



# Volatilität als Quelle von Chancen auf den Rentenmärkten



**Emmanuel Petit**  
General Partner, Head of Fixed Income



**Julien Boy**  
Fixed Income Portfolio Manager  
Specialisation: Govies & Inflation

Die Ambitionen des neuen amerikanischen Präsidenten und eine trübe europäische Wirtschaftsaussicht führen zu starken Divergenzen in den makroökonomischen Perspektiven diesseits und jenseits des Atlantiks. In diesem Umfeld wird es entscheidend sein, die Rentenmärkte flexibel und reaktionsschnell zu betrachten, um von sich daraus ergebenden Chancen zu profitieren.

Die Entkopplung der makroökonomischen Zyklen zwischen Europa und den USA wird sich 2025 als Schlüsselement der Rentenmärkte erweisen. Dieses Phänomen, das bereits Ende 2024 mit der amerikanischen Wahl begann, spiegelt sich bereits in den Zinserwartungen für 2025 wider: unverändert erwartet man in Europa weiterhin 4 - 5 Senkungen, während jenseits des Atlantiks die Erwartungen von fast 8 Senkungen im letzten September auf nur noch eine gefallen sind<sup>1</sup>. Die langfristigen Zinsen folgen derselben Dynamik und bleiben in Europa stabil, während sie in den USA seit der Zinssenkung der Fed im September um mehr als 90 Basispunkte gestiegen sind<sup>2</sup>.

Aus makroökonomischer Sicht erklärt sich diese Divergenz durch nach oben korrigierte Inflations- und Wachstumsprognosen nach der Rückkehr von Donald Trump ins Weiße Haus. Seine politischen Absichten lassen ein Inflationsrisiko befürchten. Allerdings könnten die Maßnahmen seiner zukünftigen Regierung einen nur vorübergehenden Einfluss auf die Inflation und einen nachhaltigeren Effekt auf das Wachstum haben.

Darüber hinaus stellt die Refinanzierung der Staatsschulden eine weitere große Herausforderung dar. Mit einem weiterhin hohen Defizit müssen die USA 2025 2.000

Milliarden Dollar refinanzieren<sup>3</sup>, ebenso viel wie 2024. In Europa beläuft sich dieser Bedarf auf 800 Milliarden Euro, in einem Umfeld der Bilanzreduzierung der Zentralbanken<sup>4</sup>.

All diese Unsicherheiten treiben die Laufzeitprämien nach oben und könnten zu einer Versteilerung der Zinskurven führen. Durch die Divergenz der Zyklen und die Frage der Refinanzierung ist Volatilität unvermeidlich, was Chancen diesseits und jenseits des Atlantiks schafft.

Auf dem Kreditmarkt haben sich die Spreads<sup>5</sup> seit 2022 deutlich verengt. In den USA und den Schwellenländern erreichen die Bewertungen in den letzten 20 Jahren selten gesehene Höchststände, was diese Märkte wenig attraktiv macht. Im Gegensatz dazu behalten europäische Investment Grades<sup>6</sup> eine interessante Prämie, insbesondere bei Anleihen aus nicht-zyklischen Sektoren, die bei makroökonomischen Schocks widerstandsfähiger sind. Ebenso bieten Finanzwerte weiterhin eine attraktive Prämie, unterstützt durch robuste Solvabilitäts- und Rentabilitätskennzahlen.

Im High-Yield-Segment<sup>7</sup> ist ein selektiver Ansatz erforderlich. Der Primärmarkt für B- und BB-Ratings ist dynamisch und wird von einer starken Nachfrage der Investoren getragen. Viele Unternehmen antizipieren die Refinanzierung ihrer Anleihen mit Fälligkeiten 2026-2027 und verlängern ihren Zeithorizont.

In diesem Umfeld erweist sich die Managementstrategie von R-co Valor Bond Opportunities als besonders relevant. Der flexible Anleihenfonds nutzt Chancen auf den internationalen Renten- und Kreditmärkten, sowohl durch klassische Anleihen als auch durch Derivate (Futures, Zins-Swaps, CDS<sup>8</sup>). Sein aktiver Ansatz zielt auf eine Volatilität von unter 5% ab und kombiniert makroökonomische Analyse, Kredit- und quantitatives Screening, um eine globale Unternehmensanleihenstrategie und Relative-Value Strategien zu kombinieren.

Relative-Value Strategien, die auf der Identifizierung historischer Anomalien durch quantitatives Screening basieren, sind besonders effektiv. Wir vergleichen die Zinsniveaus absolut und relativ über alle Laufzeiten der wichtigsten entwickelten Länder und analysieren die Form der Kreditkurven und die Spreads zwischen Anleihen und CDS.

Derzeit ist das Portfolio so positioniert, dass es von Zinssenkungen in Europa profitiert, insbesondere durch inflationsindexierte Anleihen sowie die Bevorzugung kurzer Laufzeiten (2 bis 5 Jahre) in den USA. Wir rechnen mit einer Konvergenz der Zinsen in Europa, insbesondere zwischen dem Vereinigten Königreich und der Eurozone. Darüber hinaus schätzen wir, dass die Volatilität der US-Zinsen überbewertet ist und versuchen, davon durch den Verkauf von Optionen zu profitieren.

Im Bereich der Unternehmensanleihen bevorzugen wir den Carry bei gleichzeitiger Begrenzung des Risikos. Wir investieren in gut bewertete Investment-Grade-Anleihen (A und BBB+), die von einer Unterbewertung dieses Segments profitieren, und decken sie durch CDS ab, um die Volatilität der Risikoprämien zu begrenzen. Unser High-Yield Exposure stützt sich auf Titel, die voraussichtlich vorzeitig refinanziert werden, sowie auf europäische Nachrangpapiere im Finanzsektor mit einer Laufzeit von weniger als 3 Jahren.

---

## Weitere Infos zu den Fonds

R-co Valor Bond Opportunities




---

Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an



- 
- [1] Quelle: Konsens, Februar 2025  
 [2] Quelle: Bloomberg, 31.01.2025  
 [3] Quelle: U.S. Department of the Treasury, Februar 2025  
 [4] Quelle: Deutsche Bank, 31.12.2024  
 [5] Renditedifferenz zwischen einer Anleihe und einer als „risikolos“ eingestuften Anleihe mit gleicher Laufzeit.  
 [6] Schuldtitel, der von Unternehmen oder Staaten mit einem Rating zwischen AAA und BBB- nach der Ratingskala von Standard & Poor's ausgegeben wird.  
 [7] High-Yield-Anleihen werden von Unternehmen oder Staaten mit einem hohen Kreditrisiko ausgegeben. Ihr Rating liegt unter BBB- nach der Standard & Poor's-Skala.  
 [8] Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein derivatives Produkt, das gegen das Risiko der Nichtzahlung einer von einer Regierung oder einem Unternehmen ausgegebenen Schuld versichert ist.

### Risiko SRI 2/7

Wir haben dieses Produkt in die Risikoklasse 2 von 7 eingestuft, was einem niedrigen Risikoniveau entspricht. Dies spiegelt hauptsächlich eine diskretionäre Managementstrategie wider, die eine mittelfristige Diversifikation an den Rentenmärkten bietet. Der Risikoindikator geht davon aus, dass Sie das Produkt drei Jahre lang halten; andernfalls kann das tatsächliche Risiko erheblich abweichen, und Sie könnten eine geringere Rendite erhalten. Anleger sollten sicherstellen, dass die Anteile oder Einheiten des Fonds in ihren jeweiligen Rechtsordnungen registriert sind, bevor sie investieren. Der vollständige PRIIPS KID/Prospekt ist auf unserer Website verfügbar: [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com). Der Nettoinventarwert (NAV) ist ebenfalls auf unserer Website zugänglich.

## Warnhinweise

Werbemitteilung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Kommentare und Analysen werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und dürfen nicht als Anlageberatung, Steuerberatung, Empfehlung oder Anlageberatung von Rothschild & Co Asset Management angesehen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen/Meinungen/Daten, die am Tag ihrer Veröffentlichung als legitim und korrekt angesehen werden, entsprechend der zu diesem Zeitpunkt bestehenden wirtschaftlichen und finanziellen Lage, können sich jederzeit ändern. Obwohl dieses Dokument mit größter Sorgfalt aus als zuverlässig geltenden Quellen von Rothschild & Co Asset Management erstellt wurde, bietet es keine Garantie für die Genauigkeit und Vollständigkeit der enthaltenen Informationen und Bewertungen, die nur indikativ sind und ohne Vorankündigung geändert werden können. Rothschild & Co Asset Management hat die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nicht unabhängig überprüft und kann daher nicht für Fehler oder Auslassungen oder für die Interpretation der enthaltenen Informationen verantwortlich gemacht werden. Alle diese Daten wurden auf der Grundlage von Buchhaltungs- oder Marktdaten erstellt. Die Buchhaltungsdaten wurden nicht alle von einem Wirtschaftsprüfer geprüft.

Darüber hinaus ist angesichts der Subjektivität einiger Analysen darauf hinzuweisen, dass die Informationen, Projektionen, Schätzungen, Erwartungen, Annahmen und/oder Meinungen nicht unbedingt von den Managementteams von Rothschild & Co Asset Management oder seinen verbundenen Unternehmen umgesetzt werden, die nach ihren eigenen Überzeugungen handeln. Einige zukunftsgerichtete Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, die teilweise oder vollständig von der Realität abweichen können. Jede hypothetische Schätzung ist von Natur aus spekulativ und es ist möglich, dass einige oder alle der Annahmen zu diesen hypothetischen Illustrationen nicht eintreten oder erheblich von den aktuellen Bestimmungen abweichen. Diese Analyse ist nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts gültig. Die geografischen und sektoralen Allokationen und Verteilungen sind nicht festgelegt und können sich im Laufe der Zeit innerhalb der Grenzen des Prospekts des Teilfonds ändern.

R-co Valor Bond Opportunities ist ein Teilfonds der französischen SICAV R-Co, eingetragen unter der Adresse 29, avenue de Messine – 75008 Paris, unter der Nummer 844 443 390 RCS Paris. Die präsentierten Informationen implizieren nicht die Eignung des Investmentfonds für individuelle Anlegerprofile und -erfahrungen. Rothschild & Co Asset Management kann nicht für Anlageentscheidungen verantwortlich gemacht werden, die auf den Inhalten dieses Dokuments basieren. Im Zweifelsfall empfehlen wir, vor Anlageentscheidungen einen Finanz- oder Steuerberater zu konsultieren. Der oben genannte Investmentfonds ist nach französischem Recht organisiert und wird von der Autorité des Marchés Financiers (AMF) reguliert.

Investitionen in jeden Investmentfonds sind nicht risikofrei. Vor jeder Investition ist es wichtig, das PRIIPS KID und den Prospekt sorgfältig zu lesen, insbesondere den Abschnitt über Risiken. Jeder Anleger sollte auch die rechtliche Registrierung der Anteile oder Einheiten des Fonds in seinen jeweiligen Rechtsordnungen sicherstellen. Das vollständige PRIIPS KID/der Prospekt ist auf unserer Website verfügbar: [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com). Der NAV ist ebenfalls auf unserer Website zugänglich.

Dieses Dokument ist nicht zur Verbreitung in den USA bestimmt und stellt kein Angebot an US-Personen dar. Die Anteile oder Einheiten des Fonds sind nicht und werden nicht gemäß dem US Securities Act von 1933 oder einem anderen US-Gesetz registriert und dürfen nicht in den USA angeboten, verkauft oder übertragen werden.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse und sind nicht konstant über die Zeit. Anlagewerte und Renditen können schwanken und sind nicht garantiert. Währungsschwankungen können ebenfalls die Anlagewerte beeinflussen. Investitionen in spezialisierte Märkte (wie Schwellenmärkte) neigen dazu, volatil zu sein.

Die unbefugte Vervielfältigung dieses Dokuments ist ohne vorherige Zustimmung von Rothschild & Co Asset Management untersagt.

---

## Über den Geschäftsbereich Asset Management von Rothschild & Co

Rothschild & Co Asset Management, eine Tochter der Rothschild & Co Gruppe, ist ein unabhängiger Asset Manager, der institutionellen und semi-institutionellen Investoren Investmentlösungen im UCITs Fondsmantel sowie in Spezialmandaten anbietet.

Neben einem aktiv gemanagten High-Conviction Ansatz bieten wir unseren Kunden Zugang zu selektiv ausgewählten Investmentlösungen über unsere OpenArchitecture Plattform. Unser Hauptsitz liegt in Paris mit Büros in 9 weiteren europäischen Ländern. Rothschild & Co Asset Management verfügt über ca 170 Mitarbeiter und mehr als 38 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen.

Für weitere Informationen: [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)

### France

29, Avenue de Messine  
75008 Paris  
+33 1 40 74 40 74

### Belgien – Niederlande – Luxemburg

Rue de la Régence 52  
1000 Bruxelles  
+32 2 627 77 30

### Schweiz

Rothschild & Co Bank AG  
Rue de la Corraterie 6  
1204 Genève  
+41 22 818 59 00

### Italien

Passaggio Centrale 3  
20 123 Milano  
+39 02 7244 31

### Deutschland – Österreich

Börsenstraße 2 - 4  
Frankfurt am Main 60313  
+49 69 299 8840

### Spanien

Paseo de la Castellana 40 bis  
28046 Madrid  
+39 02 7244 31

