

## Pressemitteilung

# Für Schroders sprechen derzeit viele Gründe sprechen für den Einstieg bei Unternehmensanleihen

17. März 2008

Anleihen haben ein schwieriges Jahr hinter sich. Die Preise sind aus verschiedenen Gründen deutlich gesunken. „Bis Juni 2007 hatte der Anleihemarkt unter steigenden Zinssätzen zu leiden, im zweiten Halbjahr gerieten dann Unternehmensanleihen wegen der Panik über US-amerikanische Subprime-Hypotheken, ABS-Papiere und Monoline-Kreditversicherer ins falsche Licht“, so Adam Cordery, Anleihenfondsmanager bei Schroders. Im Dezember vergangenen Jahres waren die bestverkauften Anlageprodukte nach Angaben von Feri Funds Schwellenländer-Aktienfonds, während Anleihefonds wie Blei in den Regalen lagen und sogar unter Nettoabflüssen litten. Dieser Trend am Fondsmarkt könnte sich allerdings in den kommenden Monaten durchaus umkehren, denn europäische Anleihen stiegen seit Jahresbeginn um ein bis zwei Prozent, während im gleichen Zeitraum russische Aktien zwölf Prozent und indische Aktien 14 Prozent einbüßten. An Chinas Börsen waren die Verluste noch größer. Anleger wenden sich offenbar von riskanteren Anlageklassen ab und den vergleichsweise sicheren Anleihen zu. Gründe dafür gibt es genug, etwa das nachlassende globale Wirtschaftswachstum. In Zeiten eines signifikanten Konjunkturrückganges verzeichnen Anleihen normalerweise eine gute Wertentwicklung

Die Konsensschätzungen der Wachstumsraten verschiedener Regionen wurden in den letzten drei Monaten deutlich nach unten korrigiert. Im November 2007 rechneten Experten nach Angaben des Wirtschaftsblattes „The Economist“ mit einem diesjährigen Wachstum des US-Bruttoinlandsproduktes von 2,1 Prozent, im Februar wurden dann nur noch 1,6 Prozent genannt. Die Prognose der Wachstumsrate für die Eurozone schrumpfte von 2,0 auf 1,8 Prozent, und in Japan wird nur noch ein BIP-Wachstum von 1,3 Prozent nach zuvor 1,8 Prozent erwartet. Während dies die Anleihekurse stützt, leiden vor allem Aktien - zumal auch die Unternehmensgewinne immer öfter enttäuschen. Zusammen mit der schwächeren Konjunktur dürften sich auch die immer neue Höhen erreichenden Rohstoffpreise auf kurze Sicht negativ auf die Profitabilität der Unternehmen auswirken. Schon jetzt werden immer mehr Firmen von den Ratingagenturen herabgestuft, und die Ausfallraten steigen. Im Januar wurden schon sieben Ausfälle bei Hochzinsanleihen registriert, mehr als in der gesamten

zweiten Jahreshälfte 2008. Wenn diese Entwicklung sich fortsetzt, würde die Ausfallrate am Jahresende 2008 bei viereinhalb bis fünf Prozent liegen, nach einer Rate von gerade einmal einem Prozent während der vergangenen zwölf Monate. „Die Zentralbanken dürften vor diesem Hintergrund zu Zinssenkungen neigen, um mit niedrigen Realzinsen und einer steileren Zinsstrukturkurve die Profitabilität von Unternehmen und Banken zu unterstützen“, kommentiert Cordery. In den USA und Großbritannien ist dies schon passiert, Zinssenkungen sind aber auch im Euroraum wahrscheinlich, was die Anleihepreise nach oben treiben dürfte.

### **Besonders Unternehmensanleihen bieten viele Vorteile**

Sucht man nach dem aussichtsreichsten Segment im breit gefächerten Anleihemarkt, so sollte man vor allem über Unternehmensanleihen nachdenken. Inhaber von Unternehmensanleihen haben den Vorteil, ihr Geld vor den Aktionären eines in Schwierigkeiten geratenen Unternehmens zu bekommen. Dies bedeutet wertvolle Sicherheit. Der Zins einer Unternehmensanleihe ist außerdem höher als der Dividendenertrag von Aktien – und Dividenden können, anders als ein Kupon, gesenkt werden. Gegenüber Staatsanleihen und den meisten Bankkonten haben Unternehmensanleihen den Vorteil, dass sie höhere Zinsen bieten. Dazu kommt, dass die Renditen von Staatsanleihen relativ zur aktuellen Inflation sehr niedrig sind. Die Inflation könnte abflauen, wenn sich das Wachstum verlangsamt. Wenn das Wachstum sich aber nicht weiter abschwächt, könnte es zu einem Ausverkauf bei Staatsanleihen kommen. Unternehmensanleihen sind hier im Vorteil, und auch gegenüber Hochzinsanleihen sind die meisten Unternehmensanleihen deutlich weniger riskant.

### **Sichere Positionierung zahlt sich aus**

Die Bühne ist also wieder frei für Unternehmensanleihen. „Zuletzt sind die Renditedifferenzen bei allen Unternehmensanleihen extrem groß geworden, künftig ist mit einer immer größeren Differenzierung dieser Spreads zu rechnen“, analysiert Cordery: „Anleihen hoher Qualität werden überdurchschnittliche Erträge bringen, während der Rest eher dürftige Renditen zu bieten haben dürfte“, so Cordery weiter. Vorsicht ist also weiter geboten, denn Umfragen zufolge sind Investoren noch immer am Kreditmarkt neutral bis Übergewichtet. Die riskanteren Bereiche des Marktes sind daher sehr anfällig, wenn mehr Fondsmanager sich neu positionieren und eine Untergewichtung anstreben sollten. Wie man es richtig macht, zeigt Schroders mit dem Schroder International Selection Fund (ISF) EURO Corporate Bond: Der Fonds hat in den letzten zwölf Monaten keine mit Subprime-Papieren verbundenen Anleihen, strukturierte Kreditprodukte (CDOs) oder andere faule Anleihen gehalten. Dies spiegelt sich in der Wertentwicklung gegenüber der Vergleichsgruppe wider: Über ein, zwei und drei Jahre per Ende Januar 2008 rangiert das Produkt im 1. Quartil des Micropal Fixed Income EUR Corporate Sector.

## **Schroders plc**

Schroders ist eine führende internationale Vermögensverwaltungs-Gruppe mit mehr als 200 Jahren Erfahrung im Finanzdienstleistungsbereich und einem verwalteten Vermögen von 189,4 Milliarden Euro (31. Dezember 2007). Das Unternehmen beschäftigt weltweit über 2.600 Mitarbeiter, darunter mehr als 360 Analysten und Fondsmanager, in 36 Niederlassungen weltweit.

## **Schroder Investment Management**

1991 trat Schroder Investment Management in den kontinentaleuropäischen Markt ein. In 15 Büros in elf Ländern verwaltet das Unternehmen 45,2 Milliarden Euro (31. Dezember 2007). Im Oktober 2007 hat Fitch-AMR das Unternehmen erneut mit 'M2' bewertet.

## **Presseanfragen:**

Katja Wanke  
Schroder Investment Management GmbH  
Mainzer Landstraße 16  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon: 069-975717-223  
Fax: 069-975717-302  
E-Mail: [katja.wanke@schroders.com](mailto:katja.wanke@schroders.com)

Constanze Ullmann  
Citigate Dewe Rogerson  
Goethestraße 26-28  
60313 Frankfurt am Main  
Telefon: 069-90500-130  
Fax: 069-90500-102  
E-Mail: [constanze.ullmann@citigatedr.de](mailto:constanze.ullmann@citigatedr.de)