



## **Skandinavische Hochzinsanleihen rentieren höher als vergleichbare US- oder europäische Bonds**

*Von Svein Aage Aanes, Head of Fixed Income bei DNB Asset Management*

**29.11.2023** Zinspapiere versprechen wieder attraktive Renditen. Die Inflation sinkt in vielen Ländern schneller als erwartet und schafft gute Voraussetzungen, dass der globale Zinserhöhungszyklus vor dem Ende stehen könnte. Für Anleger, die ein gewisses Risiko akzeptieren, sind insbesondere High Yield-Anleihen eine interessante Alternative.

Hinter dieser Anlageklasse verbergen sich Bonds von Emittenten mit vergleichsweise schlechter Kreditwürdigkeit. Da ihr Ausfallrisiko höher ist, bieten sie im Gegenzug eine höhere Rendite. Wer Hochzinsanleihen begibt, muss zusätzlich zum zurzeit allgemein hohen Zinsniveau noch saftige Risikoaufschläge bieten, um Investoren die erhöhten Ausfallgefahren zu kompensieren. Bei skandinavischen Hochzinspapieren etwa liegt diese im Fachjargon als Credit Spread bezeichnete Risikoprämie derzeit im Schnitt etwa 200 Basispunkte höher als in den USA und Europa. Anleger erhalten somit für dasselbe Kreditrisiko bei nordischen Anleihen rund zwei Prozent mehr Rendite als in den USA und dem Rest von Europa.

Sie sollten jedoch berücksichtigen, dass ein Teil des höheren Zinssatzes, der mit High Yield-Anleihen erzielbar ist, zur Deckung der Verluste jener Unternehmen benötigt werden könnte, die nicht mehr in der Lage sind, ihre Fehlbeträge auszugleichen. Nettoverluste von etwa einem Prozent des Portfolios pro Jahr auf Märkten wie den USA sind üblich. In Zeiten ausgeprägter konjunktureller Schwächephasen können sie sich schnell verdoppeln.

### **Höhere Renditen als im langjährigen Schnitt**

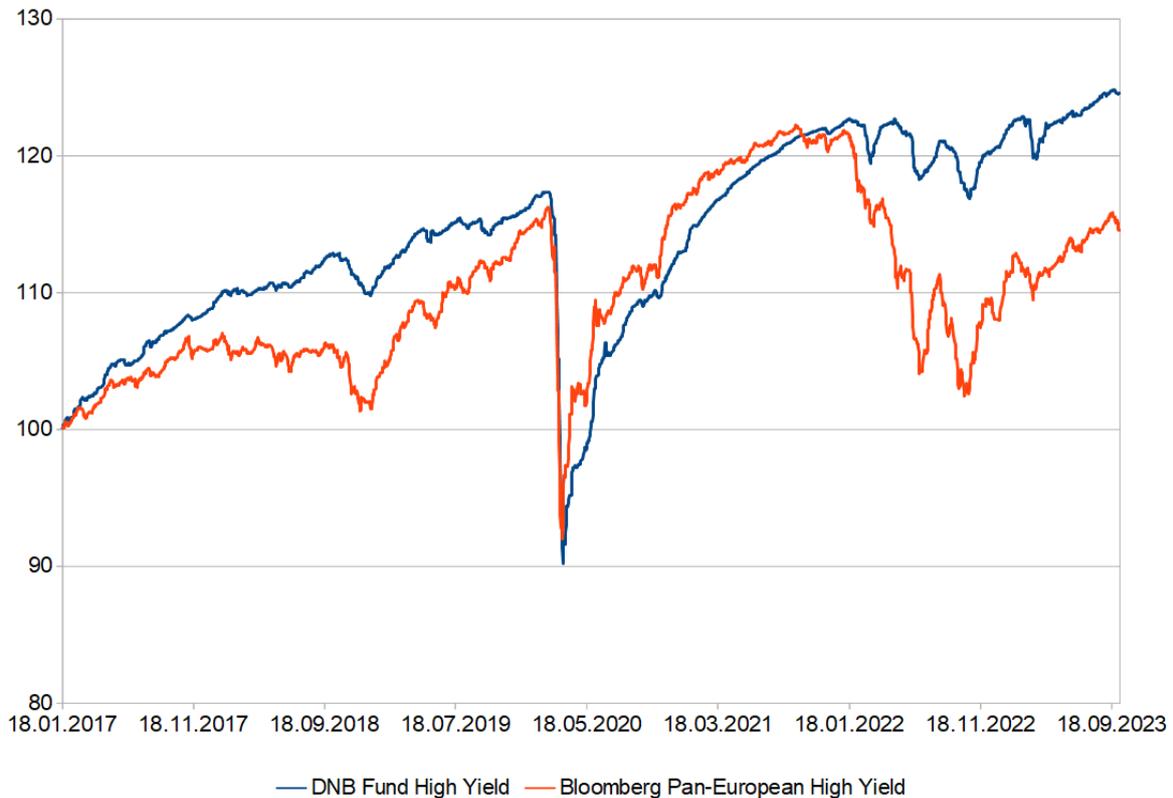
Zudem kann es auf dem Markt für hochverzinsliche Wertpapiere in Zeiten von Marktturbulenzen schwierig sein, frisches Kapital zu erhalten. Dies kann den Verkauf von Wertpapieren zu günstigen Preisen erschweren – und höhere Schwankungen der Anleihekurse mit sich bringen.

Auf der anderen Seite ist es dafür in der Regel so, dass sich diese Papiere auch relativ schnell erholen, wenn sich die Märkte beruhigen. Gut zu wissen: Im Gegensatz zu Aktionären haben Anleihegläubiger jedoch einen Anspruch, den sie notfalls gerichtlich durchsetzen können. Selbst im Falle eines Konkurses können Anleihegläubiger in der Regel noch einen Restwert geltend machen.

Investoren werden im aktuellen Umfeld sehr gut für die zugrunde liegenden Risiken kompensiert. Der wichtigste Punkt aus Investorensicht ist sicherlich der attraktive Renditeaufschlag. Dieser liegt derzeit im Durchschnitt um rund 200 Basispunkte höher als bei High Yield Anleihen mit vergleichbarem Kreditrisiko in den USA und im übrigen Europa. Darüber hinaus können Anleger derzeit deutlich höhere Erträge erzielen, als globale High-Yield-Anleihen im langjährigen Jahresdurchschnitt erwirtschaftet haben.



## DNB Fund High Yield vs. Benchmark



### Aktienähnliche Erträge bei geringerem Risiko und niedrigerer Volatilität

Ein vielversprechender Markt sind vor diesem Hintergrund skandinavische Hochzinsanleihen. Die nordischen Volkswirtschaften sind effizient und gut aufgestellt, die Renditeaufschläge von Hochzinsanleihen sind attraktiv – und die Zinsen dürften ihren größten Anstieg bereits hinter sich haben.

Für Privatanleger gestaltet sich der Zugang zu diesem Segment häufig sehr schwierig, da es ohne fundierte Kenntnisse über die Bonität der Emittenten und die makroökonomischen Faktoren, die den High-Yield-Markt beeinflussen, schnell zu Fehlentscheidungen kommen kann. Hier bieten Fonds nicht nur den Vorteil einer diversifizierten Anlage, sondern zudem die Möglichkeit, aktienähnliche Erträge bei geringerem Risiko und verminderter Volatilität zu erzielen.

In den vergangenen Jahren hat sich eine Korrelation zwischen Risiko und Renditechancen herausgebildet. Trotz der Rückgänge während der Pandemie und während des Ölpreisverfalls in den Jahren 2014 und 2015 hat etwa der DNB High Yield A-Fonds deutlich besser abgeschnitten als norwegische Investment-Grade-Fonds. Bei einer sanften Landung der Wirtschaft ist eine Rendite um acht Prozent per annum möglich.



Da es nach großen Kurseinbrüchen ein oder zwei Jahre dauern kann, bis ein Fonds wieder aufgeholt hat, eignen sich diese Anlagepools am besten für Anleger mit einem relativ langen Anlagehorizont geeignet, vorzugsweise länger als drei Jahre.