



**Ercan Demircan**

Portfolio Manager und Analyst  
Unternehmensanleihen

Analyse

## Sehr gute Einstiegschance bei kurz laufenden EUR-Unternehmensanleihen

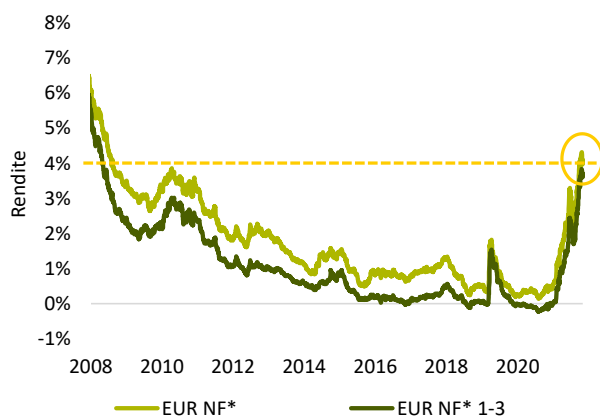
7. November 2022

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

Der starke Zinsanstieg hat seit Jahresanfang auch bei EUR-Unternehmensanleihen zu starken Kursverlusten geführt. Das eröffnet neue Chancen: Während kurz laufende EUR-Unternehmensanleihen der Bonität Investment Grade im Vergleich mit den anderen Laufzeitensegmenten die tiefste absolute Rendite ausweisen, überzeugen sie mit dem besten Risiko-Ertrags-Profil. Zudem erzielen sie im langfristigen Vergleich risikoadjustiert die beste Wertentwicklung. Angesichts der weiter abkühlenden Weltwirtschaft stellen die aktuellen Renditeniveaus bei kurz laufenden EUR-Unternehmensanleihen historisch betrachtet eine sehr gute Einstiegschance dar.

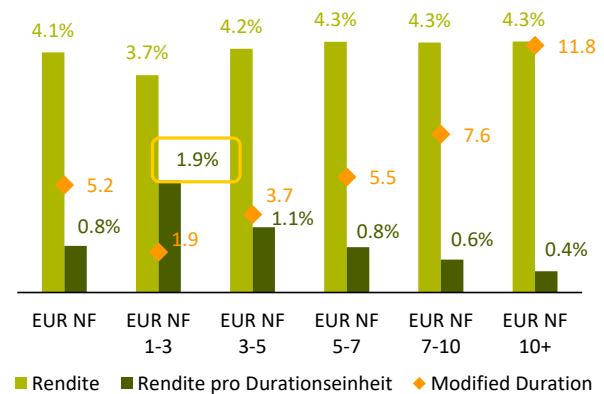
Das laufende Jahr hat nahezu in allen Anleihenmärkten tiefe Bremsspuren hinterlassen. Der starke Anstieg der risikolosen Zinsen und der Risikoprämien bei Unternehmensanleihen führte insbesondere bei den unterschiedlichen Laufzeitensegmenten zu sehr unterschiedlichen Gesamterträgen. Während der Gesamtmarkt für Unternehmensanleihen (gemessen am »ICE BofA Euro Non-Financial Index«) von Jahresanfang bis Ende Oktober eine Gesamtperformance von -16,0% auswies, erzielte das Segment mit den kürzesten Laufzeiten bei Unternehmensanleihen (gemessen am »ICE BofA 1-3 Jahre Euro Non-Financial Index«) aufgrund der deutlich tieferen Duration ein geringeres Minus von nur -6,0%. Dabei haben sich die Risikoprämien beider Indizes seit Jahresanfang um 108 Basispunkte ausgeweitet, weshalb der enorme Unterschied primär aus dem exorbitanten Anstieg der risikolosen Zinsen beziehungsweise aus der durchschnittlich 3,3 Jahre längeren Modified Duration des Gesamtmarktes resultiert.

**Rendite bei Unternehmensanleihen auf Niveaus von 2009**



Quellen: ICE BofA, BANTLEON  
\* NF = Non-Financial

**Sehr kurz laufende Unternehmensanleihen mit attraktivstem Risiko-Ertrags-Profil**



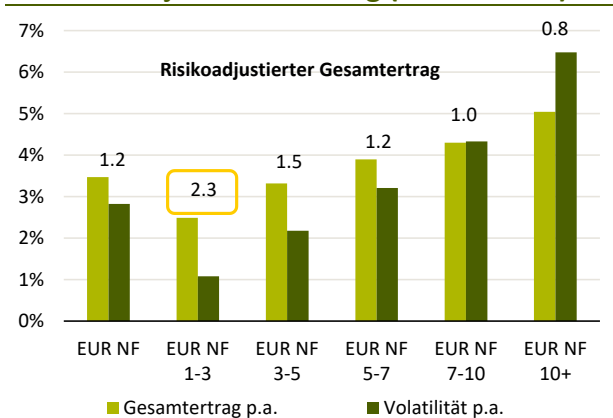
Quellen: ICE BofA, BANTLEON  
\* NF = Non-Financial

Vor dem Hintergrund des neuen Zinsregimes mit Renditen im Markt für Unternehmensanleihen, die man zuletzt im Jahr 2009 sehen konnte, gewinnen insbesondere die kürzeren Laufzeitensegmente wieder an Attraktivität. Im Quervergleich zu den anderen Laufzeitensegmenten weist der kürzeste Bereich aufgrund einer normalen Renditestrukturkurve die tiefste absolute Rendite aus. Dennoch überzeugt er mit dem besten Risiko-Ertrags-Profil, da er im Verhältnis zur Duration den höchsten potenziellen Ertrag liefert.

Daneben weisen die 1- bis 3-jährigen Unternehmensanleihen auf risikoadjustierter Basis (also Gesamtertrag pro Einheit Volatilität) im langfristigen Vergleich gegenüber dem Gesamtmarkt, aber auch gegenüber den anderen Laufzeitensegmenten, die bessere Wertentwicklung aus. Während die Bereiche 7 bis 10 Jahre und größer 10 Jahre stärker schwankten, als sie an Ertrag generierten, überzeugten die kürzeren Laufzeitensegmente mit einer soliden risikoadjustierten Performance.

Darüber hinaus führte die Kombination einer deutlich restriktiveren Geldpolitik von EZB/Fed und des kriegesischen Konflikts zwischen der Ukraine und Russland zu starken Verwerfungen bei den risikolosen Renditen und bei den Risikoprämien von Unternehmensanleihen. Insbesondere der starke Zinsanstieg im Jahresverlauf führte über alle Laufzeitensegmente hinweg zu neuen Höchstständen bei den maximalen Verlusten. Der Hauptteil des Renditeanstiegs bei Unternehmensanleihen resultiert daher eher aus der rasanten Erhöhung des risikolosen Zinses als aus der Ausweitung der Risikoaufschläge. Neben der höheren risikoadjustierten Performance überzeugen 1- bis 3-jährige Unternehmensanleihen im langfristigen Vergleich mit einem deutlich niedrigeren maximalen Kursverlust gegenüber allen anderen Laufzeitensegmenten.

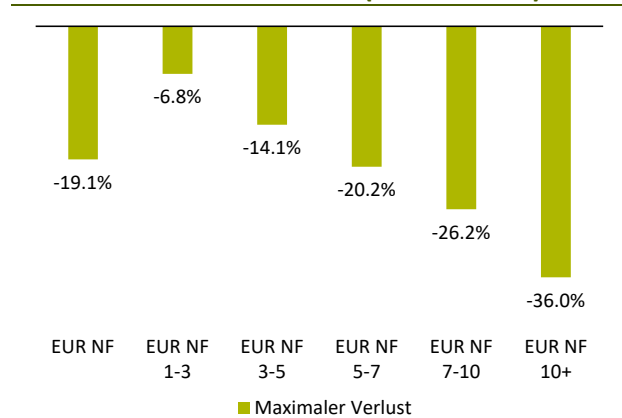
### Kürzestes Laufzeitensegment hat höchsten risikoadjustierten Ertrag (2001 – 2022)



Quellen: ICE BofA, BANTLEON

\* NF = Non-Financial

### Kürzestes Laufzeitensegment mit geringstem maximalem Verlust (2001 – 2022)



Quellen: ICE BofA, BANTLEON

\* NF = Non-Financial

Mit Blick auf die sich weiter verschlechternde Weltwirtschaft dürfte der Markt für Unternehmensanleihen in den kommenden Monaten von einer anhaltend hohen Volatilität geprägt sein. Aufgrund der wachsenden ökonomischen Gefahren sollte sich die Renditestrukturkurve bei deutschen Bundesanleihen weiter verflachen und die relative Attraktivität der Unternehmensanleihen mit kurzen Laufzeiten zunehmen. Daher stellen die aktuellen Renditeniveaus bei diesen Anleihen historisch betrachtet eine sehr gute Einstiegschance dar. Die hohe Rendite bietet einen sehr soliden Zinspuffer, der Investoren vor künftigen Ausweitungen der Risikoprämien und einem etwaigen Anstieg der risikolosen Zinsen schützen sollte. Durch die Kombination aus einem hohen ordentlichen Ertrag

und dem höchsten relativen risikoadjustierten Ertragspotenzial bei einer Rendite von über 3,7% sollten Anleger im Basisszenario in diesem Anlagesegment auf 12-Monats-Sicht wieder positive Erträge erzielen können.

## **Unternehmensanleihen bei BANTLEON**

BANTLEON bewirtschaftet Unternehmensanleihen unter anderem im Anleihenfonds BANTLEON SELECT CORPORATES. Das Anlagemanagement investiert in EUR-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating, die in der Regel eine Restlaufzeit von unter drei Jahren haben. Aufgrund der niedrigen Duration des Anleihenbestandes sind die Wertisiken sowohl im Hinblick auf Veränderungen der Markttrenditen als auch der Risikoprämien begrenzt. Zudem werden bei der Emittentenauswahl hohe Nachhaltigkeitsstandards berücksichtigt.

## **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 Invest GmbH 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.