



Makroökonomische Belastungen und Unternehmensstabilität: BBB-Anleihen auf dem Prüfstand

Die kommende Berichtssaison ist ein wichtiger Gradmesser, um herauszufinden, ob die aktuellen Unternehmensbewertungen im Kontext einer enttäuschenden europäischen Wirtschaft weiterhin gerechtfertigt sind.

Eine enttäuschende europäische Wirtschaft, aber Silberstreifen am Horizont:

Auch die zuletzt zunehmenden Gewinnwarnungen von Emittenten am europäischen Anleihemarkt bestätigen die Einschätzung der Europäischen Zentralbank (EZB), dass sich die wirtschaftliche Aktivität schwächer als erwartet entwickelt.

Insbesondere die Schwäche im verarbeitenden Gewerbe und die Verlangsamung im Dienstleistungssektor belasten die Konjunktur. Der private Konsum ist rückläufig, die gestiegene Unsicherheit führt zu aufgeschobenen Konsumentscheidungen und damit zu einer Sparquote, die mit fast 15,7% im zweiten Quartal 2024 deutlich über dem historischen Durchschnitt von 12,9% liegt.¹

Gleichwohl sind auch positive Zeichen zu erkennen. China verfolgt einen – noch – verhaltenen expansiven fiskalpolitischen Kurs, der insbesondere die deutsche Wirtschaft stimulieren könnte. Auch der begonnene Zinssenkungszyklus in Europa und den USA sollte sich mittelfristig positiv auf die Wirtschaft auswirken.

BBB-Anleihen: Eine historische Einordnung:

In diesem Umfeld ist es sinnvoll, die Attraktivität von BBB-Anleihen neu zu bewerten. Mit einem aktuellen Risikoaufschlag von 113 bp unterhalb des historischen Medians (Stand 21.10.2024) bietet das BBB-Segment ein geringeres Renditepotenzial als noch zu Anfang des Jahres. Denn seitdem hat sich der Risikoaufschlag im BBB-Segment um 26 bp verringert, somit deutlich mehr als die 11 bp für das A-Segment.² Dies lässt das BBB-Segment auf den ersten Blick unattraktiv erscheinen. Jedoch bietet es weiterhin eine nicht zu vernachlässigende Widerstandsfähigkeit.

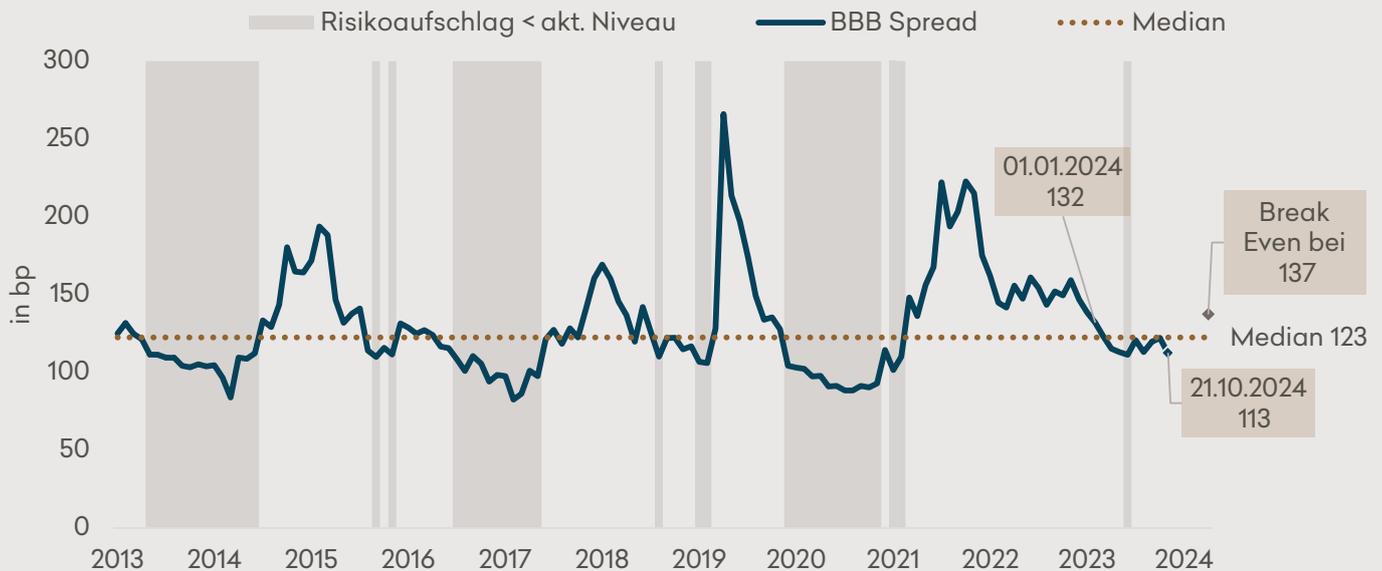
Ein Indikator für die Widerstandsfähigkeit ist der „Break Even Spread“. Dieser bestimmt den Spreadanstieg, bis zu dem eine Überrendite gegenüber Staatsanleihen bei einem Anlagehorizont von 12 Monaten zu erwarten ist. Aktuell liegt dieser für das BBB-Universum bei 25 bp – oberhalb des Medians von 23 bp.³

¹ Quelle: „Erklärung zur Geldpolitik – Pressekonferenz“, Europäische Zentralbank (17.10.2024)

² Quelle: Bloomberg, I10362EU Index (Bloomberg Euro-Aggregate: Industrials Baa) und I10359EU Index (Bloomberg Euro-Aggregate: Industrials A), Stand: 21.10.2024.

³ Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung für den Betrachtungszeitraum 2013 bis 2024, Stand: 21.10.2024.

BBB-Risikoaufschlag im Zeitverlauf



Quelle: Bloomberg, I10362EU Index (Bloomberg Euro-Aggregate: Industrials Baa), eigene Darstellung, Stand 21.10.2024

Bilanzstärke: Das Zünglein an der Waage:

Hinter diesen Bewertungen stehen für die meisten Emittenten weiterhin robuste Bilanzen. Die schwierige makroökonomische Lage in Europa hatte sich in der ersten Jahreshälfte nicht nennenswert auf die Unternehmensbilanzen ausgewirkt. Neben der geringen Verschuldung – einem Resultat der disziplinierten Bilanzsanierung nach der Corona-Krise – blieb die Profitabilität weiterhin auf hohen Niveaus (Stand 30.09.2024). Beides spiegelt sich auch in der zu beobachtenden positiven Ratingmigration aus High Yield in Investment Grade und aus BBB in A-Anleihen wider. Ob diese Robustheit erhalten bleibt, wird die kommende Berichtssaison mit den neusten Unternehmenszahlen und ersten Hinweisen auf das Jahr 2025 zeigen.

Fazit:

Trotz des herausfordernden makroökonomischen Umfelds und geringerer Risikoaufschläge bieten BBB-Anleihen weiterhin attraktive Renditechancen. Jedoch erfordert es wieder einen stärkeren Fokus auf die individuellen Unternehmensentwicklungen. Die bevorstehende Berichtssaison ist daher ein wichtiger Gradmesser.

Disclaimer:

Diese Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Finanzinstruments oder zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen geben die aktuelle Einschätzung zum Erscheinungsdatum wieder. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region oder einen Markt dar. Es werden keine Finanzanalysen erstellt.

Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen, als auch fallen. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen und sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen.

Bitte informieren Sie sich selbstständig über alle für Sie relevanten Kosten. Der Unterhalt eines Depots kann Kosten auslösen; außerdem können laufende Bankgebühren anfallen. Transaktionskosten hängen von der Anlageklasse ab: Bei Staatsanleihen und besicherten Anleihen wie Pfandbriefen betragen sie im Durchschnitt etwa 0,02 Prozent, bei Unternehmensanleihen 0,085 Prozent. Bei weniger liquiden Anleihen können die Transaktionskosten auch deutlich über 0,25 Prozent liegen. Zudem ist zu beachten, dass Transaktionskosten in Phasen von Marktstress temporär deutlicher höher sein können. Für alle Produkte, die von der HAGIM vertrieben werden, werden vor Erwerb alle relevanten Kosteninformationen zur Verfügung gestellt.

Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden.

Anlagen in Finanzinstrumente sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Umgang mit Interessenkonflikten in der HAGIM ist unter <https://www.ha-gim.com/rechtlichehinweise> im Internet veröffentlicht. Die enthaltenen Informationen richten sich nur an Professionelle Kunden bzw. Geeignete Gegenparteien. Dieses Informationsdokument richtet sich weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA, noch an juristische Personen mit Sitz in den USA, noch darf es in den USA verbreitet werden.