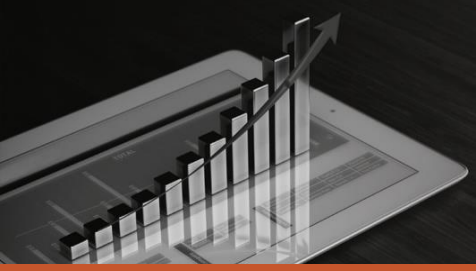


Europäische Investment-Grade-Unternehmensanleihen können langfristig vor Kaufkraftverlusten schützen

Mit den Zinssenkungen der EZB ist die Verzinsung von geldmarktnahen Anlagen (z.B. Termingelder) wieder rückläufig. Das stellt Anleger vor die Herausforderung, Alternativen zu finden, die attraktive Renditen bei überschaubarem Risiko und langfristig realem Kaufkrafterhalt versprechen. Wir zeigen, warum für Euro-Anleger europäische Investment Grade (IG) Unternehmensanleihen genau für diese Fragestellung eine Lösung darstellen können, auch im Vergleich zu anderen Anlageklassen, und diskutieren, warum dies auch in Zukunft der Fall sein könnte. Wir beleuchten die Vorzüge von Euro Unternehmensanleihen sowie die Vorteile, die unser Managementansatz in diesem Segment mit Blick auf Selektionsprozess und Risikomanagement bietet.

Tabelle 1: Euro IG Unternehmensanleihen risikoadjustiert mit bestem Ergebnis

Anlageklasse	Annualisierte Wertentwicklung	Volatilität p.a.[1]	Rendite-Risiko-Verhältnis[1]
1-Monats Geldmarktanlagen	1,4%	0,2%	5,9
Euro IG Unternehmensanleihen	**3,4%**	**3,3%**	**1,0**
Euro IG Staatsanleihen	3,2%	4,4%	0,7
Deutsche Staatsanleihen	2,8%	4,5%	0,6
Euro Hochzinsanleihen	5,1%	8,9%	0,6
Europäische Aktien	5,0%	18,2%	0,3
Rohstoffe	3,2%	15,7%	0,2

Quelle: ICE, STOXX, Bloomberg, eigene Berechnungen, annualisierte Volatilität basierend auf wöchentlichen Renditen
Betrachtungszeitraum: 01.01.1999 – 31.10.2024

Europäische Investment Grade[2] Unternehmensanleihen erzielten seit Einführung des Euro bis zum 31.10.2024 eine Wertentwicklung von 3,4% p.a. bei einer Volatilität von 3,3%. Sie stellen damit die Anlageklasse mit dem besten Rendite-Risiko-Verhältnis[3] nach Geldmarkt-Anlagen dar. Letztere konnten mit einer Wertentwicklung von 1,4% jedoch die Inflation nicht ausgleichen. Die Inflationsrate lag in Deutschland im gleichen Zeitraum bei durchschnittlich 1,8 Prozent p.a.[4] Auch weisen Unternehmensanleihen eine geringe Schwankungsbreite gegenüber Bundesanleihen auf, da deren im Schnitt drei Jahre längere Restlaufzeit zu einer höheren Zinssensitivität und somit zu einer höheren Volatilität führt. Zudem konnte die Wertentwicklung nicht mit der von Unternehmensanleihen mithalten. Anders verhielt es sich bei europäischen Aktien und Hochzinsanleihen. Diese erzielten eine Wertentwicklung von über 5% p.a., allerdings auf Kosten einer deutlich höheren Volatilität. Rohstoffe stellen das Schlusslicht dar. Deren Wertentwicklung ist vergleichbar mit Anleihen. Die Volatilität lag jedoch nahezu gleichauf mit Aktien (siehe Tabelle 1).

In den letzten 25 Jahren erzielten Euro Investment Grade Unternehmensanleihen einen realen Kapitalzuwachs

[1] Basierend auf wöchentlichen Renditen
[2] Investment-Grade-Anleihen weisen ein Rating von mindestens BBB- auf.
[3] Das Rendite-Risiko-Verhältnis gibt an, wieviel Ertrag (Wertentwicklung p.a.) pro Risikoeinheit (Volatilität) erwirtschaftet wurde.
[4] Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

Insights
▶ Spotlight
Aktien
Anleihen
Multi Asset
Systematic Solutions
Overlay
ESG

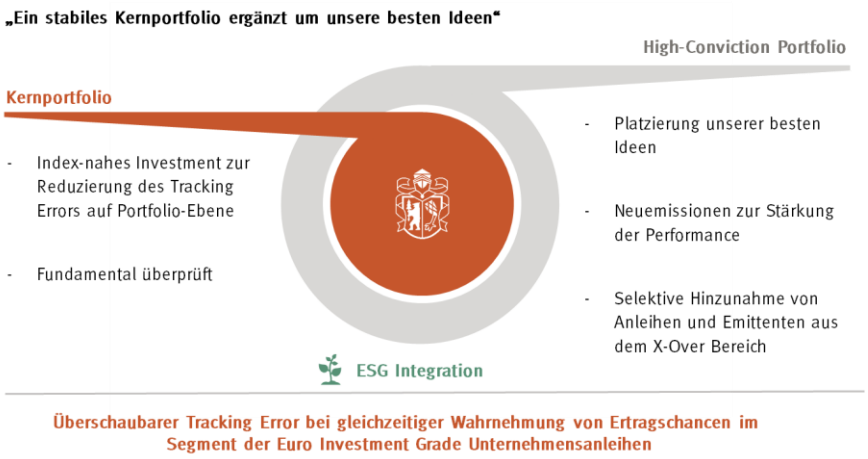
Spotlight bietet Einblicke in das Berenberg Produktuniversum und beleuchtet Schlüsselthemen im Zusammenhang mit aktuellen Marktentwicklungen.

Der Grund, warum Euro-IG-Unternehmensanleihen ein vorteilhaftes Rendite-Risiko-Verhältnis im Anleihesegment aufweisen, liegt in der Zusammensetzung der Risikofaktoren. Die Rendite setzt sich vereinfacht aus zwei Komponenten zusammen, der Kreditrisikoprämie und dem allgemeinen Zinsniveau. Das Zusammenspiel beider Komponenten kann in einem risikoaffinen Marktumfeld dazu führen, dass sinkende Risikoprämien den Effekt steigender risikofreier Zinsen ganz oder teilweise kompensieren. In einem negativen Marktumfeld verhält es sich umgekehrt. Im Idealfall führt dies zu einer Reduktion der Volatilität, da sich die Effekte ausgleichen. Sofern kein außerordentliches Ereignis die Marktentwicklung prägt, werden die Preise von Unternehmensanleihen von beiden Komponenten beeinflusst, ohne dass eine Komponente deutlich überwiegt. Bei Staatsanleihen hingegen dominiert das allgemeine Zinsrisiko, also die konjunkturelle Entwicklung, während bei Hochzinsanleihen das Kreditrisiko deutlich überwiegt. Jeder Faktor kann in bestimmten Marktphasen zu einer überdurchschnittlichen Volatilität führen, da die ausgleichende Wirkung des jeweils anderen Faktors nicht ausreicht oder gänzlich fehlt.

Berenberg Euro IG Credit - Ein stabiles Kernportfolio ergänzt um unsere besten Ideen

Der Investmentprozess unseres neuen Publikumsfonds **Berenberg Euro IG Credit** trägt diesen Zusammenhängen Rechnung. Unser Auswahlprozess zeichnet sich durch ein Kernportfolio aus, welches so positioniert ist, dass es die Indexentwicklung nachvollzieht. Im High Conviction Portfolio ergänzen wir die Selektion um unsere besten Ideen an Anleihen und Emittenten. Damit eröffnen wir Anlegern die Möglichkeit, von Opportunitäten bei Unternehmensanleihen zu profitieren, ohne dass die Risikoeigenschaften auf Fondsebene grundlegend vom Markt abweichen. Darüber hinaus spielen Neuemissionen eine wichtige Rolle, die oftmals einen Mehrwert aufgrund von Neuemissionsprämien bieten und somit zur Stärkung der Performance beitragen (Abb.1.). Ein striktes Positions- und Risikomanagement rundet das Konzept ab.

Abb.1: Konzept der Berenberg Euro IG Credit Strategie



Quelle: Berenberg, eigene Darstellung

Fazit

Wir gehen davon aus, dass Unternehmensanleihen auch weiterhin langfristig einen realen Kaufkrafterhalt bieten können. Die vorteilhafte Kombination aus mittelfristigen Zinsrisiken ergänzt um attraktive Kreditrisikoprämien sollte auch perspektivisch ausreichen, um langfristig für einen ausreichenden Inflationsausgleich zu sorgen und dabei gleichzeitig die Schwankungsintensität überschaubar zu halten. Aktuell liegen die Renditen von Unternehmensanleihen mit 3,4%[5] wieder über der aktuellen Inflationsrate von 2,0% p.a.[6] Unsere Volkswirte erwarten zwar, dass die Inflation mittelfristig wieder ansteigen könnte, jedoch vorerst nicht auf ein Niveau, dass oberhalb der aktuellen Verzinsung von Unternehmensanleihen liegt. Auch geldmarktnahe Anlagen werden zunehmend unattraktiver, da sich die EZB im Zinssenkungszyklus befindet und weitere Schritte wahrscheinlich sind. Die Zinsstrukturkurve sollte sich sukzessive normalisieren und höhere Zinsrisiken wieder mit höheren Prämien belohnt werden. Hiervon sollten auch Unternehmensanleihen profitieren. Insgesamt zeigt sich jetzt ein attraktiver Einstiegszeitpunkt, um mit Unternehmensanleihen mittelfristig einen realen Kapitalerhalt bei überschaubarem Risiko zu erzielen. Mit dem Berenberg Euro IG Credit bieten wir Ihnen die passgenaue Lösung in ein breit diversifiziertes und attraktives Portfolio aus Unternehmensanleihen zu investieren und von unseren besten Ideen zu profitieren.

[5] Stand: 31.10.2024

[6] Quelle: Statistisches Bundesamt, Stand Oktober 2024

BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefstratege Wealth und Asset Management

AUTOR

Felix Stern | Leiter Fixed Income Euro ausgewogen
+49 40 350 60 458 | felix.stern@berenberg.de

CO-AUTOR

Dr. André Meyer-Wehmann | Portfolio Manager Fixed Income Euro
+49 69 91 30 90 - 6907 | andre.meyer-wehmann@berenberg.com

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

- Insights
- ▶ Spotlight
  - Aktien
  - Anleihen
  - Multi Asset
  - Systematic Solutions
  - Overlay
  - ESG

www.berenberg.de

WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstel- lung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht be-rücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzu- weisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertent- wicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depot- kosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.be- renberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 06.01.2025

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de