

GRÜNDE FÜR EIN AKTIVES MANAGEMENT BEI ANLEIHEN

ROCHUS APPERT

Hohe Renditen, baldige Zinssenkungen und solide Fundamentaldaten sorgen für gute Aussichten bei Obligationen-Anlagen, insbesondere bei Multi-Sektor-Produkten, die in alle Arten von Anleihen investieren. Rochus Appert, er ist Schweizer Länderchef von PGIM, erklärt, wie aktive Manager im heutigen wirtschaftlichen Umfeld Mehrwert schaffen können.

Die Weltwirtschaft bleibt trotz hemmender Einflüsse widerstandsfähig. In den USA, Europa, China und den Schwellenländern rechnet PGIM mit einem anhaltenden Wachstum im nächsten Jahr, vor allem aufgrund der erwarteten Zinssenkungen der Zentralbanken und der anhaltenden fiskalischen Unterstützung. Dieser Optimismus wird durch potenzielle Risiken wie politische Umwälzungen, erneute Bedenken hinsichtlich der Schuldentragfähigkeit und die ungewisse wirtschaftliche Entwicklung Chinas überschattet. Diese Faktoren tragen zu einem Klima potenzieller Volatilität bei, das jedoch das anhaltende Wirtschaftswachstum nicht beeinträchtigen dürfte.

Anleihen nach Achterbahnfahrt stabiler

Aufgrund schwankender Wirtschaftsdaten glich der Obligationenmarkt im Jahr 2024 bisher einer Achterbahnfahrt zwischen Wellen von Optimismus und Pessimismus. Auch die Zinssätze stie-

gen zu Beginn des Jahres, als die Inflation noch hartnäckig war, und gingen anschliessend zurück, als sich die Inflation abkühlte. Da sich die Renditen stabilisierten, blieben jene hochwertiger Anleihen im ersten Halbjahr unverändert, während die Sektoren mit höheren Renditen



Rochus Appert
Schweizer
Länderchef
von PGIM,
Zürich.



weiterhin Gewinne verzeichneten, wenn auch weniger als im Jahr 2023.

Die Anleihenmärkte scheinen eine Phase angemessener Sicherheit und ein recht optimistisches Risikoumfeld einzupreisen. Der Hintergrund hoher und stabiler langfristiger Zinsen bietet eine Fülle an Chancen für Obligationen-Investoren. Die langfristigen Renditen dürften stabil bleiben, da bereits mehrere Zinssenkungen eingepreist sind. Auch ein hohes Emissionsvolumen bei Staatsanleihen kann einen deutlichen, nachhaltigen Rückgang der langfristigen Zinsen verhindern.

Umfeld für Anleihen besser als für Aktien

Mit dem Übergang zu einem eher konventionellen Zinsumfeld erwiesen sich die aktuellen Anleihenrenditen als historisch attraktiv. Angesichts der hohen Renditen und rekordhohen Aktienmarkstände könnten Investoren versucht sein, in Barmitteln investiert zu bleiben oder den Aktienanteil zu erhöhen. Der jetzige

Zeitpunkt ist jedoch ideal für verstärkte Investitionen in Anleihen.

Bargeld ist ein endlicher Vermögenswert, der bei gleichbleibenden oder sinkenden Zinsen schlechter abschneiden dürfte. Die relativen Werte haben sich unterdessen verschoben, und Anleihen sind jetzt viel «billiger» als Aktien und können somit wettbewerbsfähige risikobereinigte Renditen erzielen. Zudem sind die defensiven Qualitäten von Anleihen im gegenwärtigen Klima besonders markant. Sollten die Aktienmärkte einbrechen, sind Anleihen wirksame «Stossdämpfer» für das Portfolio und bieten bei Turbulenzen Stabilität.

Suche nach sektorübergreifenden Chancen

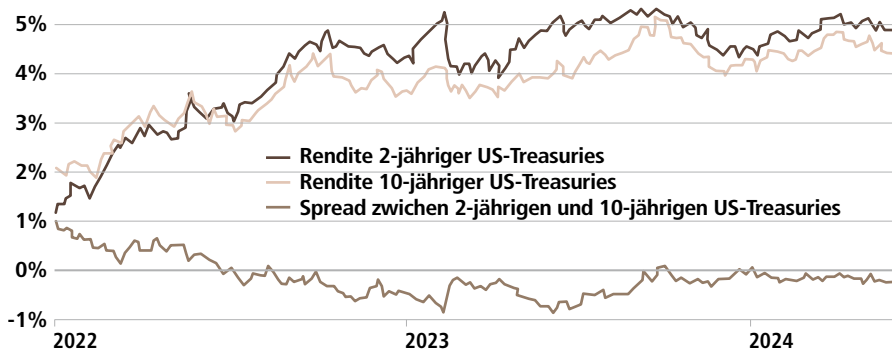
Der Fixed-Income-Bereich von PGIM stellt die stark diversifizierten, sektorübergreifenden Obligationen-Portfolios mit Bedacht zusammen und passt sie an das aktuelle Wirtschaftsumfeld an. Die Strategie basiert auf einer sorgfältigen Risikoabwägung, wobei man sich auf hochwer-

tige Anlagen konzentriert. Im Investment-Grade-Sektor bevorzugen wir strukturierte Produkte wie Collateralised Loan Obligations mit AAA-Rating, die eine solide Absicherung und Diversifizierung, einen guten Spread und ein minimales reales Ausfallrisiko bieten. Darüber hinaus zeigt unsere Analyse, dass bestimmte kurzfristige Segmente in diesem Sektor attraktive Renditen bieten.

Bei den Hochzinsanleihen konzentriert PGIM sich angesichts der derzeit unattraktiven Lage im oberen Marktsegment auf hochwertige strukturierte Anleihen. Die Unterschiede am Hochzinsmarkt haben den höchsten Stand seit mehreren Jahrzehnten erreicht. Als aktiver Manager sieht das Unternehmen angesichts der starken Unterschiede attraktive Anlagechancen in diesem Sektor.

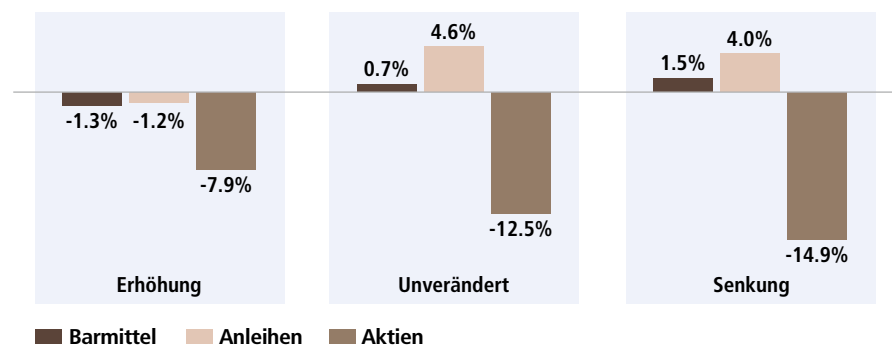
Mit unserem sektorübergreifenden Ansatz stellen wir Portfolios mit stark diversifizierten Quellen für risikobereinigte Gesamtrenditen zusammen. Durch unseren

Allmähliche Normalisierung der US-Renditekurve im Gang



Quelle: Bloomberg (Stand 30.06.2024)

Renditen auf Basis des Fed-Regimes (als Aktien mindestens 5% verloren)



Quelle: PGIM Fixed Income und Haver Analytics basierend auf Quartalsdaten, als Aktien mindestens 5% verloren; 1962 bis heute (Stand 30.06.2024)

klaren Fokus auf die Analyse der Branchen und der Emittenten-Bonität sowie unseren kollaborativen, research-basierten Prozess der Bottom-up-Titelauswahl können wir aktiv und flexibel mehrere Alpha-Quellen über verschiedene Sektoren, Branchen und Emissionen hinweg erschliessen. Auf der Suche nach Werten verfolgen wir eine benchmark-unabhängige Anlagestrategie für Obligationen, die uns die Flexibilität gibt, sich an veränderte Marktrisiken anzupassen und ein breites Spektrum an Chancen zu nutzen.

Fixed Income Foundation - erfahrungsgestützt

Mit 150 Jahren Erfahrung und 355 Anlagespezialisten ist der Bereich PGIM Fixed-Income einer der grössten und

erfahrensten Asset Manager für Obligationen weltweit mit einem verwalteten Vermögen von 805 Mrd. USD, davon 241 Mrd. USD in Multi-Sektor-Anlagen. Die umfassenden Ressourcen unterscheiden uns von unseren Mitbewerbern. Wir verfügen über ein breites Spektrum an Portfoliomanagern, Kreditresearch-Analysten sowie Experten für quantitatives und qualitatives Risikomanagement, die zusammenarbeiten, um aktive Fixed-Income-Lösungen für Anleger zu optimieren.

Diese Struktur erfordert eine ausgewogene Kontrolle der drei Hauptkomponenten von Investitionen:

- **Kreditresearch:** Unser solides Kreditresearch umfasst derzeit 146 erfahrene Analysten mit durchschnittlich 24 Jah-

ren Erfahrung. Es ermöglicht uns eine sorgfältige Bewertung von Wertpapieren und die Zuweisung eines internen Ratings für jede Portfolio-Position, um sowohl innerhalb von Sektoren als auch sektorübergreifend Relative-Value-Ranglisten zu erstellen.

- **Portfoliomanagement:** Das 131-köpfige Team verfügt im Durchschnitt über 26 Jahre Erfahrung und nutzt die Grösse, um Zugang zu neuen Angeboten zu erhalten. Es verbessert zudem beständig seine Fähigkeit, attraktive Konditionen auszuhandeln. Die Manager bestimmen die spezifische Mischung von Wertpapieren und passen die Positionsgrössen auf der Grundlage von strategiespezifischen Anlagerichtlinien, Risikoprofilen und Beschränkungen an.
- **Risikomanagement:** Die 78 Mitglieder dieses Teams, die im Durchschnitt über 23 Jahre Erfahrung verfügen, erstellen für jede Strategie ein Risikobudget, das verwendet wird, um die einzelnen Portfolios zu überwachen und den Portfoliomanagern Anpassungen zu empfehlen.

Da sich die Anleihenmärkte weiterentwickeln, ist es von entscheidender Bedeutung, die Weltwirtschaft, die Entwicklung der Zinssätze und das breite Spektrum der Obligationenmarkt-Sektoren zu verstehen. Mit strategischen Allokationen in sektorübergreifende Anleihen ist der Bereich PGIM Fixed-Income ein aktiver Marktakteur, der im heutigen Umfeld durch strategische Positionierung, die Anpassung an sich ändernde makroökonomische Bedingungen und die Nutzung der uneinheitlichen Entwicklung der Bondmärkte einen Mehrwert schaffen kann. Im Fixed-Income Hub von PGIM Investments bieten wir Investoren Lösungen, um das richtige Gleichgewicht bei Anleihen zu finden.