

# Krise setzt Hochzinsanleihen unter Druck

Viele europäische Papiere sind nach den Marktturbulenzen jetzt günstig bewertet – Anleger sollten auf innere Werte achten

**KLAUS BLAABJERG** | LUXEMBURG

Auch wenn es seit Mitte März an den Finanzmärkten wieder aufwärts geht – eine klare Tendenz zeichnet sich derzeit noch nicht ab. Die Investoren sind verunsichert: Welche Anlageklasse bietet momentan das meiste Potenzial?

Durch die Finanzkrise, die weltweit für Turbulenzen an den Märkten gesorgt hat, wurden selbst Hochzinsanleihen – so genannte High Yield Bonds – in Mitleidenschaft gezogen. Auf Grund ihrer geringen Korrelation mit anderen Anlageklassen sind Hochzinsanleihen für rendite- wie sicherheitsbewusste Anleger ein sinnvolles Instrument zur Risikooptimierung ihrer Portfolios. Im Jahr 2006 konnten noch durchschnittliche Erträge von zehn Prozent und mehr vereinbart werden, 2007 waren es im

Schnitt kaum drei Prozent.

Der Markt hat in der jüngsten Krise jedoch viele Unternehmen unverhältnismäßig hart abgestraft und auch deren Anleihen zu stark abgewertet. Hier bieten sich derzeit sehr attraktive Renditechancen – wenn auf die richtigen Titel gesetzt wird. Value-Investing heißt der Schlüssel zur erfolgreichen Auswahl im High-Yield-Markt.

Im Prinzip können Hochzinsanleihen die Performance des Portfolios deutlich verbessern, ohne das Risiko in nennenswertem Maße zu erhöhen – wenn umsichtig investiert wird. Entscheidend ist der innere, also der tatsächliche Wert des Unternehmens, das die Anleihe ausgibt. Die Insolvenz eines einzigen Unternehmens und der Totalausfall der entsprechenden Anleihe können drastische Auswir-

kungen auf die Gesamrendite eines High-Yield-Bond-Fonds haben.

Jede Hochzinsanleihe hat ein begrenztes Potenzial nach oben, aber 100 Prozent Verlustrisiko. Das Prinzip muss daher lauten: Filtere nicht die besten Anleihen heraus, sondern vermeide die schlechten. Auch wenn Value- beziehungsweise Wachstumswerte kurz- bis mittelfristig im Wechsel die Performancelisten anführen: Langfristig spiegelt die Wertentwicklung einer Aktie den inneren Wert des Unternehmens wider. Dieses Prinzip ist nicht nur auf Aktien, sondern auch auf Renten anwendbar. Durch die Verbindung des Value-Ansatzes mit den High-Yield-spezifischen Ertragschancen kann das Chance-Risiko-Profil von High-Yield-Fonds optimiert werden.

Für Anleger ist in der derzeitigen Marktsituation besonders interessant und wichtig, dass europäische Hochzinsanleihen durch die Finanzkrise eine viel deutlichere Abwertung erfahren haben als ihre US-amerikanischen Pendanten. Eine ganze Reihe europäischer Unternehmen mit sehr guter Bilanz wird mit hohen Abschlägen gehandelt – das heißt, sie sind günstig bewertet und bieten entsprechend viel Aufwärtspotenzial. Die besten Renditechancen für High Yield Bonds ermöglicht zudem ein leichtes Marktwachstum mit stagnierendem oder leicht steigendem Zinsniveau, wie es derzeit vor allem in Europa der Fall ist. Auch wenn die USA der größte und am weitesten entwickelte High-Yield-Markt der Welt bleiben, der europäische Markt ist in den vergangenen Jahren den Kinderschuhen entwach-

sen und vielfältiger geworden. Inzwischen deckt er nahezu alle Sektoren ab – das ist wichtig für eine breite Risikostreuung bei Hochzinsanleihen.

Wer die Chancen aus den aktuellen Unterbewertungen am High-Yield-Markt nutzen möchte, sollte jetzt einsteigen. Für langfristig orientierte Anleger können High-Yield-Fonds mit Value-Ansatz eine interessante Investmentchance sein. Denn statt dem höchsten Zinskupon – mit entsprechendem Ausfallrisiko – nachzujagen, stehen langfristig gute Renditen bei möglichst geringem Risiko im Vordergrund des Investments. Auf lange Sicht kann sich diese Strategie für Anleger auszahlen.

Klaus Blaabjerg ist Fondsmanager des Sparinvest High Yield Value Bonds-Fonds.

## Hohe Renditen

Hochzinsanleihen sind festverzinsliche Wertpapiere, die eine relativ hohe Nominalverzinsung bieten. Das erhöhte Renditepotenzial resultiert daraus, dass die Papiere in der Regel von Ausstellern begeben werden, deren Bonität nicht erstklassig ist. Eine sorgfältige Auswahl ist deshalb die Voraussetzung für ein Investment in Hochzinsanleihen. Experten raten dabei, vor allem auf den inneren Wert des jeweiligen Unternehmens zu achten.