



Euro High Yield

Eine Alternative zum 60/40-Portfolio?

Können High Yield-Unternehmensanleihen mit einem klassischen 60/40-Portfolio mithalten? Unsere Analyse zeigt: Europäische High Yield-Anleihen erzielten seit 2003 eine ähnliche Wertentwicklung wie eine traditionelle 60/40-Allokation und dies mit einer geringeren Volatilität. Ein differenzierter Blick auf die Fakten und Implikationen für institutionelle Investoren.

Das 60/40-Portfolio – eine strategische Allokation von 60% in Aktien und 40% in Staatsanleihen – gilt traditionell als Benchmark für diversifizierte institutionelle Portfolios. Die empirische Evidenz der letzten zwei Jahrzehnte zeigt jedoch: High Yield-Unternehmensanleihen können eine effizientere Alternative darstellen.

Die Attraktivität von High Yield-Unternehmensanleihen basiert auf ihrer hybriden Charakteristik. Einerseits weisen sie durch ihr Duration-Exposure eine Staatsanleihen-ähnliche Zinssensitivität auf. Andererseits partizipieren sie durch den Kredit-Spread am Unternehmenserfolg – vergleichbar mit Aktien, jedoch mit reduzierter Volatilität. Der signifikante Yield-Pick-up bietet zudem ein attraktives Carry-Element.

Besonders interessant ist die empirische Performanceanalyse für den europäischen Markt. Da High Yield hier erst seit circa 25 Jahren als relevanter Markt existiert, und um den High Yield-Anleihen keinen unfairen Vorteil zu verschaffen, lassen wir den Vergleich ab dem Tief des Aktienmarktes im März 2003 starten. Seit diesem Zeitpunkt mussten sich europäische Hochzinsunternehmensanleihen einem



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Aktien = EuroStoxx50 (SX5E Index), Deutsche Staatsanleihen = Bloomberg Germany Govt All Bonds Total Return Index (BCEG1T Index), Euro High Yield BB-CGC = Bloomberg Euro High Yield ex Financials Total Return Index (I20672EU Index), 60/40 rebalanced = jeder Monat startet mit 60% Aktien & 40% Staatsanleihen, 31.03.2003 bis 31.10.2024

monatlich rebalancierten Aktien/Staatsanleihen 60/40-Portfolio nur knapp geschlagen geben.¹ Allerdings wiesen die Unternehmensanleihen in diesem Zeitraum eine um mehr als 10% geringere Volatilität auf (9,1% für High Yield vs. 10,2% für 60/40).

¹ 6,27% p.a. für das 60/40-Portfolio und 6,13% p.a. für die Hochzinsanleihen

Regionale Differenzierung ist jedoch wichtig. Schaut man zum Beispiel auf den US High Yield-Markt, welchen es schon seit fast 40 Jahren gibt, so konnten die US Hochzinsanleihen lange mit einem 60/40-Portfolio mithalten, wurden jedoch aufgrund einer beeindruckenden Aktienrally in den letzten 10 Jahren am Ende deutlich abgehängt.²



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Aktien = S&P500 (SPX Index), US Staatsanleihen = Bloomberg US Treasury Index (LUATTRUU Index), US High Yield BB/B/CCC = Bloomberg US Corporate High Yield Total Return Index (LF98TRUU Index); 60/40 rebalanced = jeder Monat startet mit 60% Aktien & 40% Staatsanleihen, , 31.03.2003 bis 31.10.2024

Fazit:

Für institutionelle Investoren wie Lebensversicherer und Pensionskassen bedeutet dies: High Yield-Unternehmensanleihen können – bei adäquatem Risikomanagement – eine sinnvolle strategische Alternative oder Ergänzung zum klassischen 60/40-Portfolio darstellen. Entscheidend für den Anlageerfolg sind dabei eine fundamentale Bottom-up Kreditanalyse, ein aktives Risikomanagement und ein tiefgreifendes Verständnis technischer Marktfaktoren.

Die HAGIM verfügt mit ihrem dedizierten Credit Research Team und ihrer langjährigen Expertise in der Fundamentalanalyse über die notwendigen Ressourcen, um dieses Potenzial für ihre institutionellen Kunden zu heben. Wir entwickeln maßgeschneiderte Investmentlösungen, die die spezifischen ALM-Anforderungen berücksichtigen.

	10/2023 – 10/2024	10/2022 – 10/2023	10/2021 – 10/2022	10/2020 – 10/2021	10/2019 – 10/2020
Bloomberg High Yield (Euro) ex Fin TR Index Unhedged EUR	+12,10%	+9,26%	-12,02%	+8,11%	-0,31%
Bloomberg US Corporate High Yield Total Return Index Value Unhedged USD	+16,47%	+6,23%	-11,76%	+10,53%	+3,49%
Bloomberg Germany Govt All Bonds Total Return	+5,79%	-2,92%	-15,58%	-3,45%	+1,77%
Bloomberg US Treasury Total Return Unhedged USD	+8,41%	-0,63%	-14,09%	-2,45%	+6,95%
EURO STOXX 50 EUR	+22,85%	+16,30%	-12,06%	+47,31%	-15,66%
S&P 500 INDEX	+37,99%	+10,12%	-14,63%	+42,89%	-9,70%

Quelle: Bloomberg (Bloomberg High Yield (Euro) ex Fin TR Index Unhedged EUR (I20672EU Index); Bloomberg US Corporate High Yield Total Return Index Value Unhedged USD (LF98TRUU Index); Bloomberg Germany Govt All Bonds Total Return (BCEG1T Index); Bloomberg US Treasury Total Return Unhedged USD (LUATTRUU Index); EURO STOXX 50 EUR (SX5E Index); S&P 500 INDEX (SPX Index))

² 60/40-Portfolio 9,02% p.a. mit 9,1% Volatilität; US High Yield 7,67% p.a. mit 8,5% Volatilität

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.