



## Positive Signale für Anleihenfonds

### Kommentar von Svein Aage Aanes, Leiter Fixed Income bei DNB Asset Management

*Rentenfonds und Aktienfonds sind in diesem Jahr gleichzeitig gefallen. Für Rentenfonds bedeutet dies erhöhte Renditechancen in der Zukunft.*

**13.10.2022** Wir erleben am Markt eine Phase, wie wir sie seit mehreren Jahrzehnten nicht mehr erlebt haben, in der vor allem der Preisanstieg der Zentralbanken im Westen dazu veranlasst, die Leitzinsen deutlich anzuheben. Gleichzeitig herrscht Unruhe am Aktienmarkt, was dazu geführt hat, dass die Kurse sowohl am Aktienmarkt als auch am Zinsmarkt gleichzeitig gefallen sind. Auf dem Zinsmarkt wird der Preis der Anleihen allerdings schnell angepasst werden. Denn Anleiheninhaber haben Anspruch auf Kuponzinsen und Kapitalrückzahlung. Wenn ein Unternehmen keine Einigung erzielt, können Anleiheninhaber die Forderung einziehen und das Unternehmen als letztes Mittel vor das Insolvenzgericht bringen. Aktionäre können das nicht.

Als Fixed Income Manager sind wir natürlich immer besorgt über das Konkursrisiko, aber so wie es aktuell aussieht, sollte die Kreditmarge ausreichend gestiegen sein, um diesem Risiko Rechnung zu tragen. Gerade bei Rentenfonds erleben Anleger, dass ein deutlicherer Zusammenhang zwischen dem eingegangenen Risiko und den Renditechancen besteht. Wenn wir uns die Geschichte der Rentenfonds ansehen, ist ein klarer Zusammenhang zwischen der erzielten Rendite und dem mit den Fonds verbundenen Risiko zu erkennen. Dies könnte auch in Zukunft gelten. Auf den Zinsmärkten gibt es zwei wichtige Risikoparameter: Zinsrisiko und Kreditrisiko. Bei einem langfristigen Anlagehorizont zeigt die Geschichte, dass Anleger mit der Zeit sowohl für das Zins- als auch für das Kreditrisiko bezahlt werden, was aber immer auch ein höheres Risiko und größere Schwankungen mit sich bringt.

In Skandinavien haben wir ein begrenztes Zinsrisiko und seit langem einen kürzeren festen Zinssatz als den Zinsindex. Vor allem in den USA haben Rentenfonds den größten Einbruch an den Rentenmärkten seit 30-40 Jahren erlebt, wobei die Ursache ein Kursverfall infolge überraschend stark gestiegener Zinsen ist. Ein globaler Referenzindex für Anleihen ist in diesem Jahr auf Dollarbasis um 17 Prozent gefallen. Der Rückgang wird in der norwegischen Krone geringer ausfallen, da die Krone schwächer geworden ist. Aufgrund der Marktentwicklung ist der Festzinssatz erhöht worden. Wir gehen davon aus, dass die Zinserhöhungen relativ schnell greifen werden und dass der Markt die Zinserhöhungen, die wir sehen werden, bereits einpreist hat. Die Zinskurve, das heißt der Effektivzins für Anleihen mit immer längeren Laufzeiten, ist tendenziell steigend. Jetzt ist er invertiert, was bedeutet, dass der zehnjährige Zinssatz niedriger ist als der zweijährige Zinssatz in den USA.

### **Die Kreditrisikoprämie ist gestiegen**

Das Bild ist kurzfristig sehr unübersichtlich. Wir wissen, dass sich das Wachstum verlangsamen wird. Die Kreditmargen haben dies durch den Anstieg der Margen, den wir in diesem Jahr bisher gesehen haben, stark berücksichtigt. Die Preise in der EU entsprechen in etwa dem, was wir normalerweise in einer durchschnittlichen Rezession sehen. Aus unserer Sicht bedeutet das, dass die Kreditmargen attraktiv sind, wenn man einen gewissen Anlagehorizont hat.

Wir sind davon überzeugt, dass die Kreditmargen mittelfristig attraktiv bepreist sind, aber leider wissen wir nicht genau, wann sie ihren Höhepunkt erreichen werden. Es könnte noch billiger werden als heute. Der Effektivzins liegt mittlerweile bei über fünf Prozent bei sicheren Unternehmensanleihen und bei über neun Prozent bei riskanteren Anleihen.

#### **Über DNB**

DNB Asset Management S.A. ist ein führender nordischer Vermögensverwalter, der Produkte innerhalb der nordischen Anlageklassen und in ausgewählten Themenbereichen anbietet. Er gehört zu 100% der an der Osloer Börse notierten DNB ASA Group, die zu den erfolgreichsten Finanzdienstleistern Skandinaviens zählt.

Bei Fragen und Wünschen wenden Sie sich bitte an:

Birte Freese, TE Communications AG, Tel. +49 69 20 735 727,  
[bfr@te-communications.ch](mailto:bfr@te-communications.ch)

Anne Fauchet, DNB Asset Management S.A., Tel. +352 45 49 45 504,  
[anne.fauchet@dnb.no](mailto:anne.fauchet@dnb.no)

DNB Asset Management S.A.  
13, rue Goethe  
L-1637 Luxemburg  
[www.dnbam.com/de](http://www.dnbam.com/de)

Disclaimer: Die Informationen in diesem Dokument sind unverbindlich. Aussagen dieses Dokumentes sollten nicht als ein Angebot, eine Empfehlung oder eine Aufforderung verstanden werden, in UCITS Fonds, Hedgefonds, Wertpapiere oder andere von DNB Asset Management oder einer anderen Firma innerhalb der DNB Gruppe oder einem anderen Finanzinstitut angebotene Produkte zu investieren oder diese zu verkaufen.