



# Flexibilität – der Schlüssel zum Erfolg auf den Anleihemärkten?



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

Während die Renditen auf den Zinsmärkten steigen, stellt sich die Frage: Wo liegen die Chancen und wie kann man sie nutzen, wenn sie sich bieten? Emmanuel Petit und Samuel Gruen erklären ihren Ansatz im Anleihemanagement.



**Samuel Gruen**  
Fixed Income Portfolio Manager  
Specialisation: Relative Value

**Was ist vom jüngsten Kurswechsel des Fed-Präsidenten zu erwarten?**

Die Fed hat bei ihrer letzten Sitzung die erste Zinssenkung um 25 Basispunkte (Bp) seit neun Monaten beschlossen. Die Frage ist daher nicht mehr die Richtung der Geldpolitik, sondern vielmehr die Geschwindigkeit und das Ausmaß der Bewegung. Die Fed signalisiert einen sehr schrittweisen Kurs, während der Markt auf eine dynamischere Entwicklung setzt – mit zwei weiteren Zinssenkungen um je 25 Bp bis Jahresende und drei weiteren im kommenden Jahr.

Die Fed steht vor einem Dilemma: Soll sie ihr Mandat der Preisstabilität oder das der Vollbeschäftigung priorisieren? Die Inflation liegt weiterhin über dem Zielwert von 2 % und wird in den kommenden Monaten voraussichtlich steigen – unter anderem wegen der Zölle. Der Arbeitsmarkt zeigt hingegen Anzeichen einer Abschwächung, mit einem Wachstum der Erwerbsbevölkerung von weniger als 1 % in den letzten zwölf Monaten <sup>1</sup>.

In Europa deutete Christine Lagarde an, dass die Senkung des Einlagensatzes auf 2 % im Juni das Ende des Lockerungszyklus in Europa markieren könnte. Dies verstärkt die seit Ende 2024 begonnene Entkopplung der kurzfristigen Zinssätze zwischen den beiden Regionen. Auf den langen Laufzeiten der Zinskurven bleibt die Korrelation insgesamt hoch

und die Tendenz zur Versteilung hält an.

Die zunehmende Verschuldung vieler Volkswirtschaften führt dazu, dass Investoren eine zusätzliche Laufzeitprämie verlangen. Unserer Ansicht nach reicht diese Prämie jedoch nicht aus, um die Risiken im Zusammenhang mit steigenden Haushaltsdefiziten und Fragen zur Unabhängigkeit einiger Zentralbanken auszugleichen. Wir warten auf einen Volatilitätsschock, um uns zu positionieren.

Die Divergenz der Fundamentaldaten zwischen Staaten und Unternehmen zeigt sich in der unterschiedlichen Volatilität von Kredit- und Zinsmärkten. Investoren erwarten eine viermal höhere Volatilität bei Zinsen als bei Kredit-Spreads<sup>2</sup>. Dieses Ungleichgewicht, kombiniert mit attraktivem Carry, stützt weiterhin die Attraktivität dieser Anlageklasse, trotz historisch hoher Bewertungen. In diesem Umfeld sind die Anpassung der Duration und der Sektorallokation sowie eine sorgfältige Auswahl der Emittenten entscheidend. Wir sind überzeugt<sup>3</sup>, dass flexible Strategien am besten geeignet sind, um erfolgreich zu agieren.

### Wie zeigt sich diese Flexibilität in Ihrer Verwaltung?

Beim Flaggschiff-Fonds R-co Conviction Credit Euro zeigt sich die Flexibilität in der Fähigkeit, alle verfügbaren Performance-Treiber auf den Anleihemärkten zu nutzen. Wir können alle Arten von Schuldtiteln halten und uns vom Referenzindex IBOXX Euro Corporates entfernen<sup>4</sup>. Wir investieren auch in „Fallen Angels“<sup>5</sup> oder nicht bewertete Titel, um zusätzliche Risikoprämien zu erfassen. Wir scheuen uns nicht, dem Markt entgegenzutreten, kaufen in Panikphasen und bei steigender Volatilität. Unser Ziel ist es, Ertrag zu schaffen – stets unter Berücksichtigung von Risiko, Konvexität und Opportunitätskosten.

Diese Flexibilität gilt auch für R-co Valor Bond Opportunities. Mit dieser Investmentlösung können wir Anleihepositionen in allen geografischen Regionen, Anlageklassen und Produkttypen eingehen. Das Anlageuniversum ist besonders breit, und das Fehlen eines Benchmarks erfordert eine präzise und strenge Risikosteuerung. Bei einer Volatilität unter 5 % streben wir eine jährliche Performance an, die 2 % über dem ESTER<sup>6</sup> liegt.

### Wie identifizieren Sie diese Chancen?

Unsere Analyse basiert auf der Bewertung der Märkte, sowohl historisch als auch im relativen Vergleich. Ein quantitativer Screening-Prozess hilft uns, die steilsten oder flachsten Kurven innerhalb eines Marktes zu identifizieren oder festzustellen, ob nachrangige Finanzanleihen historisch attraktiver sind als vorrangige Titel. Diese erste Einschätzung wird durch unsere Fundamentalanalyse ergänzt, die die beobachteten Bewertungen validiert oder widerlegt. Wir versuchen, die zugrunde liegenden Annahmen der aktuellen Marktpositionierung zu verstehen und vorherzusehen, was die Wahrnehmung der Investoren verändern könnte.

Hier kommt unsere Überzeugung ins Spiel: Wir positionieren uns am Markt und reagieren auf tägliche Signale. Insbesondere in Phasen hoher Volatilität, wenn Investoren Liquidität bevorzugen und dabei nicht zwischen Emittenten unterscheiden. Ein Beispiel: Wir haben

festgestellt, dass bestimmte Dollar-Anleihen europäischer Banken historisch hohe Spreads im Vergleich zu deren Euro-Schuldtiteln aufweisen. Um diese Anomalie zu nutzen, haben wir im Fonds R-co Valor Bond Opportunities eine Relative-Value-Position aufgebaut und das Emittentenrisiko über ein CDS <sup>7</sup> abgesichert. Solche Chancen können auch direkt in unserer gesamten Produktpalette genutzt werden, da unser Relative-Value-Ansatz eine kontinuierliche Optimierung der Portfoliostruktur ermöglicht. Wenn wir ein positives Szenario für einen Emittenten haben – welche Anleihe bevorzugen wir? Eine kurze oder lange Laufzeit? Vorrangige oder nachrangige Anleihen? Genau diese Fragen beantwortet unsere Methodik.

### Wie zeigt sich das aktuell in Ihren Portfolios?

Derzeit ergeben sich mehrere Chancen auf den Märkten. Besonders attraktiv erscheint uns hochwertige Investment-Grade <sup>8</sup>-Unternehmensanleihen (Rating A) mit Laufzeiten von 3 bis 7 Jahren. Diese bieten unserer Meinung nach eine hohe Risikoprämie im Vergleich zu den historisch beobachteten Verlusten dieser Anlageklasse. Auch wenn diese Anleihen zinssensitiv sind, wird die Volatilität durch den zusätzlichen Ertrag mehr als ausgeglichen.

Wir suchen auch nach optimierten Carry-Quellen, etwa bei nachrangigen Finanzanleihen. Dieses Segment veranschaulicht unsere Herangehensweise: Die quantitative Analyse zeigt ungewöhnlich flache Kreditkurven, während die Fundamentalanalyse keine Verschlechterung der Sektorgrundlagen erkennen lässt. Wir drücken unsere Überzeugung aus, indem wir den vorderen Teil der Kurve bei diesen Emissionen bevorzugen.

Schließlich bleiben wir besonders wachsam gegenüber schnellen Herabstufungen einzelner Emittenten. Seit Jahresbeginn bestraft der Markt sehr schnell die schwächsten Akteure eines Sektors. In solchen Momenten muss unsere Flexibilität voll zum Tragen kommen: Es gilt rasch zu entscheiden, ob es sich um eine Überreaktion des Marktes oder um ein Frühwarnzeichen für eine tiefere Verschlechterung handelt. Die Rolle unserer Analysten ist dabei entscheidend, um zu erkennen, ob sich hier eine echte Chance bietet.

---

### Weitere Infos zu den Fonds

R-co Valor Bond Opportunities



R-co Conviction Credit Euro



---

*Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an*



- 
- (1) Quelle: US-Arbeitsstatistikbehörde, September 2025.
- (2) Renditedifferenz zwischen einer Anleihe und einem Darlehen mit gleicher Laufzeit, das als „risikofrei“ gilt.
- (3) Ungefähre Angabe des Zeitraums, nach dem die Rendite einer Anleihe nicht mehr von Zinsschwankungen beeinflusst wird.
- (4) Standardabweichung zwischen der Rendite eines Fonds und seinem Referenzindex.
- (5) Emittenten, deren Rating ursprünglich „Investment Grade“ war und auf „High Yield“ herabgestuft wurde.
- (6) Für den EUR-Anteil.
- (7) Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein Derivat, das eine Versicherung gegen das Ausfallrisiko einer von einer Regierung oder einem Unternehmen begebenen Schuldverschreibung darstellt. Diese Absicherung gilt für den Crossover-Anteil des Portfolios, d. h. für Wertpapiere, die auf der Standard & Poor's-Skala mit BB bis BBB bewertet sind.
- (8) Schuldverschreibungen, die von Unternehmen oder Regierungen begeben wurden, die auf der Standard & Poor's-Skala mit AAA bis BBB- bewertet sind.

## Disclaimer

Advertising communication. The information, comments and analysis contained in this document are for illustrative purposes only and should not be considered investment advice, tax advice, recommendation or investment advice by Rothschild & Co Asset Management. The information/opinions/data contained herein which are considered legitimate and correct on the date of publication in accordance with the economic and financial environment in place on that date are subject to change at any time. Although this document has been prepared with the utmost care from sources deemed to be reliable by Rothschild & Co Asset Management, it provides no guarantee as to the accuracy and completeness of the information and assessment it contains, which are only indicative and are subject to change without notice. Rothschild & Co Asset Management has not independently verified the information contained in this document and therefore will not be responsible for any errors, omissions or interpretations of the information contained in this document. All such data has been prepared on the basis of accounting or market information. Not all accounting data were audited by an auditor. Furthermore, given the subjective nature of some analyses, it should be emphasised that any information, projections, estimates, forecasts, assumptions and/or opinions are not necessarily put into practise by the management teams of Rothschild & Co Asset Management or its affiliates, who act on the basis of their own convictions. Certain forward looking statements are prepared on the basis of certain assumptions, which are likely to differ either partially or in full from reality. Any hypothetical estimate is, by its nature, speculative and it is possible that some, if not all, assumptions relating to these hypothetical illustrations do not materialize or significantly differ from the current determinations. This analysis is not valid unless at the time of drafting this report.

Any partial or total reproduction of this document is prohibited, without the prior authorisation of Rothschild & Co Asset Management, on pain of prosecution. It should not be considered investment advice, tax advice, recommendation or investment advice by Rothschild & Co Asset Management. The figures quoted relate to past years. Past performance is not a reliable indicator of future performance and is not constant over time. The information/opinions/data contained herein, which are considered legitimate and correct on the date of publication in accordance with the economic and financial environment in place at that date, are subject to change at any time. Although this document has been prepared with the utmost care from sources deemed to be reliable by Rothschild & Co Asset Management, it provides no guarantee as to the accuracy and completeness of the information and assessment it contains, which are only indicative and are subject to change without notice. Rothschild & Co Asset Management has not independently verified the information contained in this document and therefore will not be responsible for any errors, omissions or interpretations of the information contained in this document. Furthermore, given the subjective nature of some analyses, it should be emphasised that any information, projections, estimates, forecasts, assumptions and/or opinions are not necessarily put into practise by the management teams of Rothschild & Co Asset Management or its affiliates, who act on the basis of their own convictions. Certain forward looking statements are prepared on the basis of certain assumptions, which are likely to differ either partially or in full from reality. Any hypothetical estimate is, by its nature, speculative and it is possible that some, if not all, assumptions relating to these hypothetical illustrations do not materialize or significantly differ from the current determinations. [ Where applicable: In addition, the development of these assumptions was not necessarily carried out taking into account, in a comprehensive manner, all the events and conditions applicable. The information does not presume the suitability of the presented UCI for the profile and experience of each individual investor. Rothschild & Co Asset Management will not be held liable for any decision taken on the basis of the information contained in or inspired by this document. In case of doubt, and before any decision to invest, we recommend that you contact your financial or tax advisor.

## About Rothschild & Co's Asset Management division

Dedicated asset management division of the Rothschild & Co Group, we offer personalised management services to a broad client base of institutional investors, financial intermediaries and distributors. We focus our development on a range of open ended funds marketed under four strong brands: Conviction, Valour, Thematic and 4Change, and benefiting from our long term expertise in active and conviction based management as well as delegated management. Based in Paris and based in 9 countries in Europe, we manage more than 31 billion euros and bring together nearly 160 employees. More information at [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)

---

# 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 10 weiteren europäischen Ländern. Rothschild & Co Asset Management verfügt über ca 200 Mitarbeiter und mehr als 50 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen<sup>(1)</sup>.

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

(1) Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

## 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

