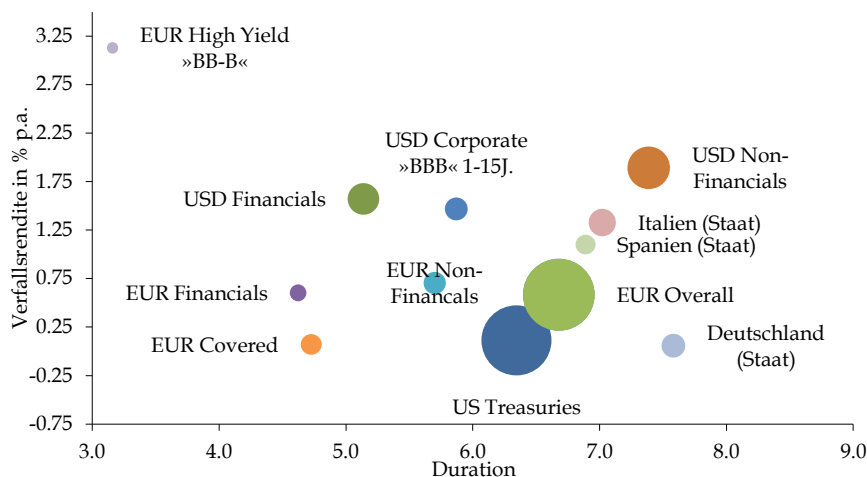
## USD-Anleihen sind attraktiv

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Aus der Sicht eines EUR-Investors zeigt sich das Anleihenuniversum auf den ersten Blick wie eine Wüste. Deutsche Staatsanleihen und in EUR notierte besicherte Anleihen (Covered) gelten als »renditefreies Risiko« und unterscheiden sich nur noch in der Duration, also der durchschnittlichen Restlaufzeit. Gemessen an den Anleihenindizes rentieren Senior-Unternehmensanleihen und Senior-Finanztitel knapp über der 0,5%-Marke, ebenso wie der EUR-Gesamtmarkt. Auch hier macht die Duration den Unterschied. Für Investment-Grade-Investoren, welche risikobereiter sind, bieten italienische und spanische Staatsanleihen etwas mehr Verfallsrendite bei (noch) längerer Duration.

Sehr oft wird deshalb auf Fremdwährungsanleihen verwiesen, deren Verfallsrendite für den EUR-Investor wie eine Fata Morgana erscheinen mag. Diese Renditen sind aber nur dann realisierbar, wenn man das Währungsrisiko erträgt. Für Investoren, die auf währungsgesicherter Basis handeln, haben wir daher das USD-Universum um die 1-Monats-Sicherungskosten von derzeit 1,65% p.a. bereinigt, um bessere Vergleichbarkeit zu schaffen. Zudem schauen wir uns nur jene Segmente an, die sich für sicherheitsbewusste Anleger als Beimischung eignen.

### Im Segment »Investment Grade« sind USD-Anleihen auch nach Währungssicherung am attraktivsten



(währungsgesicherte Verfallsrendite in Abhängigkeit von der Duration und der relativen Größe des Marktsegmentes;  
Quellen: iBoxx, BAML, BANTLEON)

Zwar schwanken die Sicherungskosten, weshalb die USD-Verfallsrenditen nur eine Momentaufnahme sind. Dennoch wird die relative Vorteilhaftigkeit des USD-Raums trotz der im vergangenen Jahr stark gestiegenen Sicherungskosten deutlich. USD-Non-Financials erreichen mit 1,9% die höchste Rendite im Segment »Investment Grade«, allerdings bei einer Duration von 7,5. Ein laufzeitgewichteter Index bis 15 Jahre mit »USD-BBB-Corporates« bietet 1,5% bei einer Duration von 5,9. Nur das Universum der USD-Financials hat eine noch geringere Duration, ist jedoch aufgrund der Intransparenz von

---

Bankbilanzen nicht jedermanns Geschmack. USD-Emerging-Markets-Anleihen mit Investment-Grade-Rating (nicht abgebildet) rentieren bei 1,5%, bei einer leicht längeren Duration von 6,5.

Wem das nicht reicht, dem bleibt nichts übrig, als das Investment-Grade-Universum zu verlassen. Aufgrund der indirekten Stützung durch die EZB-Anleihenkäufe erscheint das europäische High-Yield-Segment nahe liegend.

Die Komplexität dieser Investments bei Emittentenprüfung und Absicherung lässt es ratsam erscheinen, auf jeden Fall einen spezialisierten Vermögensverwalter mit der Auswahl zu beauftragen oder direkt in Investmentfonds zu investieren. Denn unabhängig von der Bonität der Anleihen kann sich der relative Vorteil der Segmente schnell ändern.

**Kontakt:**

Dominik Runkel

Telefon +49.511.288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

**Rechtlicher Hinweis:**

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.