

High Yield: Fünf Faktoren für langfristige Investoren



Shannon Ward
Anleihenportfoliomanagerin



David Bradin
Investmentdirektor
Anleihen

Im Überblick

- Seit COVID-19 die Märkte Anfang 2020 aus dem Tritt gebracht hat, zählt High Yield zu den erfolgreichsten Anleihensektoren.
- Häufig entscheiden Investoren anhand der Spreads über den Zeitpunkt einer Anlage in diesen Sektor. Aus unserer Sicht sind Faktoren wie die Yield to Worst, das Gewinnwachstum im S&P 500 Index und die durchschnittliche Kreditqualität bessere Anhaltspunkte für das Ertragspotenzial der Assetklasse.
- Schließlich kann High Yield über viele Marktzyklen hinweg attraktive laufende Erträge und Wertzuwachs bieten – und ist häufig weniger volatil als Aktien.

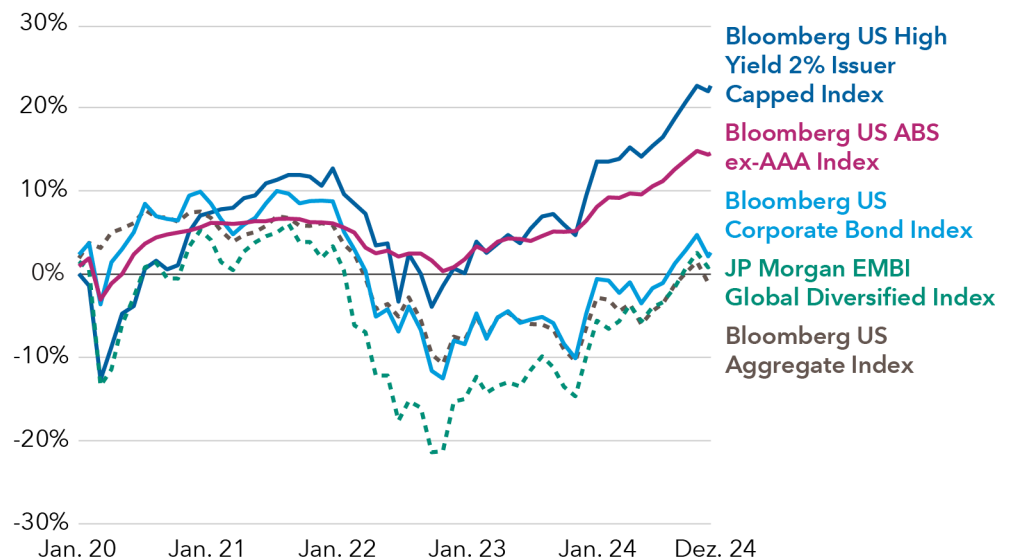
Wegen des Zinseszinsseffekts können Fehlentscheidungen bei der Zusammenstellung eines langfristigen Portfolios teuer werden, aber auch verpasste Chancen tun weh. High Yield ist eine der Assetklassen, die von Investoren gern mal übersehen werden. Wir meinen, dass sie ihre Aufmerksamkeit verdient.

Seit COVID-19 die Märkte Anfang 2020 aus dem Tritt gebracht hat, zählt High Yield zu den erfolgreichsten Anleihensektoren. Tatsächlich hat die Assetklasse erheblich besser abgeschnitten als der Bloomberg US Aggregate Index (und der Global Aggregate Index), US-Unternehmensanleihen, Emerging-Market-Papiere und Verbriefungen.

Nach einem Blick in die Vergangenheit sind wir überzeugt, dass der High-Yield-Markt erfolgreich bleiben dürfte und für viele Investoren eine sinnvolle langfristige Portfolioposition sein könnte. Wir nennen fünf Faktoren, die Sie beachten sollten, wenn Sie über eine Anlage in High Yield nachdenken.

Seit 2020 hat High Yield besser abgeschnitten als die meisten anderen Festzinspapiere

Erträge der Anleihensektoren im Vergleich



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.

Quelle: Bloomberg. Stand 31. Dezember 2024.

1. Bei High Yield kann Market Timing gefährlich sein

Zweifellos sind die High-Yield-Spreads (die Aufschläge, die Investoren gegenüber Treasuries erhalten) zurzeit vergleichsweise eng. Aber aus unserer Sicht begnügen sich Investoren, die auf eine Spreadausweitung warten, möglicherweise mit dem Spatz in der Hand, während die Taube greifbar ist. In drei der vier Phasen des Konjunkturzyklus sind die High-Yield-Spreads ähnlich hoch – in der Frühphase, der mittleren Phase und der Spätphase. Und in der vierten Phase, der Rezession, gab es mit der internationalen Finanzkrise in den Jahren 2007 bis 2009 einen Extremfall, auf den die stärkste Spreadausweitung der letzten 20 Jahre entfiel.

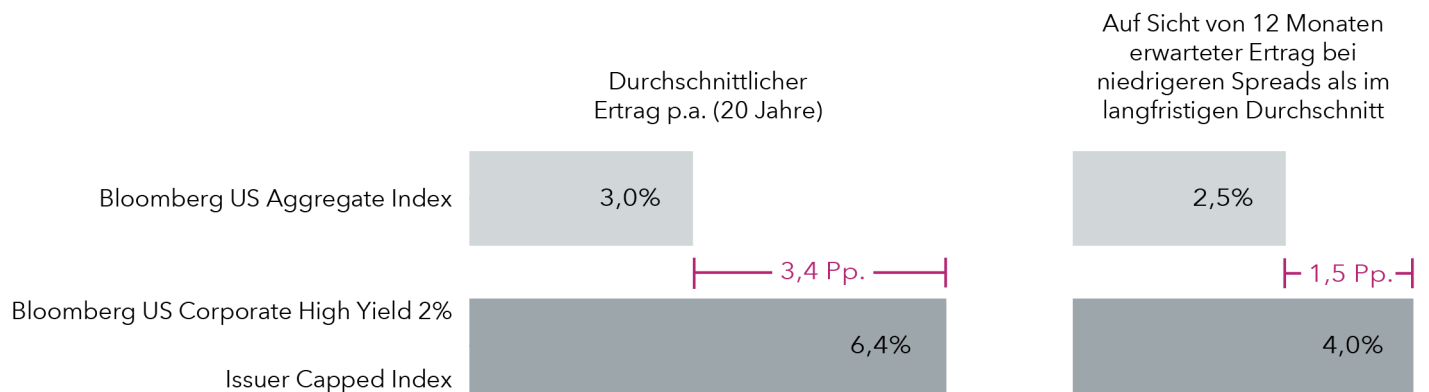
Während dieser Zeit hatten sich die Spreads im Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index am 16. Dezember 2008 auf 1.940 Basispunkte ausgeweitet und waren damit etwa 4-mal höher als im Durchschnitt von 488 seit Dezember 2004. Abgesehen von diesem Extremfall waren die Spreads in den letzten 20 Jahren nur ein einziges Mal weiter als 1.000 Basispunkte: während der Pandemie, als sie am 3. März 2023 auf 1.099 Basispunkte stiegen.

Deshalb ist Market Timing bei High Yield besonders fraglich. Um überdurchschnittliche Erträge zu erzielen, müsste man viele Jahre lang immer die richtigen Entscheidungen treffen – so, als werfe man immer wieder eine Münze, setzte jedes Mal auf Kopf und hätte immer recht. Wir halten es für sinnvoller, die höheren Coupons und Erträge, die der Sektor langfristig in Aussicht stellt, nicht zu opfern.

Dasselbe Market-Timing-Risiko besteht bei der Portfoliokonstruktion. Viele Investoren halten stets Core-Anleihen, um ihre Aktienanlagen zu diversifizieren und kleinere laufende Erträge zu erzielen. Auf High Yield wird dabei häufig verzichtet. Aber dies kann das langfristige Ertragspotenzial des Portfolios schmälern.

Nehmen wir beispielsweise den Bloomberg US Aggregate Index als Proxy für Core-Anleihen. In den letzten 20 Jahren hat der Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index um 3,4% p.a. besser abgeschnitten als der Aggregate Index. Selbst in Phasen mit unterdurchschnittlichen High-Yield-Spreads war der Sektor in den darauffolgenden zwölf Monaten um 1,5 Prozentpunkte erfolgreicher als der Aggregate Index.

Seit Juni 2004 hat High Yield besser abgeschnitten als Core-Anleihen – selbst bei engen Spreads



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.

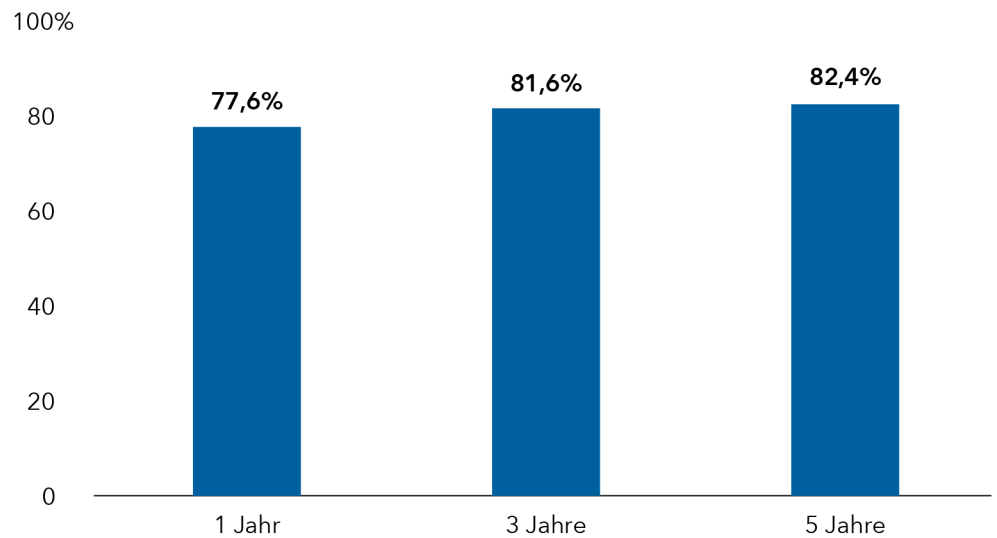
Quelle: Bloomberg. Stand 31. Dezember 2024.

2. Die Vergangenheit gibt Hinweise auf die Ertragsfaktoren

In der Vergangenheit war die Yield to Worst des High-Yield-Sektors ein guter Indikator für die zu erwartenden Erträge. Hierbei ist die Yield to Worst definiert als die niedrigste mögliche Rendite eines Anleihenportfolios, wenn die enthaltenen Emittenten alle ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen.

Davon ausgehend können wir die Renditepartizipation des Sektors betrachten, also den prozentualen Anteil der anfänglichen Yield to Worst eines Festzinspapiers am Gesamtertrag eines Investors in einem bestimmten Zeitraum. Gemessen an der Wertentwicklung des Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index als Proxy für den High-Yield-Markt über das letzte Jahr sowie die letzten drei und fünf Jahre hätten High-Yield-Investoren zum Zeitpunkt ihrer Anlage zu 77,6% bis 82,4% an der Yield to Worst des Sektors partizipiert.

Die Yield to Worst kann ein Indikator für die künftigen Erträge sein
Partizipation an der Rendite des Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.

Quelle: Bloomberg. Stand 31. Dezember 2024.

Natürlich können die Erträge immer von den Erträgen in der Vergangenheit abweichen, aber unserer Einschätzung nach hat der Sektor trotz seiner zurzeit engen Spreads ein hohes langfristiges Potenzial.

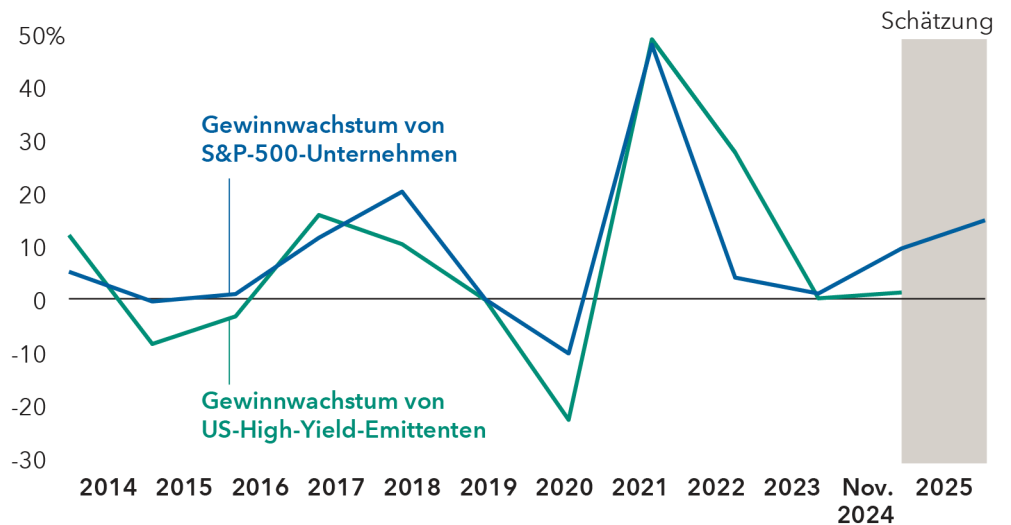
3. Gewinnwachstum im S&P 500 Index: Ein ergänzender Indikator

Weil High Yield konjunktursensitiv ist, besteht in der Regel eine Korrelation zwischen dem Gewinnwachstum von High-Yield-Emittenten gegenüber dem Vorjahr und dem Gewinnwachstum der Unternehmen, die im breiten Aktienindex enthalten sind.

In den letzten zehn Jahren haben sich das Gewinnwachstum der S&P-500-Unternehmen gegenüber dem Vorjahr und das der US-High-Yield-Emittenten meist in die gleiche Richtung entwickelt: Wenn die Gewinne der S&P-500-Unternehmen gestiegen sind, legten auch die der High-Yield-Emittenten zu.

Klare Korrelation der Gewinne

Gewinnwachstum von S&P-500-Unternehmen und US-High-Yield-Emittenten (z.Vj.)



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.

Quelle: FactSet. Stand 30. November 2024. Gewinnwachstum der US-High-Yield-Emittenten auf Grundlage von Daten der Bank of America Merrill Lynch.

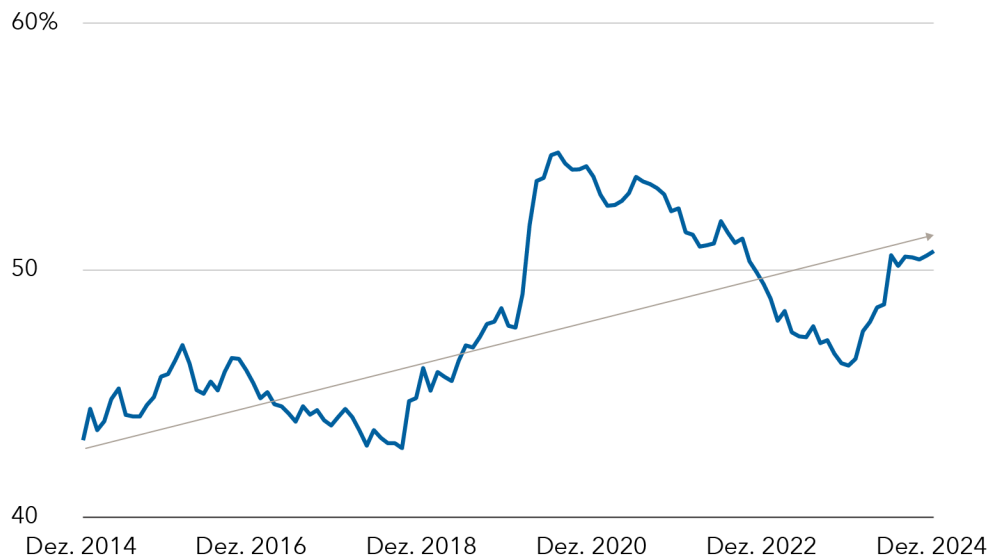
Trotz der Volatilität in der letzten Zeit erwarten die Volkswirte von Capital Group für das gesamte Jahr 2025 steigende Gewinne im S&P 500. Wir gehen deshalb davon aus, dass auch die Gewinne von US-High-Yield-Emittenten zulegen werden.

4. Kreditqualität: Nicht so schlecht wie in den letzten zehn Jahren

Zu den bereits genannten Faktoren kommt hinzu, dass die durchschnittliche Kreditqualität des High-Yield-Sektors in den letzten zehn Jahren deutlich gestiegen ist. Ende Dezember 2024 bestand der Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index zu über 50% aus Anleihen mit BB-/Ba-Rating. Der Anteil der Papiere mit Ratings von CCC oder darunter ist in diesem Zeitraum zurückgegangen.

Diese höhere Kreditqualität mag einen Teil der Spreadverengung der letzten Jahre rechtfertigen, aber aus unserer Sicht dürfte eine bessere Kreditwürdigkeit zu stabileren Kursen und Ausfallquoten führen, sodass das Risiko von High-Yield-Anlagen sinkt.

Seit 2014 ist die Kreditqualität von High Yield gestiegen Anteil von BB/Ba-Anleihen am High-Yield-Markt



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.

Quelle: Bloomberg. Stand 31. Dezember 2024. High Yield gemessen am Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index.

5. Guter Zeitpunkt für eine Neuordnung

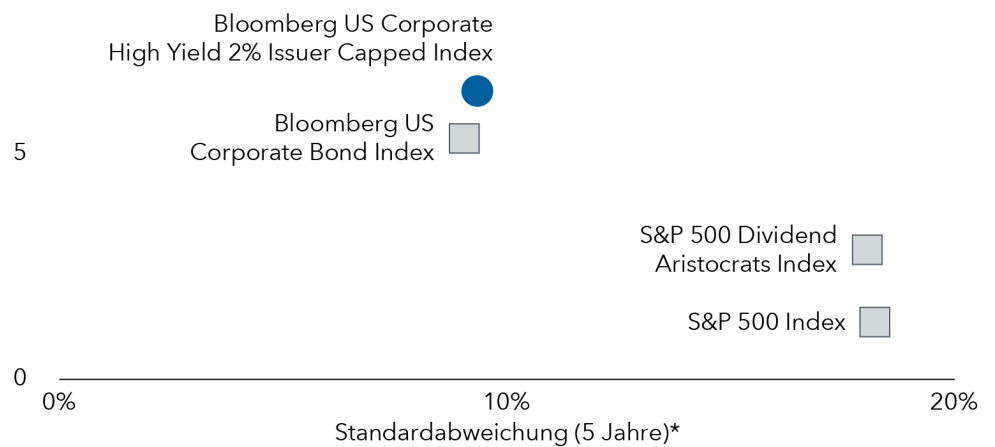
Da die Aktienmärkte zurzeit nahe ihren Allzeithochs liegen, halten wir für viele Anleger eine Prüfung des Aktienrisikos ihres Portfolios für sinnvoll. Investoren, die langfristig laufende Erträge anstreben, könnten einen Teil ihrer Aktien in High Yield umschichten.

Sie könnten beispielsweise ihren Bestand an Dividendenzahlern zugunsten von High Yield verkleinern. Dies böte die Aussicht auf höhere laufende Erträge und ein weniger volatiles Portfolio.

In den letzten fünf Jahren waren die laufenden Erträge von High Yield höher und stabiler als die der Dividendenzahler im S&P 500 und im S&P 500 Dividend Aristocrats Index.

Durchschnittliche Rendite von High Yield höher als die von Dividendenzahlern Durchschnittsrendite (5 Jahre)

10%



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.

Quelle: Bloomberg. Stand 31. Dezember 2024. * Die Standardabweichung ist ein Maß für Abweichungen der Erträge vom Durchschnitt (Mittelwert).

Ein differenzierterer Ansatz für High Yield

Häufig entscheiden Investoren anhand der High-Yield-Spreads über den Zeitpunkt einer Anlage in diesen Sektor. Aus unserer Sicht lässt eine Analyse von Vergangenheitsdaten darauf schließen, dass Faktoren wie die Yield to Worst, das Gewinnwachstum der Unternehmen im S&P 500 Index und die durchschnittliche Kreditqualität bessere Anhaltspunkte für die Ertragsaussichten von High Yield sind.

Verständlicherweise sind Investoren besorgt wegen der engen Spreads, aber der Versuch des Market Timing kann bei dieser Assetklasse viel komplexer sein, als sie denken – und Fehlentscheidungen könnten teuer werden. Vor diesem Hintergrund halten wir einen umfassenderen, differenzierteren Ansatz für High Yield für angeraten. Schließlich kann High Yield über viele Marktzyklen hinweg attraktive laufende Erträge und Wertzuwachs bieten – und ist häufig weniger volatil als Aktien.

Shannon Ward ist Anleihenportfoliomanagerin bei Capital Group. Sie hat 32 Jahre Investmenterfahrung und ist seit acht Jahren im Unternehmen. Sie hat einen MBA von der University of Southern California und einen Bachelor in Psychologie von der University of California, Santa Barbara. Ward arbeitet in Los Angeles.

David Bradin ist Investmentdirektor Anleihen bei Capital Group. Er hat 19 Jahre Investmenterfahrung und ist seit neun Jahren im Unternehmen. Er hat einen MBA von der Wake Forest University und einen Bachelor von der North Carolina State University. Bradin arbeitet in Los Angeles.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagengewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert. Durch Währungsabsicherung wird versucht, dies zu begrenzen, aber es gibt keine Garantie, dass die Absicherung vollständig erfolgreich ist.
- Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Derivative, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellen keine Beratung dar. Diese Information ist für den internen und vertraulichen Gebrauch des Empfängers bestimmt und sollte nicht an Dritte weitergegeben werden. Bei dem Dokument handelt es sich um allgemeine Informationen und weder um Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung noch um eine Aufforderung, irgendein Wertpapier zu kaufen oder zu verkaufen. Stand aller Informationen und Einschätzungen ist das angegebene Datum. Quelle: Capital Group (falls nicht anders angegeben). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen von Dritten zu erhalten, die sie für korrekt hält. Dies kann jedoch nicht garantiert werden.

Falls nicht anders angegeben, wird dieses Dokument von Capital International Management Company Sàrl (CIMC) herausgegeben. CIMC ist von der Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und wird von ihr beaufsichtigt.

In der Schweiz wird dieses Dokument von Capital International Sàrl herausgegeben, einem von der Schweizer Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigten und regulierten Unternehmen.

Alle Handelsmarken von Capital Group sind Eigentum von The Capital Group Companies, Inc. oder einer Tochtergesellschaft. Alle anderen genannten Unternehmensnamen sind Eigentum der jeweiligen Unternehmen.

© 2025 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **WF7551525 DE ALL**