



Warum Investmentgrade- Unternehmensanleihen?



Peter Becker
Investmentdirektor



Flavio Carpenzano
Investmentdirektor

Im Überblick

- Investmentgrade-Unternehmensanleihen können ein wichtiger Teil eines gemischten Portfolios sein – indem sie dessen Anleihenteil ausgewogener und krisenfester machen.
- Die Assetklasse ist zu einer interessanten Alternative zu Industrieländer-Staatsanleihen geworden. Sie stellt nicht nur höhere laufende Erträge und Renditen in Aussicht, sondern kann auch das Aktienportfolio diversifizieren und vor Verlusten schützen.
- Weil Credits seit Jahresbeginn stark verloren haben, scheint der Einstiegszeitpunkt jetzt günstig. Wegen der höheren Rezessionsrisiken muss man aber auch weiterhin auf eine sorgfältige Emittenten- und Sektorauswahl achten.

Warum Investmentgrade-Unternehmensanleihen?

Wir glauben, dass Anleihen in einem gemischten Portfolio vier wichtige Funktionen erfüllen können:

Vier Aufgaben von Anleihen



Investmentgrade-Unternehmensanleihen können ein wichtiger Teil eines Portfolios sein – indem sie dessen Anleihenteil ausgewogener und krisenfester machen.

Diese Eigenschaften können Investoren helfen, ihre Altersvorsorgeziele zu erreichen oder ein Portfolio zu stabilisieren, damit es Konjunkturschocks mehr entgegensetzen hat. Vor allem Investmentgrade-Unternehmensanleihen können dazu beitragen, dass ein gemischtes Portfolio mehrere Ziele gleichzeitig erfüllt. Sie können sich daher gut als Kerninvestment eignen, als eine interessante Alternative zu Industrieländer-Staatsanleihen. Credits stellen nicht nur höhere laufende Erträge und Renditen in Aussicht, sondern können auch das Aktienportfolio diversifizieren und vor Verlusten schützen.

Laufende Erträge

Aufgrund ihrer laufenden Erträge unterscheiden sich Anleihen grundlegend von Aktien. Stamm- und Vorzugsaktien zahlen zwar Dividenden, aber diese können schwanken oder auch ganz ausgesetzt werden. Die Couponzahlungen von Anleihen stehen hingegen fest, solange der Emittent solvent bleibt. Investmentgrade-Unternehmensanleihen können Investoren daher verlässliche Zahlungen bieten, die stets einen großen Teil der Gesamterträge ausmachen. Damit lassen sich mögliche Kursverluste abfedern und die Gesamterträge stabilisieren.

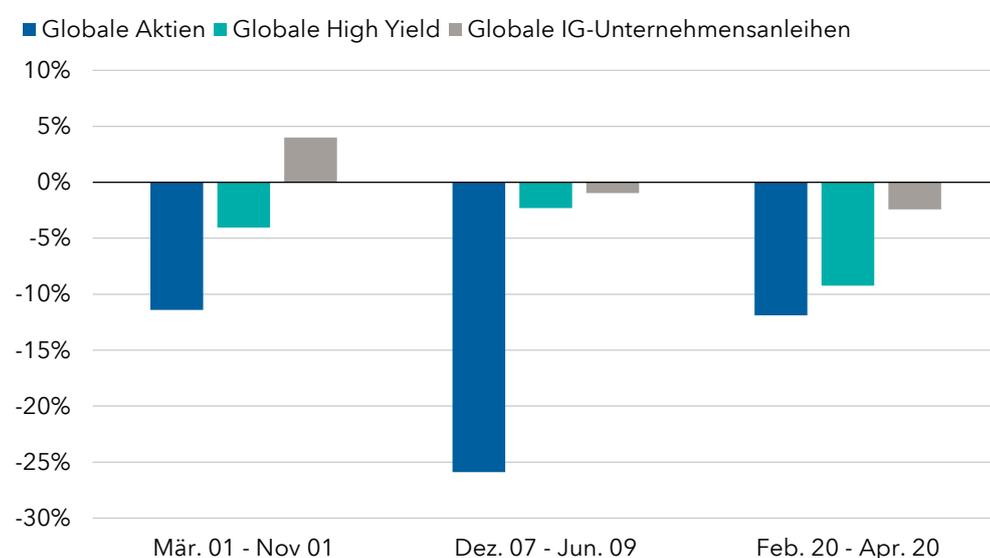
Kapitalerhalt

Am Markt stellt man sich allmählich auf schwächeres Wachstum und steigende Rezessionsrisiken ein. Die Fundamentaldaten der Unternehmen sind aber noch immer gut, sodass Investmentgrade-Emittenten auch mit einem schwächeren Wirtschaftswachstum zurechtkommen dürften. Das Ausfallrisiko von Investmentgrade-Papieren ist im Vergleich zu High Yield recht niedrig. Selbst

wenn die Weltwirtschaft in die Rezession fällt, dürfte dies eher zu mehr Herabstufungen und gefallenen Engeln führen als zu wirklichen Ausfällen.¹ Aber natürlich geht auch das mit höherer Volatilität und Spreadausweitungen einher.

Hinzu kommt, dass Investmentgrade-Anleihen in volatilen Zeiten oft weniger stark nachgeben als Aktien, vor allem im Abschwung. Ihre Duration ist heute länger als früher, und wegen des Renditeanstiegs in der letzten Zeit machen die Coupons heute einen größeren Teil des Gesamtertrags aus. Kommt es zu einer milden Rezession, in der die Zinsen etwas fallen, könnten Investmentgrade-Anleihen daher das Portfolio stabilisieren – auch wegen ihrer längeren Duration. Wie die folgende Abbildung zeigt, haben sich Investmentgrade-Anleihen in den Abschwüngen seit 2001 besser gehalten als risikoreichere Assetklassen wie Aktien und High Yield. Für die Jahre davor liegen keine Daten vor.

Entwicklung der Assetklassen während Abschwüngen in den USA



Ertrag (%)	März bis November 2001	Dezember 2007 bis Juni 2009	Februar bis April 2020
Globale Aktien	-11,40%	-37,76%	-11,89%
Globale High Yield	-4,04%	-3,61%	-9,22%
Globale Investmentgrade-Anleihen	4,00%	-1,52%	-2,43%

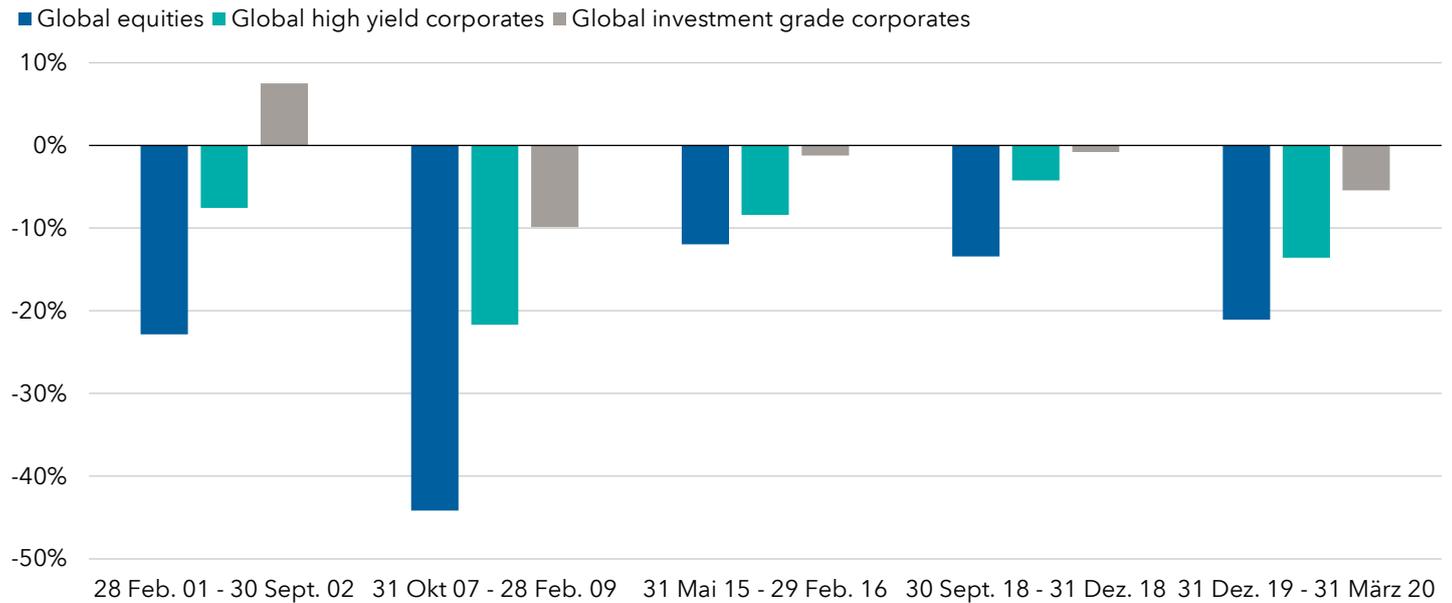
Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 31. Juli 2022. Angaben in US-Dollar auf Monatsdatenbasis. Annualisierte Erträge für Zeiträume von mehr als einem Jahr. Aktien Welt: MSCI World Index (Net Dividends Reinvested), High Yield Welt: Bloomberg Global High Yield Corporate Index, Investmentgrade-Anleihen Welt: Bloomberg Global Aggregate Corporate Index. US-Rezessionen nach Angaben des National Bureau of Economic Research (NBER). Quellen: Bloomberg, Barclays, MSCI, NBER, Capital Group

Auch in Zeiten hoher Aktienmarktverluste haben sich Investmentgrade-Unternehmensanleihen seit 2001 deutlich besser gehalten als Aktien und High Yield. Das zeigt die folgende Abbildung.

1. Ein gefallener Engel (Fallen Angel) ist eine Anleihe, die von Investmentgrade auf High Yield herabgestuft wird.

Assetklassenerträge in Zeiten hoher Aktienmarktverluste



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Angaben in US-Dollar auf Monatsdatenbasis. Annualisierte Erträge für Zeiträume von mehr als einem Jahr. Aktien Welt: MSCI World Index (Net Dividends Reinvested), High Yield Welt: Bloomberg Global High Yield Corporate Index, Investmentgrade-Anleihen Welt: Bloomberg Global Aggregate Corporate Index. * Die Verlustphase am Aktienmarkt begann am 31. März 2000. Weil aber keine älteren Daten vorliegen, nehmen wir den 28. Februar 2001 als Ausgangspunkt. Quellen: Bloomberg, Barclays, MSCI, Capital Group

Auch risikoadjustiert sind Investmentgrade-Unternehmensanleihen sehr interessant. Ihr Risiko-Ertrags-Profil ist langfristig gut.

März 2001 bis Juli 2022 (% p.a.)	Ertrag	Volatilität	Ertrag/Risiko
Globale Aktien	6,17%	15,51%	0,40
Globale High Yield	6,40%	10,02%	0,64
Globale Investmentgrade-Anleihen	4,30%	6,65%	0,65

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 31. Juli 2022. Angaben in US-Dollar auf Monatsdatenbasis. Aktien Welt: MSCI World Index (Net Dividends Reinvested), High Yield Welt: Bloomberg Global High Yield Corporate Index, Investmentgrade-Anleihen Welt: Bloomberg Global Aggregate Corporate Index. Quellen: Bloomberg, Barclays, MSCI, Capital Group

Allerdings sind auch Investmentgrade-Unternehmensanleihen nicht frei von Risiken. Sie sollten daher nur Teil eines gemischten, assetklassenübergreifenden Portfolios sein. Im folgenden Abschnitt zeigen wir, dass sie ein Portfolio aber auch gut diversifizieren können.

Diversifikation der Aktienanlagen

Mit Investmentgrade-Unternehmensanleihen kann man ein Aktienportfolio diversifizieren. In der Vergangenheit war die rollierende Fünfjahres-Korrelation zwischen globalen Investmentgrade-Unternehmensanleihen und globalen Aktien sehr niedrig.

Außerdem hat ein Portfolio aus 60% globalen Aktien und 40% globalen Investmentgrade-Anleihen in den letzten 20 Jahren ein klassisches Portfolio aus 60% Aktien und 40% Staatsanleihen hinter sich gelassen. Das zeigt die folgende Abbildung:

Kumulierter Ertrag von 60/40-Portfolios



*Die derzeitigen
Bewertungen sorgen
für einen interessanten
Einstiegszeitpunkt.
Dennoch muss man
vorsichtig sein.*

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 31. Juli 2022. Angaben in US-Dollar auf Monatsdatenbasis. Aktien Welt: MSCI World Index (Net Dividends Reinvested), High Yield Welt: Bloomberg Global High Yield Corporate Index, Investmentgrade-Anleihen Welt: Bloomberg Global Aggregate Corporate Index, Staatsanleihen Welt: Bloomberg Global Aggregate Treasury Index.

Quellen: Bloomberg, Barclays, MSCI, Capital Group

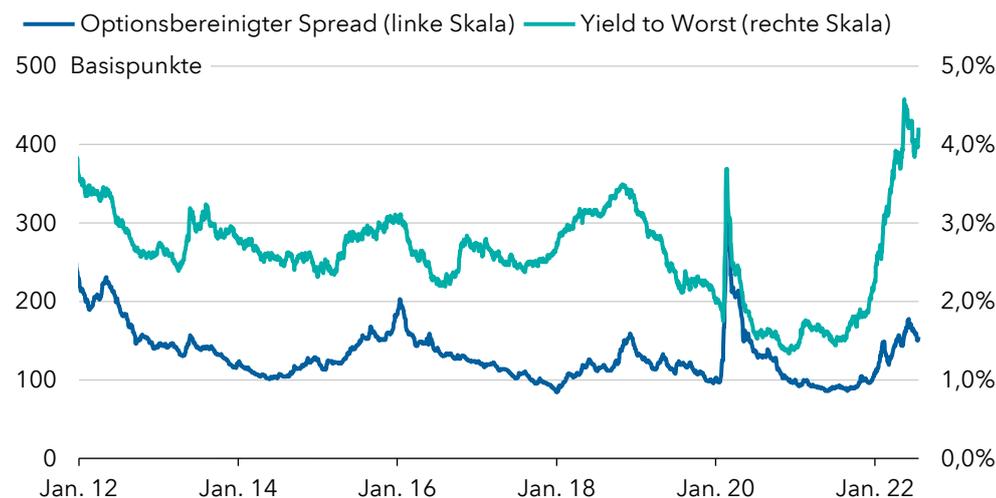
Investmentgrade-Unternehmensanleihen können ein wichtiger Teil eines gemischten Portfolios sein – indem sie dessen Anleihteil ausgewogener und krisenfester machen. Das gilt vor allem bei hoher Marktvolatilität.

Warum jetzt?

Für Investmentgrade-Anleihen war dieses Jahr bislang nicht einfach. Von Januar bis Ende August hat man mit ihnen 16,4% verloren.² Vor allem wegen steigender Zinsen (und weniger wegen einer Spreadausweitung) haben sie deutlich verloren. Weil die Inflation in den Industrieländern heute so hoch ist wie seit Jahrzehnten nicht mehr, bemühen sich die Notenbanken zunehmend um die Wiederherstellung der Preisstabilität. Sie straffen ihre Geldpolitik konsequent und heben die Zinsen an. Hinzu kommt der Krieg zwischen Russland und der Ukraine, der der Konjunktur ebenfalls schadet und für Volatilität sorgt. All das hat für deutlich niedrigere Bewertungen gesorgt – und vielleicht für einen günstigen Einstiegszeitpunkt.

2. Stand 31. August 2022. Gemessen am Bloomberg Global Aggregate Corporate Index.
Quellen: Bloomberg, Barclays.

Spreads und Renditen globaler Investmentgrade-Anleihen



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 31. August 2022 auf Tagesdatenbasis, gemessen am Bloomberg Global Aggregate Corporate Index. Bp.: Basispunkte. Quellen: Bloomberg, Capital Group

Ein fundamentaler Einzelwertansatz führt zu einer höheren Kreditqualität.

Dennoch muss man weiterhin vorsichtig sein, da die Wirtschaftslage unsicher bleibt und sich die Spreads noch stärker ausweiten könnten. Eine Rezession wird wahrscheinlicher, zumindest aber ein starker Abschwung. Die höheren Rezessionsrisiken dürften an den Spreads nicht spurlos vorübergehen: In Europa könnte als Erstes eine Rezession drohen, vor allem, weil der Krieg in der Ukraine für zusätzliche Unsicherheit sorgt und das Gas knapp wird. Hinzu kommt, dass der Kampf gegen die Inflation für die Notenbanken auch in Zukunft Priorität haben dürfte und sie deshalb ein geringeres Wirtschaftswachstum in Kauf nehmen. Entsprechend straff dürfte die Geldpolitik bleiben. Bei einer koordinierten Straffung könnten die Spreads weiter steigen. In der Regel weiten sie sich aus, wenn die Realrenditen zulegen und das Wachstum nachlässt.

Kreditqualität und Konsumlaune sind noch gut, dürften aber nachlassen. Ein schwächeres Wachstum und eine höhere Inflation sind Risikofaktoren, und vor allem die Inflation weckt Zweifel an der Nachhaltigkeit der Gewinnmargen. Eine ausgeprägte Rezession ist zurzeit aber nicht unser Basisszenario, da sowohl Emittenten aus dem Finanzsektor als auch aus der Industrie nach wie vor finanziell gut dastehen. Die Anlegerstimmung hat sich aber verschlechtert, und das Interesse an Credits könnte weiter nachlassen, vor allem, wenn man mit der Assetklasse längere Zeit Verluste hinnehmen muss. Auch der Konsum dürfte zurückgehen, was das Wirtschaftswachstum weiter schwächen könnte. Neue Corona-Lockdowns in China und ihre möglichen Auswirkungen auf die weltweiten Lieferketten und das Weltwirtschaftswachstum könnten ebenfalls schaden.

Wegen der wohl auf absehbare Zeit unsicheren Konjunkturlage bleibt eine sorgfältige Emittenten- und Sektorauswahl der Schlüssel zu erfolgreichen Credit-Anlagen.

Bei Capital Group sind wir davon überzeugt, dass Anleihen dank unseres qualitätsorientierten fundamentalen Einzelwertansatzes in einem gemischten Portfolio alle vier Aufgaben erfüllen können.

Peter Becker ist Investment Director bei Capital Group. Er hat 25 Jahre Branchenerfahrung und ist seit drei Jahren im Unternehmen. Er hat einen Master von der Ingolstadt School of Management. Außerdem ist er Chartered Financial Analyst®. Becker arbeitet in London.

Flavio Carpenzano ist Investment Director bei Capital Group. Er hat 17 Jahre Branchenerfahrung und ist seit einem Jahr im Unternehmen. Er hat einen Master in Finanz- und Volkswirtschaft von der Università Bocconi. Carpenzano arbeitet in London.

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert. Durch Währungsabsicherung wird versucht, dies zu begrenzen, aber es gibt keine Garantie, dass die Absicherung vollständig erfolgreich ist.
- Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Derivative, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.

Dieses Dokument, herausgegeben von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, sofern nicht anders angegeben, dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Drittquellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Diese Kommunikation ist weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung.

In Deutschland ist CIMC über ihre Niederlassung von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

In der Schweiz wird diese Mitteilung von Capital International Sàrl (autorisiert und reguliert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)), einer Tochtergesellschaft der Capital Group Companies, Inc. (Capital Group), herausgegeben.

© 2022 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **CR-424614 STR DE AT CH (DE) P**