

Fallen Angels im High-Yield-Anleihe-Segment: „Die Teufel unter den Engeln meiden“

Große, bekannte Unternehmen mit hoher Datentransparenz als Emittenten, eine geringe Ausfallquote und ein Risikoaufschlag von aktuell rund 400 Basispunkten sind überzeugende Argumente für sogenannte Fallen-Angel-Anleihen, meint Dr. Ernst Konrad, Fondsmanager und Geschäftsführer bei der Vermögensverwaltung Eyb & Wallwitz. Mit seinem Phaidros Funds Fallen Angels (ISIN LU0872914139) investiert er seit nunmehr drei Jahren erfolgreich in diesem speziellen Anleihesegment. Ein aktives Management mit akribischer Titelauswahl hält er für unerlässlich, denn nicht alle Fallen Angels sind Engel.

München, 5. Juli 2016 – Dr. Ernst Konrad erinnert sich noch gut. 1994, am Anfang seiner Karriere, offenbarte ihm ein erfahrener Rentenmanager eine einfache Handelsregel: Wenn die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen über sieben Prozent steht, dann kaufen wir, wenn sie darunter liegt, verkaufen wir. Dieser Rat nützt dem erfahrenen Fondsmanager heute nicht mehr viel. Im Juni ist die zehnjährige Bund-Rendite erstmals in den negativen Bereich gerutscht. „Investoren müssen auch künftig mit niedrigen Renditen am Anleihemarkt leben. Und auch vor zwischenzeitlichen Kursverlusten sind sie nicht gefeit“, sagt Dr. Ernst Konrad. Ein Renditeanstieg bei zehnjährigen Bundesanleihen von 10 Basispunkten würde einem Kursverlust von 70 bis 80 Basispunkten entsprechen. „Das ist ein hoher Wert in Zeiten, in denen es praktisch keinen Zins gibt, der solche Verluste abfedern könnte.“

Kreditrisiken sind die bevorzugten Risiken für Anleihe-Investoren

Da risikolose Anlagen schon länger keinen Zins mehr zahlen, müssen Anleiheinvestoren für eine auskömmliche Rendite mehr Risiken in Kauf nehmen. Grundsätzlich haben sie drei Möglichkeiten: Sie können Durationsrisiken, Währungsrisiken über den Kauf von Fremdwährungsanleihen oder Kreditrisiken eingehen. „Wir halten Kreditrisiken für die attraktivste Variante von allen, und in diesem Bereich stechen insbesondere die Fallen Angels positiv hervor“, sagt Konrad.

Fallen Angels sind Anleihen, die bei Emission eine Investmentgrade-Bewertung hatten und diese während der Laufzeit verloren haben. Gefallene Engel werden häufig zumindest vorübergehend abgestraft und weisen eine entsprechend attraktive Rendite auf. Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-Rating zahlen aktuell kaum noch einen Risikoaufschlag. Selbst im untersten Investmentgrade-Segment, dem BBB-Sektor, liegt dieser bei Euro-Anleihen bei nur 160 Basispunkten. Die Anleihen im Bank of America Merrill Lynch Euro Fallen Angel High Bonds Index hingegen, die mehrheitlich ein Bonitäts-Rating von BB aufweisen, haben einen durchschnittlichen Aufschlag von aktuell 400 Basispunkten. Dieser ist nicht viel niedriger als der durchschnittliche Spread für Euro-High-Yield-Anleihen insgesamt, der bei etwa 450 Basispunkten liegt.

„Fallen Angel“ ist ein Terminus technicus, kein Qualitätsmerkmal

Die leicht schwächere Rendite wird durch die Vorteile der Fallen Angels mehr als kompensiert. „Die Ausfallquote ist gering. Es handelt sich häufig um größere Unternehmen, die regelmäßig Finanzdaten veröffentlichen. Zudem weisen viele Fallen Angels eine längere Historie auf und man kann sehen, wie sie in der Vergangenheit Krisen gemeistert haben“, fasst Konrad die Vorzüge zusammen. Allerdings weist er zugleich daraufhin, dass „Fallen Angel“ nur ein Fachbegriff ist und kein Qualitätsmerkmal. Ein aktives Management in diesem Anleihesegment hält er für sehr wichtig. „Unter den Engeln sind auch Teufel. Und die gilt es zu meiden“, warnt der Anleihe-Experte und nennt als Beispiel Portugal Telecom. Das Unternehmen wurde 2012 in den Non-Investmentgrade-Bereich herabgestuft. Jetzt hat die brasilianische Muttergesellschaft Oi Insolvenz gemeldet. „Wir haben die Schieflage erkannt und die Anleihe im Vorfeld verkauft“, erklärt Konrad.

Seine aktive Portfoliostrategie setzt er seit drei Jahren im Phaidros Funds Fallen Angels um. „Dieser ist unseres Wissens nach wie vor der einzige aktiv gemanagte Fonds in Deutschland, der ausschließlich auf dieses aussichtsreiche Anleihe-segment setzt“, sagt der Fondsmanager. Sein Anlageuniversum orientiert sich an den rund 150 Anleihen des Bank of America Merrill Lynch Euro Fallen Angel High Yield Bonds Index, die ein Emissionsvolumen von etwa 100 Milliarden Euro aufweisen. Das mit Abstand wichtigste Auswahlkriterium ist die Überlebens- und Zahlungsfähigkeit des Unternehmens. Zudem schaut er auf verschiedene Kennzahlen wie die Gewinnentwicklung, die Liquiditätssituation, aber auch darauf, wie das Unternehmen bislang mit Krisen umgegangen ist.

„Wir selbst sind derzeit in etwa 50 Titeln investiert. Wenn wir von einem Titel nicht überzeugt sind, kaufen wir auch nicht“, erläutert Konrad und ist mit dieser Strategie äußerst gut gefahren: Auf die letzten drei Jahre gesehen hat der Fondsmanager eine Rendite von vier Prozent p.a. nach Kosten erwirtschaftet – bei einer Volatilität von 2,7 Prozent – und damit im anhaltenden Niedrigzinsumfeld seine selbst gesteckten Ziele vollständig erreicht.

Anleihen alteingesessener Rohstoffunternehmen sind günstig gepreist

Aktuell ist aufgrund der Situation an den Rohstoffmärkten der Basisgrundstoff-Sektor besonders stark im Fallen-Angel-Index vertreten. Das spiegelt sich auch im Fonds wider. Zum Beispiel wurde Anglo American, einer der größten Bergbaukonzerne der Welt, vor einigen Monaten aus dem Investmentgrade-Bereich herabgestuft. „Dem Unternehmen fehlt grundsätzlich nichts, es ist gut geführt und schon sehr lange am Markt. Solche Anleihen finden wir attraktiv, vor allem wenn die Rendite stimmt“, sagt der Experte von Eyb & Wallwitz. Als weitere Beispiele für interessante Titel im Fallen-Angel-Segment nennt er den brasilianischen Bergbaukonzern Vale, das Stahlunternehmen Arcelor Mittal, Telecom Italia oder aus Deutschland Thyssen Krupp und Lufthansa. Vorsichtig hingegen ist Konrad bei Nachranganleihen kleinerer südeuropäischer Banken. Dort fürchtet er neben dem klassischen Geschäftsrisiko ein erhebliches regulatorisches Risiko.



Über EYB & WALLWITZ

Die EYB & WALLWITZ Vermögensmanagement GmbH ist ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht für die Finanzportfolioverwaltung zugelassener unabhängiger Verwalter mit Sitz in München und Frankfurt. Das 2004 gegründete Haus zeichnet sich durch sein professionelles Investmentmanagement für private und institutionelle Kunden aus. Die Beratung mehrerer Publikums- und Spezialfonds sowie die Verwaltung individueller Mandate gehören gleichermaßen zum Leistungsportfolio. Als Inhaber und Geschäftsführer bringen Dr. Georg Graf von Wallwitz und Dr. Ernst Konrad ihre langjährige Expertise aus dem Fonds- und Portfoliomanagement renommierter Häuser in die Vermögensverwaltung ein. 2015 hat EYB & WALLWITZ vom national verbreiteten Magazin WirtschaftsWoche die Auszeichnung „BESTE Vermögensverwalter 2015“ in den Kategorien „Defensiv“ und „Ausgewogen“ erhalten.

Weitere Informationen finden Sie auf www.phaidrosfunds.com.

Datenblatt zum Fonds

Phaidros Funds Fallen Angels	Anteilkategorie A	Anteilkategorie B	Anteilkategorie C	Anteilkategorie D
Anlageuniversum	Unternehmensanleihen			
ISIN	LU0872913917	LU0872914139	LU0872914485	LU0948477962
Fondsdomizil/Typ/Vertrieb	Luxemburg / FCP UCITS V / AT, CH, DE, LU			
Fondswährung	EUR			
Auflegedatum	01.02.2013			07.08.2013
Geschäftsjahr	01.04. - 31.03.			
Verwaltung / Depotbank	IPConcept (Luxemburg) S.A. / DZ Privatbank S.A.			
Anlageberater	Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH			
Mindestanlage	Keine			
Ertragsverwendung	Thesaurierend	Thesaurierend	Ausschüttend	Ausschüttend

Presseanfragen:

Jörg Brans / Meike Fick / Alisa Falldorf • public imaging GmbH • Goldbekplatz 3 • D-22303 Hamburg • www.publicimaging.de • Tel.: +49 (0)40 / 40 19 99-31 • brans@publicimaging.de

Unternehmens- und Produktinformationen:

Eduardo Mollo Cunha, Head of Distribution • EYB & WALLWITZ Vermögensmanagement GmbH
+49 (0) 89 255 466-13 / Mobil: +49 (0) 170 4564998 • emc@eybwallwitz.de • www.phaidrosfunds.com

