



**Michael Hess**  
Leiter Portfolio Management  
Corporate Credit

Themendienst

## Unternehmensanleihen in Fremdwährungen bereichern jedes Portfolio

13. Juni 2019

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

Die extrem tiefen Zinsen machen sicherheitsbewussten Anlegern das Leben schwer, rentieren doch viele hochqualitative Staatsanleihen im negativen Terrain. Eine Alternative können EUR-Unternehmensanleihen guter Bonität sein, aber auch deren Renditen sind derzeit vergleichsweise tief. Mehr Rendite mit relativ geringem Risiko gibt es bei ausgewählten Fremdwährungsanleihen aus dem Bereich Investment Grade, die einem EUR-Unternehmensanleihen-Portfolio beige-mischt werden können. Diese Anleihen haben zudem oft auch eine höhere Liquidität, was in Stressphasen an den Finanzmärkten wichtig ist.

### Kosten für Währungsabsicherung müssen einbezogen werden

Wegen des Tiefzinsumfelds sowie der quantitativen Lockerung durch die Europäische Zentralbank ist es für sicherheitsbewusste Investoren schwierig geworden, noch einen angemessenen Ertrag zu erzielen. Eine Lösung dieses Problems kann bei Unternehmensanleihen gefunden werden, die zumindest im Bereich Investment Grade bei geringem Ausfallrisiko noch eine akzeptable Rendite ermöglichen. Für Investoren, welche die hohe Volatilität von Fremdwährungen nicht tragen können oder wollen, stellt sich jedoch meist die folgende Frage: global und währungsgesichert oder nur in EUR denominierte Anleihen? Während ein strategischer Entscheid zu Ersterem aufgrund potenziell steigender Absicherungskosten riskanter ist, sind die Möglichkeiten, eine höhere Rendite zu erzielen, bei der zweiten Variante begrenzt. Eine gute Alternative ist eine Strategie mit dem Fokus auf EUR-denominierte Anleihen, die durch einen opportunistischen Einsatz von Unternehmensanleihen in Fremdwährungen inklusive Währungsabsicherung ergänzt wird. Dabei kann das Risiko steigender Kosten für die Währungsabsicherung einbezogen werden.

### USD-Unternehmensanleihen mit höherer Liquidität

Die Ausweitung auf ein globales Universum bietet häufig attraktivere Opportunitäten bei gleichzeitig deutlich höherem Diversifikationspotenzial. Während das Universum EUR Investment Grade nur etwa 700 Emittenten zur Auswahl bietet, sind es im globalen Universum über 2000, von denen diejenigen mit dem besten Chance-Risiko-Profil ausgewählt werden können. Mit diesem großen Angebot hat der Anleger auch mehr Möglichkeiten, um beispielsweise auf politische oder wirtschaftliche Risiken in der Eurozone zu reagieren. Zudem haben in USD denominierte Unternehmensanleihen normalerweise eine deutlich höhere Liquidität als EUR-Anleihen, was die Handelbarkeit in Stressphasen günstiger macht oder sogar erst ermöglicht. Oft werden nämlich in der Eurozone während Risk-off-Phasen keine Briefkurse mehr gestellt und Unternehmensanleihen nur mit Abschlägen von einigen Prozentpunkten zum aktuellen Kurs überhaupt noch gehandelt.

### Renditeunterschiede in ausgewählten Anleihen

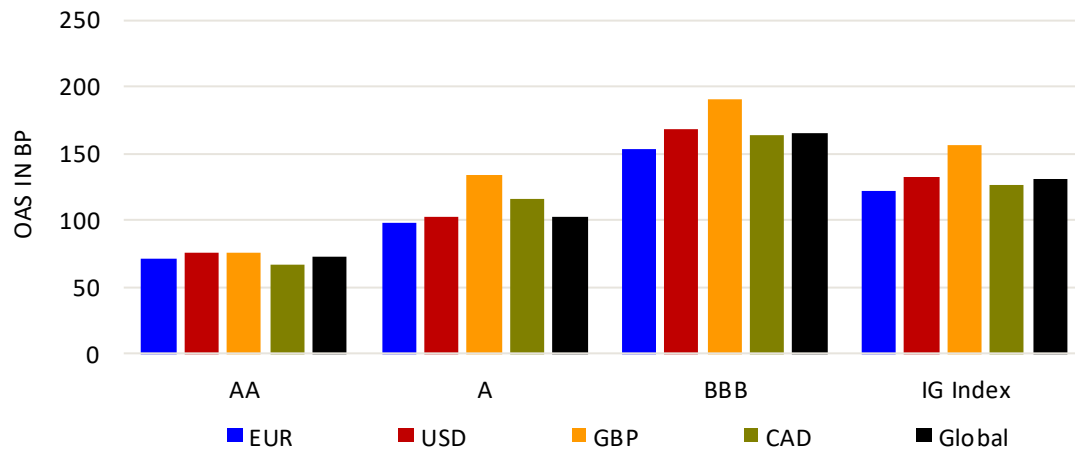
Darüber hinaus gibt es in anderen Währungsräumen zum Teil höhere Renditen für Anleihen desselben Emittenten mit gleicher Restlaufzeit und identischen Vertragsbedingungen – selbst nach Abzug der Kosten für die Währungsabsicherung. Zum Beispiel bietet eine Senior-Unsecured-Anleihe der

schweizerischen Glencore AG mit einer Laufzeit bis Ende März 2026 in EUR denominated derzeit eine Rendite von 1,28%. Dieselbe Anleihe in GBP denominated hat jedoch eine Rendite von 2,85%, was nach Währungsabsicherung immer noch 1,64% und damit einem Mehrertrag von 36 Basispunkten entspricht.

## Prämien bei Neuemissionen nutzen

Ein weiterer Grund für den opportunistischen Einsatz nicht EUR-denominierter Unternehmensanleihen ist das höhere Volumen an Neuemissionen. Bei Neuemissionen gibt es meistens eine Prämie im Vergleich zu ausstehenden Anleihen, welche es ermöglicht, den Ertrag eines Portfolios zu erhöhen. Zusätzlich können Anleger in diejenigen Länder investieren, welche ihrer Einschätzung nach das stärkste Wachstum sowie die attraktivsten Renditen bieten, ohne an eine relative Allokation durch eine europäische oder globale Benchmark gebunden zu sein. Zusätzlich bieten sich weitere Renditechancen, da die unterschiedliche Steilheit der Zinskurven sowie der Risikoprämien in den unterschiedlichen Währungen ebenfalls genutzt werden kann.

## Risikoprämien nach Rating



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

## Kontakt:

Dominik Runkel  
Telefon +49 (0) 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.