

### Risikoreduzierung per Hochzinsanleihe – Wunschtraum oder Realität?

**Um gute Erträge zu erwirtschaften, müssen Anleger im High-Yield-Bereich nicht immer in die am niedrigsten bewerteten Anleihen investieren. „Hochzinspapiere besser bewerteter Unternehmen können ebenso lukrativ sein – insbesondere in der aktuellen Marktphase“, sagt Ivan Rudolph-Shabinsky, Fondsmanager des ACMBernstein Short Duration High Yield Portfolios.**

Bei Hochzinsanleihen übertreffen sowohl die zu erwartende Rendite als auch das Risiko den Durchschnitt oft bei Weitem. Aber für Anleihen von schwach gerateten Ländern oder Unternehmen gibt es oftmals auch hohe Risikoaufschläge - je höher diese sogenannten Spreads sind, desto lukrativer wird die Anleihe für den Investor. Gleichzeitig steigt aber auch das Risiko – im Falle einer Staatspleite oder Insolvenz des Unternehmens verliert der Anleger größere Teile seines Kapitals, im Extremfall sogar alles. „Daher bedarf es bei Investitionen in Hochzinsanleihen einiger Expertise“, sagt Ivan Rudolph-Shabinsky, Fondsmanager des ACMBernstein Short Duration High Yield Portfolios. „Die neue High-Yield-Fonds-Generation konzentriert sich auf Unternehmens-Anleihen mit kürzerer Laufzeit, qualitativ höherwertige Emittenten und setzt methodische Hedging-Strategien ein – einschließlich der Absicherung von Einzelemittenten, Marktrisiken in Form von Anleihen-Indizes und Zinsoptionen.“ Dadurch müssen Anleger zwar relativ geringe Ertragseinbußen über einen vollen Marktzyklus hinnehmen, profitieren allerdings in Krisenphasen vom deutlich geringeren Kursrisiko.

“Für aktive Fondsmanager können mit Triple-C oder niedriger bewertete Anleihen durchaus einen fruchtbaren Boden bieten“, so Rudolph-Shabinsky, „soweit es ihnen gelingt, hier die Spreu vom Weizen zu trennen.“ Zudem sind in diesem Bereich die Preise nicht immer logisch begründet: In Zeiten hoher Unsicherheit sind bereits sehr pessimistische Annahmen über Insolvenzraten in den Markt eingepreist. „Mit gründlichem Research und Risikobewusstsein sollte es für geschickte Investoren aber möglich sein, attraktive Kaufmöglichkeiten aufzutun“, sagt Rudolph-Shabinsky. „Allerdings wollen sich nicht alle Investoren dem Risiko aussetzen, das von den Anleihen am unteren Ende dieses Spektrums ausgeht.“ Das Portfolio auf Hochzinsanleihen besser bewerteter Unternehmen (B oder BB) zu beschränken, bringt im Hinblick auf die Diversifikation kaum einen Vorteil: Denn nur 12 Prozent der Unternehmen auf dem globalen Anleihemarkt sind mit Triple-C oder schlechter bewertet. „Und tatsächlich ist es auch nicht so, dass steigendes Risiko immer steigende Renditen mit sich bringt“, stellt Rudolph-Shabinsky fest. „Ein wahlloses Investieren in Anleihen von Unternehmen, die mit CCC oder schlechter bewertet sind, führt unter Umständen nicht zum gewünschten Ergebnis.“

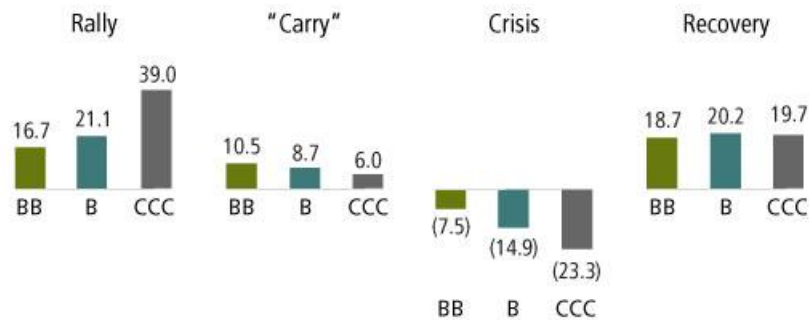
## Studie beleuchtet Performance von Anleihen in verschiedenen Marktphasen

In einer ACMBernstein Studie wurde die Performance der verschiedenen High-Yield-Kategorien auf dem US-Markt zwischen Januar 1993 und Juni 2011 verglichen: Die am höchsten bewertete Kategorie (BB) konnte in wachsenden Märkten 88 Prozent des Aufschwungs mitnehmen – gegenüber 68 Prozent des Abschwungs, als die Märkte wieder einbrachen. „Dieses Muster – mehr vom Aufschwung als vom Abschwung abzubilden – führte zu überdurchschnittlichen und weniger volatilen Ergebnissen“, sagt Rudolph-Shabinsky. Am schlechtesten schnitten bei der Untersuchung die mit CCC gerateten Anleihen ab – sie brachten durchschnittliche Erträge von sechs Prozent im Jahr, fast drei Prozent weniger als ihre mit BB bewerteten Pendanten. „In anderen Worten: Die risikoärmsten Anleihen performten am besten. Um herauszufinden, warum das so ist, haben wir die Daten in vier unterschiedliche Marktzyklus-Phasen unterteilt: die Rally, die Carry-Phase, die Krise und die Konsolidierungsphase“, erläutert Rudolph-Shabinsky.

### CCC Credit Only Outperformed in Rallies

January 1993 to June 2011

Percent



Returns are Barclays Capital US High Yield 2% Issuer Constrained average annualized monthly returns from January 1, 1993 to June 30, 2011

Source: Barclays Capital, Bloomberg and AllianceBernstein

Die Gruppe der Triple-C-Anleihen performte besonders gut in Rally-Phasen und lieferte im Schnitt doppelt so hohe Erträge wie die Anleihen aus der BB- und B-Gruppe. In einer Rally sind risikoreiche Anlagestrategien daher lohnend. Wenn extrem hohe Anleihe-Spreads wie beispielsweise in 2009 wieder sinken, profitieren Anleger, wenn sie auf Risiko setzen. „In der Carry-Phase, in der sich der Markt in rund 75 Prozent der Zeit befindet, sind die Spreads deutlich geringer“, sagt Rudolph-Shabinsky, „was weniger Möglichkeiten für sehr hohe Gewinne bedeutet. Zudem entsprechen die Anleiherenditen dann den Erträgen. In dieser Phase performten die CCC-Anleihen trotz der höheren Gewinne etwas schlechter als BB- und B-Anleihen, denn die höheren Gewinne wurden von Kreditausfällen wieder aufgehoben.“ Investoren kaufen CCC-Anleihen typischerweise in Carry-Phasen – und in Einzelfällen kann eine sorgfältige Auswahl gute Gewinne bringen. „Für die CCC-Anleihen als Gruppe gilt jedoch, dass Investoren in diesen Marktphasen zu teuer bezahlt haben“, so Rudolph-Shabinsky.

In Krisenphasen gilt dagegen: Mehr Risiko – mehr Verlust. Triple-C-Anleihen performten daher in solchen Phasen mit Abstand am schlechtesten. „Während der Konsolidierungsphasen waren Investoren meist noch wenig risikofreudig – aber der massive Verkaufsdruck hat nachgelassen, wovon auch alle Risikoanleihen profitieren“,

erklärt Rudolph-Shabinsky. „Die Geschichte zeigt, dass die Erträge in dieser Phase sehr verlockend sein können – aber um sie zu erreichen, ist es nicht nötig, in die riskantesten CCC-Anleihen zu investieren.“

Zusammengefasst: Außer während einer starken Hausse ist es jederzeit möglich, attraktive Renditen zu erreichen – mit besser bewerteten Hochzinsanleihen.

Was bedeutet das für die aktuelle Lage auf dem Finanzmarkt? „Im Moment ist keine größere Rally in Sicht – wir befinden uns in einer Phase langfristig durchschnittlicher Spreads“, sagt Rudolph-Shabinsky. „Wir gehen davon aus, dass der Markt weiterhin volatil bleiben wird – mit kleinen Höhen und kleinen Rallys“. Qualitativ höherwertige Hochzinsanleihen sind daher das Investment der Wahl – insbesondere für Anleger, die ein zu hohes Risiko vermeiden möchten. „Im Falle massiver Verkäufe erwarten wir, dass besser bewertete Anleihen hier eine größere Widerstandskraft aufweisen als aggressivere Hochzinsanleihen.“

### **Pressekontakt und weitere Informationen**

Sebastian Kadritzke  
Media Relations  
ACMBernstein  
+44 (0)20 / 7959 4762  
[sebastian.kadritzke@alliancebernstein.com](mailto:sebastian.kadritzke@alliancebernstein.com)

Kathrin Heider / Juliane Lungershausen  
public imaging Finanz-PR & Vertriebs GmbH  
+49 (0)40 / 401 999 - 26 / -25  
[heider@publicimaging.de](mailto:heider@publicimaging.de) / [lungershausen@publicimaging.de](mailto:lungershausen@publicimaging.de)

### **Über AllianceBernstein:**

AllianceBernstein ist eine weltweit führende Investmentgesellschaft mit einem verwalteten Vermögen von rund \$407 Milliarden (Stand: Juli 2012). Das Unternehmen ist bekannt für hochwertiges und innovatives Research und bietet eine Vielzahl von Investmentdienstleistungen für institutionelle und private Kunden auf der ganzen Welt. AllianceBernstein beschäftigt in mehr als 20 Ländern über 500 Investment-Experten, die die Bereiche Wachstum, Value, Renten, Mischfonds-Strategien und maßgeschneiderte Anlagelösungen abdecken. Die Gesellschaft verfügt über eine globale Research-Infrastruktur, die die fundamentale und quantitative Analyse von Wertpapieren mit dem Research auf volkswirtschaftlicher Ebene, dem Währungs-Research und anderen speziellen Research-Segmenten kombiniert. AllianceBernstein ist in Deutschland, Österreich und der Schweiz unter dem Namen ACMBernstein geschäftlich tätig.

### **Rechtshinweis:**

Herausgegeben von AllianceBernstein Limited, 50 Berkeley Street, London W1J 8HA. AllianceBernstein Limited ist zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Services Authority (FSA) im Vereinigten Königreich. Die Information ist nur für professionelle Kunden bestimmt im Sinne der FSA-Vorgaben. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und ermöglicht nicht den Erwerb, den Verkauf, die Übertragung oder irgendwelche sonstigen Handlungen und Transaktionen mit AllianceBernstein in Bezug auf die in diesem Dokument erwähnten Produkte und Dienstleistungen. Die Ansichten und Meinungen in diesem Dokument basieren auf internen Einschätzungen von AllianceBernstein und gelten nicht als Indikator für die zukünftige Marktentwicklung oder Garantie der Wertentwicklung von einem Investment. Diese Information ist nicht für den öffentlichen Gebrauch geeignet.