

Short Duration Fonds

Fokus auf High-Yield Kurzläufer



Auf der jüngsten Sitzung des EZB-Rats wurde die Zinswende erneut verschoben. Leitzins und Anleihenankaufprogramm bleiben unverändert. In Erwartung der Zinswende und auf der Suche nach positiven Renditen setzen Anleiheinvestoren auf kurze Laufzeiten – und nehmen verstärkt Kreditrisiken in Kauf.

Bereits in den vergangenen Jahren haben Short Duration Fonds vom Niedrigzinsniveau und der drohenden Zinswende profitiert und üppige Mittelzuflüsse generiert. Diese Fonds investieren in Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten – in der Regel ein bis drei Jahre.

Der Grund für die Beliebtheit: Der Kurs von Anleihen mit geringen Restlaufzeiten reagiert durch die in Kürze erfolgende Rückzahlung zum Nennwert nur in geringem Umfang auf Marktvolatilität oder Zinsänderungen. Mit Kurzläufem lassen sich daher Durations-Risiken im Portfolio reduzieren. (Hintergrund: Bei langlaufenden niedrig verzinsten Anleihen führt schon ein geringer Anstieg des Zinsniveaus zu empfindlichen Kursverlusten.)

Ein weiterer Grund für die Mittelzuflüsse: Geldmarktinvestoren weichen auf Short Duration Fonds aus, um negativer Verzinsung zu entgehen. Allerdings wird dies auch bei Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten zunehmend zur Herausforderung. Denn auch kurzlaufende Staatsanleihen von Emittenten hoher Bonität rentieren im negativen Bereich.

Boom bei High-Yield Kurzläufem

Eine unmittelbare Folge: Zahlreiche Short Duration Fonds haben in den vergangenen Jahren sowohl den Anteil von Anleihen der Euro-Peripherie-Staaten als auch den Anteil von Unternehmensbonds deutlich ausgeweitet.

Zwar bieten Investment-Grade Unternehmensanleihen im Gegensatz zu Staatsanleihen noch eine positive Verzinsung, die Renditen befinden sich dennoch nur knapp über der Nulllinie. Zahlreiche Short Duration Fonds investieren daher verstärkt im unteren Investment-Grade- oder sogar High-Yield-Bereich. Einige Fonds fokussieren sich sogar überwiegend auf High-Yield-Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten – eine Auswahl:

Abbildung 1: Euro High-Yield Short Duration Fonds im Überblick

Fonds	ISIN	Volumen (Mio. EUR)	Perf. 3J (p.a.)
Pictet-EUR Short Term High Yield	LU0726357527	3.823	1,80%
AXA IM FIIS Europe Short Duration HY	LU0658026512	3.601	2,20%
Muzinich Short Duration High Yield	IE00B3MB7B14	3.497	1,17%
Oddo Compass Euro Credit Short Duration	LU0628638974	1.686	1,20%
DPAM L Bonds High Yield Short Term	LU0517222054	748	2,69%
Amundi Fds Bd Euro High Yield Short Term	LU0907331507	520	1,29%
Anaxis Short Duration	FR0010951426	87	0,96%

Quelle: Scope Analysis, Stand: 31.08.2017.

Die Kombination aus kurzen Restlaufzeiten und geringer Bonität bietet Investoren Vorteile: Die Renditen liegen signifikant über denen von Investment-Grade-Anleihen. Das Ausfallrisiko wird zugleich durch die kurzen Restlaufzeiten begrenzt. Außerdem gibt es keine Liquiditätsrisiken am Sekundärmarkt, da die Bonds bis zur Fälligkeit gehalten werden.

Nichtsdestotrotz besteht natürlich auch bei kurzlaufenden High Yield Bonds das Risiko, dass die gegenwärtig historisch niedrigen Ausfallraten durch eine Verschlechterung des wirtschaftlichen Rahmens künftig ansteigen werden – und somit der gewünschte Pull-to-Par-Effekt nicht voll zum Tragen kommt.

Analysten

Alexander Geschwindner
+49 69 6677389 41
a.geschwindner@scopeanalysis.com

Andre Härtel
+49 69 6677389 33
a.haertel@scopeanalysis.com

Head of Mutual Funds Team

Said Yakhloufi
+49 69 6677389 32
s.yakhloufi@scopeanalysis.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 35
c.michel@scopeanalysis.com

Redaktion / Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
an.fischer@scopegroup.com

Weitere Veröffentlichungen

KVG-Ranking Q2 2017
August 2017

Green Bond Fonds
Juli 2017

Aktien Biotechnologie
Mai 2017

Aktien Emerging Markets
April 2017

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

Pictet-EUR Short Term High Yield mit 3,38% p.a. auf Fünf-Jahressicht

Pictet-EUR Short Term High Yield im Soft Close

Der aktuell größte High Yield Kurzläuferfonds ist aus dem Hause der Schweizer Privatbank Pictet. Er hält vor allem Unternehmensanleihen mit einem Rating unterhalb des Investment Grades. Die durchschnittliche Duration des Portfolios beträgt maximal 2,5 Jahre. Der Fonds wird von Scope in der Peergroup „Renten Euro Corp. kurz“ geführt.

In den vergangenen Jahren ging die Strategie des Fonds auf. Der erzielte auf Drei-Jahressicht eine Performance von 1,75% p.a. bei einer Volatilität von 2,26%. Auf Fünf-Jahressicht betrug die Rendite sogar 3,38% p.a. bei einer Volatilität von 2,14%. Der Erfolg hat zu deutlichen Mittelzuflüssen geführt. Derzeit ist der Fonds für Neuanleger geschlossen.

Outperformance durch höhere Bonitätsrisiken

Auch bei Fonds, die nicht im High-Yield-Bereich aktiv sind, lässt sich zeigen, dass sie Outperformance gegenüber ihrer Benchmark generieren, indem sie verstärkt in Staatsanleihen der Euro-Peripherie und / oder Unternehmensanleihen allokalieren. Die Outperformance wird damit durch höhere Bonitätsrisiken erzielt.

BGF Euro Short Duration Bond mit 1,55% p.a. auf Fünf-Jahressicht

Beispiel „BGF Euro Short Duration Bond“: Der Fonds gehört mit mehr als zehn Mrd. Euro zu den Schwergewichten der Peergroup „Renten Euro kurz“. Der Fonds ist ein klassischer Renten Euro Kurzläufer, der über alle Anlageklassen diversifiziert. Der Fonds hat zum 31.07.2017 einen Anteil von Unternehmensanleihen in Höhe von 28%. Das sind 13 Prozentpunkte mehr als die Benchmark dieser Peergroup (Barclays Capital Euro Aggregate Index 1-3 yrs).

Durch Übergewichtung von Unternehmens- und Staatsanleihen der Euro-Peripherie erzielte der Fonds eine Rendite von 1,55% p.a. auf fünf Jahre. Zum Vergleich: Der Barclays Capital Euro Aggregate Index 1-3 yrs kommt im gleichen Zeitraum auf 1,27% p.a. Auch auf Drei-Jahressicht schlägt der BGF Euro Short Duration Bond die Peergroup-Benchmark. Der Fonds hält aktuell ein A-Rating von Scope.

Carmignac Sécurité mit 1,84% p.a. auf Fünf-Jahressicht

Auch der fast 16 Mrd. Euro schwere Carmignac Sécurité nutzt verstärkt das Renditepotenzial jenseits klassischer Staatsanleihen. Der Fonds ist Stand 30.6.2017 zu 62,3% in Unternehmensanleihen investiert. Zum Vergleich: Von 2014 bis Ende 2016 betrug der Anteil von Unternehmensanleihen noch konstant 40%. Staatsanleihen sind mittlerweile auf einen Anteil am Fondsvermögen von unter 10% gefallen. Knapp 4% des Portfolios sind sogar in Staats- und Unternehmensanleihen aus Schwellenländern investiert.

Aufgrund dieser Ausrichtung erzielte der Fonds auf fünf Jahre eine Rendite von 1,84% p.a. – was einer Outperformance von 0,57% p.a. gegenüber der Peergroup-Benchmark entspricht. Auch auf Drei-Jahressicht schlägt der Carmignac Sécurité die Benchmark deutlich. Der Fonds hält aktuell ein B-Rating von Scope.

Peergroup „Renten Euro kurz“ mit mehr als 73 Mrd. Euro AuM

Scope erfasst insgesamt 148 Fonds, die in Euro denominierte Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten investieren und gruppiert sie in die zwei Peergroups „Renten Euro kurz“ sowie „Renten Euro Corp. kurz“. (Daneben führt Scope noch die Peergroup „Renten USD“, die aufgrund des Währungseffekts für diese Betrachtung außen vor bleibt.)

In die Vergleichsgruppe „Renten Euro kurz“ werden Fonds einsortiert, die mindestens 90% des Fondsvermögens in Euro denominierte Rentenpapiere mit einer Duration von sechs Monaten bis drei Jahre investieren. Aktuell verfügt diese Peergroup über 108 Fonds, die zusammen ein Volumen von derzeit 73,4 Mrd. Euro halten. Der mit Abstand größte Fonds ist der Carmignac Sécurité mit mehr als 15,8 Mrd. Euro.

Performance-Spektrum auf Drei-Jahressicht reicht von -1,22% p.a. bis zu 1,36% p.a.

Das Performance-Spektrum auf Drei-Jahressicht reicht von -1,22% p.a. bis zu 1,36% p.a. Performancespitzenreiter ist der DJE – InterCash. Zum Vergleich: Die Benchmark dieser Peergroup ist der Barclays Capital Euro Aggregate Index 1-3 yrs. Er hat im gleichen Zeitraum eine Performance von 0,47% p.a. erzielt.

Das Spektrum der Volatilität (3J) reicht von 0,05% bis 2,09%. Der Fonds mit der niedrigsten Volatilität ist Deutsche Invest I Liquidity Fund. Zum Vergleich: Der Barclays Capital Euro Aggregate Index 1-3 yrs weist eine Volatilität von 0,39% aus.

Von den 108 Fonds verfügen 89 über ein Scope Fonds Rating. Insgesamt 28 Fonds – und somit ein Drittel der Fonds – verfügen über ein Top-Rating (siehe Abbildung 2). Darunter befinden sich auch die beiden Schwergewichte dieser Peergroup – der „Carmignac Securite“ und der „BGF Euro Short Duration Bond“.

Abbildung 2: Fonds mit Top-Rating der Peergroup „Renten Euro kurz“

Fonds	ISIN	Fondsvolumen (Mio. EUR)	Performance 3J (p.a.)	Volatilität	Scope Rating
BGF Euro Short Duration Bond A2 EUR	LU0093503810	10.525	0,55%	0,70%	(A)
iShares Govt Bond 1-3yr UCITS ETF EUR (Dist)	IE00B14X4Q57	1.073	0,45%	0,59%	(A)
Deka-Renten: Euro 1-3 CF (A)	LU0044138906	339	0,88%	0,80%	(A)
Deka iBoxx EUR Liq Sovereign Div 1-3 UCITS ETF	DE000ETFL128	127	0,47%	0,57%	(A)
Spaengler IQAM ShortTerm EUR (RA)	AT0000857768	55	0,67%	0,44%	(A)
KEPLER Liquid Rentenfonds A	AT0000754668	41	0,72%	0,46%	(A)
ComStage iBoxx € Liq Sov Div 1-3 TR UCITS ETF	LU0444605991	23	0,42%	0,57%	(A)
Carmignac Securite A EUR Acc	FR0010149120	15.840	0,88%	1,20%	(B)
Deutsche Invest I Euro Bonds (Short) LC	LU0145655824	2.338	0,16%	0,79%	(B)
Carmignac Pfl Securite F EUR acc	LU0992624949	2.028	1,18%	1,19%	(B)
Candriam Bonds Euro Short Term C Cap	LU0157929810	1.938	0,46%	0,54%	(B)
Fidelity Funds - Euro Short Term Bond A-ACC-EUR	LU0267388220	1.400	0,99%	1,56%	(B)
UniEuroKapital	LU0046307343	926	0,26%	0,81%	(B)
Invesco Euro Short Term Bond A Acc EUR	LU0607519195	698	0,59%	1,16%	(B)
DekaTresor	DE0008474750	564	1,18%	0,94%	(B)
Pictet-EUR Short Mid-Term Bonds-P	LU0167158327	491	0,14%	0,52%	(B)
ESPA RESERVE EURO PLUS EUR A	AT0000858105	474	0,37%	0,92%	(B)
DJE - InterCash PA	LU0159549814	345	1,36%	1,97%	(B)
Generali IS Euro Bond 1-3 Years E Cap EUR	LU0396183898	339	0,79%	1,08%	(B)
Gutmann Euro Short-Term Anleihefonds A	AT0000611181	258	0,45%	0,64%	(B)
Ampega Reserve Rentenfonds	DE0008481144	212	0,91%	0,93%	(B)
Natixis Euro Bonds Opportunities 12 months R/A EUR	LU0935220284	191	0,19%	0,66%	(B)
Bond Strategy Euro S.T. 3Y T	AT0000A0G4F9	138	0,19%	0,50%	(B)
HANSAzins	DE0008479098	94	0,48%	0,73%	(B)
iShares Euro Government Bond Capped 1.5-2.5 (DE)	DE000A0H0793	84	0,17%	0,45%	(B)
FT EuroZins K	DE0008478124	58	0,27%	0,58%	(B)
TAM Fortune Rendite	DE000A0YJF83	12	0,63%	0,89%	(B)
BayernInvest Short Term Fonds TL	LU0034055755	4	-1,22%	2,09%	(B)

Quelle: Scope Analysis, Stand 31.08.2017.

Peergroup „Renten Euro Corp. kurz“ mit mehr als 45 Mrd. Euro AuM

In die Vergleichsgruppe „Renten Euro Corp. kurz“ werden Fonds einsortiert, die mindestens 90% des Fondsvermögens in Euro denominateden Unternehmensanleihen mit einer Duration von sechs Monaten bis drei Jahre investieren. Aktuell verfügt diese Peergroup 40 Fonds, die zusammen ein Volumen von derzeit 45,3 Mrd. Euro halten. Der größte Fonds ist der Muzinich EnhancedYield Short-Term mit mehr als 7,2 Mrd. Euro.

Performance-Spektrum auf Drei-Jahressicht reicht von -1,06% p.a. bis zu 2,65% p.a.

Das Performance-Spektrum auf Drei-Jahressicht reicht von -1,06% p.a. bis zu 2,65% p.a. Performancespitzenreiter ist der DPAM L Bonds High Yield Short Term. Zum Vergleich: Die Benchmark dieser Peergroup ist der Citigroup EuroBIG Corporate Bonds Index. Er kommt im gleichen Zeitraum auf eine Performance von 2,40% p.a.

Das Spektrum der Volatilität (3J) in dieser Peergroup reicht von 0,13% bis zu 4,19%.

Abbildung 3: Sämtliche Fonds der Peergroup „Renten Euro Corp. kurz“ mit einem Volumen von mehr als 500 Mio. Euro

Fonds	ISIN	Vol. (Mio. EUR)	Perf. 1J	Perf. 3J (p.a.)	Volatilität
Muzinich EnhancedYield Short-Term R EUR Acc Hgd	IE00B65YMK29	7.216	2,24%	1,58%	1,35%
Allianz Floating Rate Notes Plus -VarioZins A- EUR	LU1100107371	4.773	-0,08%		
Pictet-EUR Short Term High Yield-P	LU0726357527	3.760	1,82%	1,75%	2,26%
AXA IM FIIS Europe Short Duration HY E C EUR	LU0658026512	3.511	1,63%	2,14%	2,05%
Muzinich Short Duration High Yld Hdg EUR Acc R	IE00B3MB7B14	3.424	1,06%	0,87%	2,39%
iShares Ultrashort Bond UCITS ETF EUR (Dist)	IE00BCRY6557	2.298	0,01%	0,15%	0,13%
Oddo Compass Euro Credit Short Duration DR-EUR	LU0628638974	1.730	0,82%	1,11%	1,52%
UniEuroKapital Corporates A	LU0168092178	1.277	1,45%	1,54%	1,92%
Pictet-EUR Short Term Corporate Bonds-P	LU0954602750	1.249	0,52%	0,74%	0,97%
Natixis Euro Short Term Credit R/A (EUR)	LU0935222066	1.240	0,46%	0,59%	1,22%
Pioneer Funds Euro Corporate Short-Term E ND EUR	LU0229385413	780	-1,86%	-1,06%	1,19%
DPAM L Bonds High Yield Short Term B EUR Cap	LU0517222054	773	1,95%	2,65%	2,13%
SPDR Barclays 0-3 Year Euro Corp Bond UCITS ETF	IE00BC7GZW19	724	0,18%	0,55%	0,43%
Deutsche Invest I Short Duration Credit LC	LU0236145453	665	0,50%	1,05%	1,33%
Amundi ETF Floating Rate Euro Corporate 1-3 UCITS	FR0012005734	590	0,15%		
UBAM Dynamic Euro Bond AC EUR	LU0029761706	584	-0,05%	-0,06%	0,50%
Raiffeisen-Euro-ShortTerm-Rent R A	AT0000859541	546	-0,48%	-0,05%	0,42%
UBS (Lux) Bond S - Short Term EUR Corp (EUR) P-a	LU0151774626	534	-0,28%	0,15%	0,86%
CS (Lux) Corporate Short Duration EUR Bd Fd B	LU0155951089	530	0,10%	0,24%	1,11%
Amundi Fds Bd Euro High Yield Short Term - AE (C)	LU0907331507	523	0,86%	1,21%	2,57%

Quelle: Scope Analysis, Stand 31.08.2017, Hinweis: Für die Vergleichsgruppe „Renten Euro Corp. kurz“ vergibt Scope gegenwärtig noch keine quantitativen Ratings, da die Peergroup noch zu wenige Fonds umfasst.

Zum Fondsrating

Das Scope Fondsrating bewertet die Qualität eines Fonds innerhalb seiner Vergleichsgruppe. Das Rating reflektiert unter anderem die langfristige Ertragskraft und die Stabilität der Fondsperformance sowie das Timing- und das Verlustrisiko. Weitere Details: [Zur Methodik](#)

Die Ratingagentur Scope bewertet aktuell mehr als 5.500 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Investmentfonds (UCITS). Das investierte Vermögen dieser Fonds summiert sich auf mehr als 2,5 Billionen Euro.

Weitere Analysen und sämtliche Fondsratings finden Sie auf unserem Fonds-Portal: <https://funds.scopeanalysis.com/portal>

Ratingskala - Investmentfonds (UCITS)	
A	Sehr gut
B	Gut
C	Durchschnittlich
D	Unterdurchschnittlich
E	Schwach



Short Duration Fonds

Fokus auf High-Yield Kurzläufer

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2017 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.