

Hochzinsanleihen im neuen Zinsregime

Wie sich Risiko, Bewertung und Liquidität im Kreditmarkt verändern

IN KÜRZE



Vincenzo Vedda
Chief Investment Officer

- High-Yield-Anleihen bieten wieder attraktiven laufenden Ertrag, doch das aktuell enge Spread-Niveau reduziert den Puffer gegenüber negativen Marktbewegungen und rückt das Risikoprofil stärker in den Fokus.
- Das Marktumfeld deutet auf eine späte Phase des Kreditzyklus hin: Ausfallraten bleiben zwar moderat, gleichzeitig nimmt die Anfälligkeit gegenüber makroökonomischen Überraschungen und unternehmensspezifischen Risiken zu.
- Vergleichbare Renditen gehen zunehmend mit unterschiedlichen Risiken einher. Streuung, Sektorallokation und vor allem gezielte Auswahl einzelner Emittenten gewinnen an Bedeutung.

Risikobewertung in einem sich wandelnden Kreditumfeld

High-Yield-Renditen liegen aktuell wieder bei rund 6 bis 7 Prozent, und damit deutlich höher als in den Jahren vor der Zinswende. Gleichzeitig bleiben die Risikoprämien vergleichsweise eng. Diese Kombination verändert die Ertragslogik des Segments grundlegend. Laufender Ertrag rückt wieder in den Mittelpunkt, gleichzeitig nimmt die Differenzierung zwischen Emittenten, Sektoren und Kapitalstrukturen zu.

Als liquider Markt reflektiert High Yield Veränderungen im Umfeld zeitnah. Preise und Risikoprämien reagieren unmittelbar auf neue Informationen und ermöglichen eine aktive Steuerung von Risiken. Dies ist ein Vorteil gegenüber weniger transparenten Kreditsegmenten mit verzögerter Anpassung.

Das Umfeld bleibt anspruchsvoll. Höhere Finanzierungskosten und moderateres Wachstum erhöhen den Druck auf Kreditnehmer, auch wenn sich Risiken bislang nur selektiv zeigen. Entscheidend sind Kapitalstruktur, Underwriting-Qualität und Refinanzierungsfähigkeit. Zugleich gewinnt die sektorale Zusammensetzung an Bedeutung. Insbesondere softwarelastige Geschäftsmodelle stehen im Zuge der KI-Dynamik teilweise unter erhöhter Unsicherheit. Diese sind allerdings im Private-Credit-Segment stärker vertreten, während High Yield hier vergleichsweise weniger exponiert ist.

1 / Unternehmensanleihen: Die Rolle von High Yield

1.1 High Yield im Kontext der Kreditmärkte

Unternehmensanleihen sind ein zentraler Bestandteil der globalen Kreditmärkte, die sowohl für Emittenten als auch für Investoren eine wichtige Funktion erfüllen. Während Anleihen mit hoher Bonität stärker durch das Zinsumfeld geprägt sind, rückt im High-Yield-Segment vor allem die Kreditqualität der Emittenten in den Vordergrund.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

High-Yield-Anleihen umfassen Emittenten unterhalb des Investment-Grade-Bereichs und bieten als Ausgleich für das höhere Kreditrisiko einen höheren laufenden Ertrag. Entscheidend ist dabei das Zusammenspiel aus Fundamentaldaten, Refinanzierungsbedingungen und Marktumfeld, das die Entwicklung dieses Segments maßgeblich bestimmt.

1.2 High Yield als eigenständiges Risiko-Ertrags-Profil

Im Anlageuniversum nimmt High Yield eine Zwischenstellung ein, sowohl mit Eigenschaften klassischer Rentenanlagen als auch mit ausgeprägten Kreditrisiken. Im Fokus steht dabei die Fähigkeit der Emittenten, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Entsprechend gewinnen Kennzahlen wie Verschuldungsgrad, Zinsdeckung und Kapitalstruktur an Bedeutung, während reine Zinsbewegungen eine geringere Rolle spielen.

Trotz des erhöhten Risikoprofils handelt es sich um ein etabliertes und breit diversifiziertes Marktsegment mit klaren Emissionsstandards, funktionierender Marktinfrastruktur und signifikanter institutioneller Investorenbasis. High Yield beschreibt damit primär ein differenziertes Risiko-Ertrags-Profil und nicht eine in sich homogene oder grundsätzlich spekulative Anlageklasse.

1.3 Marktstruktur und Bedeutung für Investoren

Als Teil des öffentlichen Kapitalmarkts ist High Yield durch kontinuierliche Preisbildung, Transparenz und grundsätzlich vorhandene Liquidität geprägt. Risiken werden laufend über Spreads und Preise reflektiert und sind damit vergleichsweise früh erkennbar und steuerbar. Gleichzeitig nimmt die Differenzierung innerhalb des Marktes zu. Unterschiede zwischen Regionen, Sektoren und Emittenten führen zu einer stärkeren Streuung der Risikoaufschläge und Ergebnisse.

Für Investoren rückt damit zunehmend die selektive Emittentenwahl in den Vordergrund, während die bloße Teilnahme an der allgemeinen Marktentwicklung an Bedeutung verliert.

2 / High Yield: Bewertung, Qualität und Zyklus

2.1 Renditen, Spreads und Ertragsstruktur

Im aktuellen Marktumfeld wird High Yield zunehmend durch seinen laufenden Ertrag getragen. Mit Renditen von rund 6 Prozent im Euro- und etwa 7 Prozent im US-Markt verfügt das Segment wieder über einen substanziellen Carry, der als Puffer gegenüber kurzfristigen Marktschwankungen wirken kann.

Gleichzeitig bewegen sich die Spreads in beiden Regionen weiterhin auf vergleichsweise engen Niveaus und liegen im unteren Bereich ihrer historischen Bandbreiten. Die Ertragslogik hat sich damit verschoben. Während in früheren Phasen Spread-Verengungen einen wesentlichen Beitrag zur Performance leisteten, rückt heute der laufende Ertrag stärker in den Vordergrund.

Diese Kombination aus attraktivem Carry und begrenzten Risikoprämien schafft ein Spannungsfeld. Einerseits spiegeln enge Spreads robuste Fundamentaldaten, stabile Ausfallerwartungen und eine anhaltende Nachfrage nach Erträgen wider. Andererseits bleibt die Fehlertoleranz begrenzt, da unerwartete Belastungen weniger leicht kompensiert werden können.

Regional zeigen sich Unterschiede. In den USA wird die Entwicklung stärker durch Zinsniveau, Kapitalflüsse und kurzfristiges Sentiment beeinflusst, während in der Eurozone strukturelle Faktoren wie Emittentenmix und Kapitalstruktur eine größere Rolle spielen. Ähnliche Spread-Niveaus beiderseits des Atlantiks können daher unterschiedliche Risikoprofile implizieren.

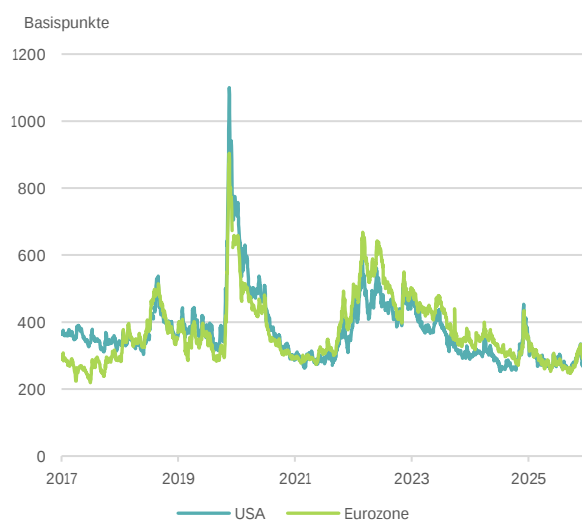
Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Hohe Rendite, enge Spreads im High-Yield-Segment

Carry is back – Renditen des Bloomberg-High-Yield-Index für die USA und die Eurozone & zum Vergleich die Dividendenrendite ausgewählter Indizes



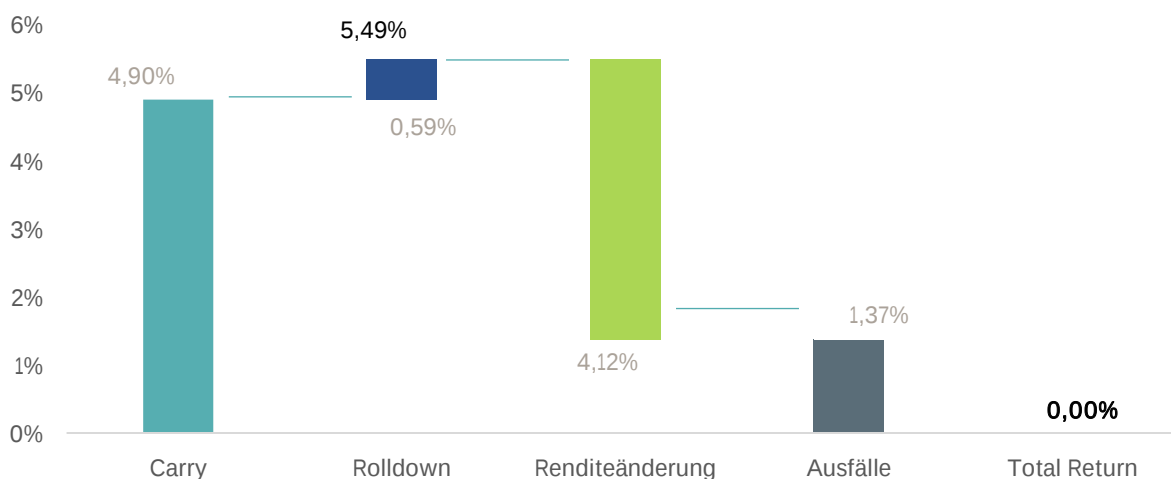
Spreads sind wieder eng – Renditedifferenzen des Bloomberg-High-Yield-Index für die USA und die Eurozone zu den entsprechenden Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg Finance L.P. DWS Investment GmbH; Stand: 10.06.2026

Insgesamt deutet das Umfeld auf eine späte Phase des Kreditzyklus hin, in der Carry an Bedeutung gewinnt, während die Sensitivität gegenüber negativen Überraschungen zunimmt. Allerdings haben wir im Rahmen einer [Szenario-Analyse](#) kalkuliert, dass sich der Euro-High-Yield-Spread (ceteris paribus) auf Sicht von zwölf Monaten um rund 200 Basispunkte ausweiten könnte, damit im Total Return noch immer eine „schwarze Null“ erreicht würde.

Szenario-Analyse: Auswirkungen einer Spreadausweitung des Euro-High-Yield-Index um 200 Basispunkte auf die Gesamtrendite (ceteris paribus) auf Zwölf-Monats-Sicht



Quellen: Bloomberg Finance L.P. DWS Investment GmbH; Stand: 29.05.2026

Berechnung basierend auf dem ICE BofA Euro High Yield Constrained Index, mit einer Effektivverzinsung von 4,9 Prozent, einem OAS von 262 Bp., einer effektiven Duration von 2,98, einer Spread-Duration von 2,96 sowie einer Restlaufzeit von 3,4 Jahren

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

2.2 Fundamentaldaten, Refinanzierung und technische Faktoren

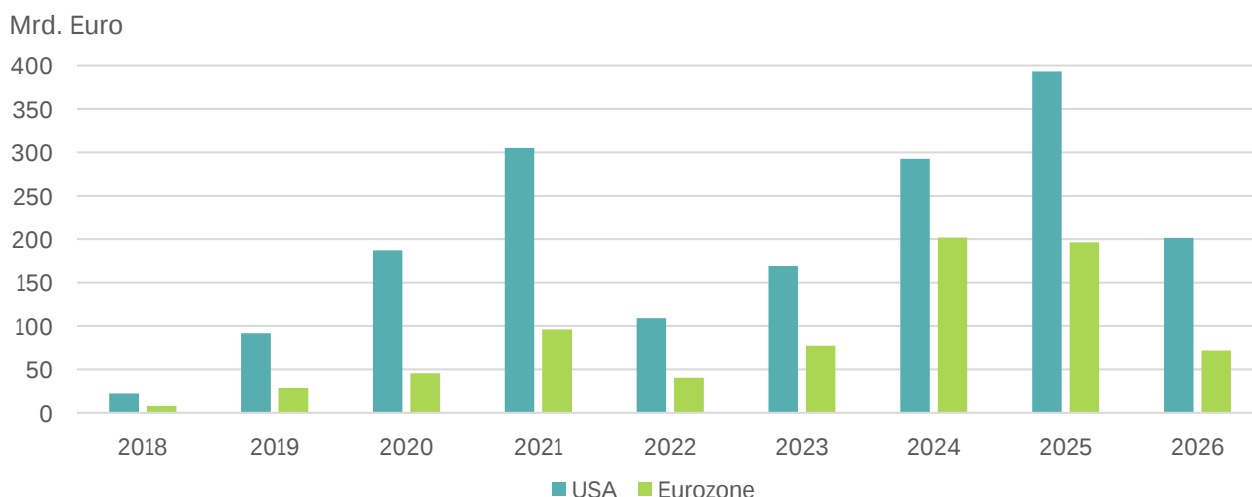
Die Fundamentaldaten im High-Yield-Segment zeichnen weiterhin ein insgesamt solides Bild, entwickeln sich jedoch zunehmend auseinander. Während Emittenten mit höheren Ratings von stabileren Kapitalmarktzugängen und tragfähigen Finanzierungsstrukturen profitieren, steigt im unteren Qualitätssegment die Sensitivität gegenüber Finanzierungskosten und konjunkturellen Entwicklungen.

Auch die Risikodynamik verändert sich. Während die Ausfallraten moderat bleiben, liegt der Fokus der Investoren derzeit stärker auf einer Differenzierung zwischen Emittenten, Sektoren und Kapitalstrukturen. Entscheidend für die tatsächliche Verlustdynamik bleibt nämlich häufig weniger die Anzahl der Ausfälle als vielmehr das Niveau der Rückgewinnungsquoten (Recoveries) sowie die zugrunde liegende Kapitalstruktur. Dies gilt insbesondere in einem Umfeld enger Risikoprämien.

Der Primärmarkt spielt in diesem Kontext eine zunehmend wichtige Rolle für die Preisbildung. Die Anpassung von Risikoprämien erfolgt weniger über abrupte Korrekturen im Sekundärmarkt als vielmehr über Emissionsbedingungen und die Aufnahmefähigkeit für neues Angebot. Ein Teil der Marktanpassung vollzieht sich dabei zunehmend über den Primärmarkt, da Neuemissionsprämien und Platzierungsbedingungen eine wichtige Rolle für die Preisfindung spielen. Die gestiegene Emissionstätigkeit, insbesondere in den USA, trifft dabei auf eine grundsätzlich stabile, jedoch volatilere Nachfrage.

Technische Faktoren bleiben damit unterstützend, sind jedoch weniger eindeutig als in früheren Phasen des Zyklus. Kapitalflüsse, Liquidität und Primärmarktaktivität können kurzfristig stärkeren Einfluss auf die Marktbewegungen haben und verstärken die Bedeutung einer laufenden Marktbeobachtung.

Primärmarktentwicklung im High-Yield-Segment (Brutto-Emissionsvolumina)



Quellen: Bloomberg Finance L.P. DWS Investment GmbH; Stand: 12.06.2026

2.3 Marktstruktur und Qualität: Europa versus USA

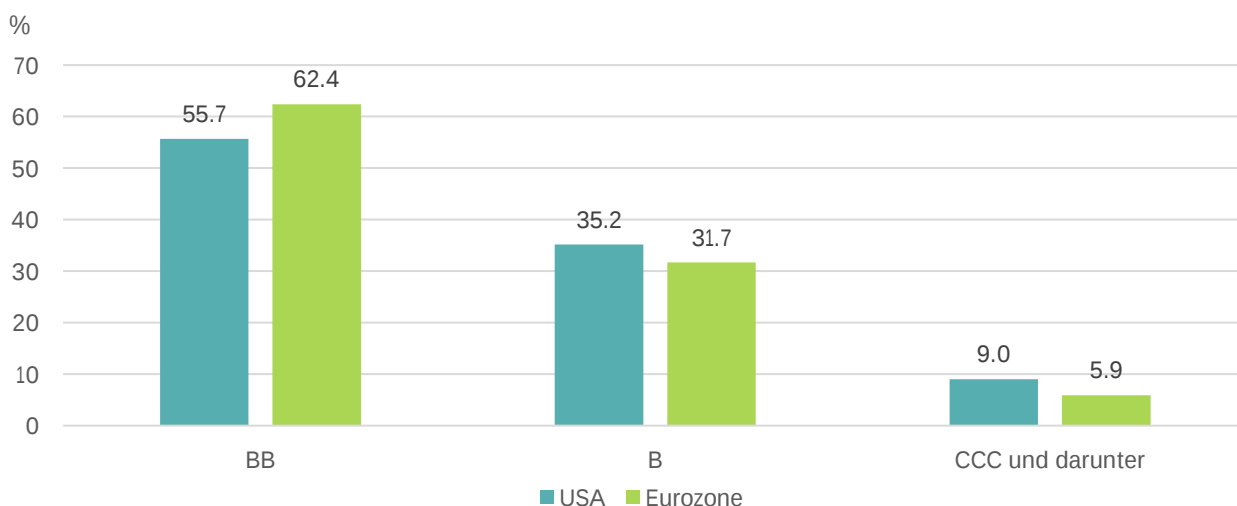
Ein zentraler Unterschied zwischen den beiden Hauptmärkten liegt in der Zusammensetzung des investierbaren Universums. Der europäische High-Yield-Markt weist strukturell einen höheren Anteil an BB-gerateten Emittenten und eine geringere Exponierung gegenüber niedrigeren Ratingsegmenten auf, während der US-Markt stärker durch risikoreichere Emittenten geprägt ist.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Die Spread-Niveaus haben sich zuletzt weitgehend angeglichen und liegen aktuell auf ähnlichen Niveaus. Diese Konvergenz erscheint vor dem Hintergrund der strukturell höheren Qualität des europäischen Marktes bemerkenswert und lenkt den Fokus stärker auf Unterschiede in den Kapitalstrukturen und den Sektorprofilen. Während der US-Markt stärker durch wachstumsorientierte, höher verschuldete Geschäftsmodelle geprägt ist, zeigt sich der europäische Markt breiter diversifiziert und tendenziell robuster.

Für Investoren bedeutet dies, dass vergleichbare Renditen nicht notwendigerweise mit vergleichbaren Risiken einhergehen. Mit zunehmender Einengung der Spreads gewinnen Qualität und Struktur des jeweiligen Marktes sowie eine selektive Emittentenauswahl weiter an Bedeutung.

Ratingstruktur im High-Yield-Bereich Europa vs. USA (Bloomberg-Composite-Ratings)



Quellen: Bloomberg Finance L.P. DWS Investment GmbH; Stand: 12.06.2026

3 / High Yield und Private Credit: Zwei Wege, Kreditrisiko einzugehen

3.1 Marktstruktur, Bewertung und Liquidität im Vergleich

High Yield und Private Credit unterscheiden sich grundlegend in der Art und Weise, wie Kreditrisiken entstehen, bewertet und im Portfolio gesteuert werden.

High-Yield-Anleihen sind Teil eines öffentlichen Kapitalmarkts mit kontinuierlicher Preisbildung, breiter Investorenbasis und grundsätzlich vorhandener Liquidität. Risiken werden laufend über Spreads und Kurse reflektiert und sind damit transparent und vergleichsweise früh sichtbar.

Private Credit basiert hingegen auf direkter Kreditvergabe außerhalb öffentlicher Märkte. Finanzierungen werden individuell strukturiert, einschließlich Covenants, Sicherheiten und Laufzeiten. Die Bewertung erfolgt typischerweise periodisch und modellbasiert, wodurch kurzfristige Volatilität gedämpft wird, Anpassungen jedoch zeitverzögert erfolgen können.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Der Unterschied liegt damit weniger im grundsätzlichen Risikoniveau als in der Transparenz und Geschwindigkeit der Risikobewertung. Während High Yield kurzfristige Schwankungen offenlegt, werden Risiken im Private Credit häufig erst mit Verzögerung sichtbar.

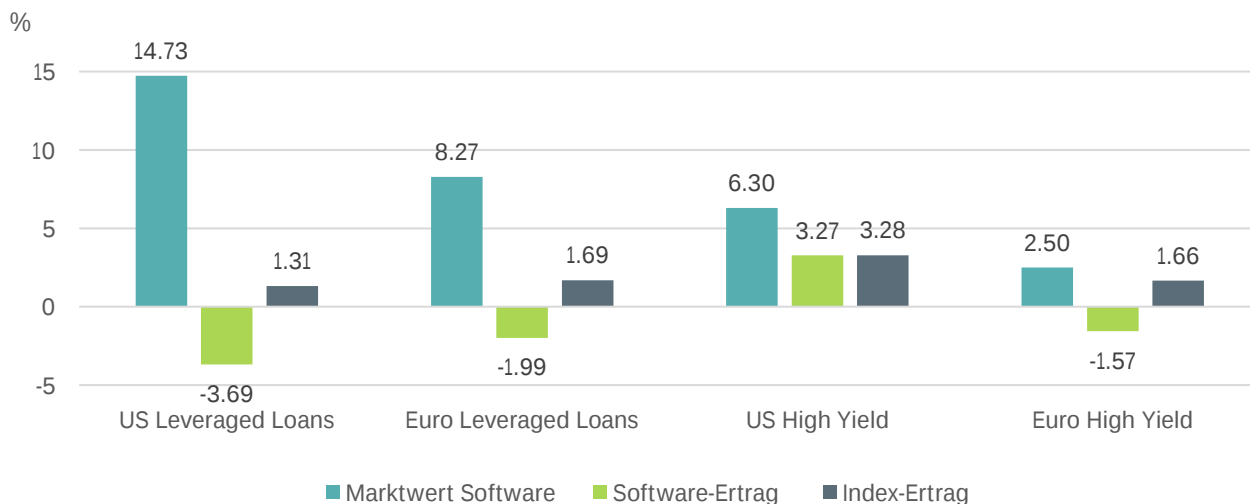
Auch in der Liquidität zeigen sich klare Unterschiede. Private-Credit-Investments sind in der Regel langfristig gebunden und nur eingeschränkt handelbar, während liquide Hochzinsmärkte eine aktive Steuerung von Positionen ermöglichen – allerdings zum Preis höherer kurzfristiger Volatilität.

3.2 Technische Faktoren und sektorale Unterschiede

Auch die Marktstruktur gewinnt zunehmend an Bedeutung. Während High Yield durch kontinuierliche Preisbildung und Kapitalmarktintegration geprägt ist, wird Private Credit stärker durch bilaterale Beziehungen sowie Angebots- und Nachfragedynamiken innerhalb engerer Investorenkreise bestimmt.

Ein wesentlicher und oftmals unterschätzter Unterschied liegt in der sektoralen Zusammensetzung der Märkte. Besonders deutlich wird dies im Softwaresektor: Während dieser im High-Yield-Universum sowohl in Europa als auch in den USA nur eine vergleichsweise geringe Rolle spielt, ist er im Private-Credit- bzw. Leveraged-Loan-Segment deutlich stärker vertreten.

Software-Exposure im Private-Credit-Segment deutlich höher (hier beispielhaft Leveraged Loans)



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 13.06.2026

US Leveraged Loans = Morningstar LSTA US Leveraged Loan Index USA, Euro Leveraged Loans = Morningstar European Leveraged Loan Index EUR, US High Yield = ICE BofA US High Yield Constrained Index USD, Euro High Yield = ICE BofA Euro High Yield Index EUR

Vor dem Hintergrund der aktuellen Dynamik rund um Künstliche Intelligenz gewinnt dieser Aspekt zusätzlich an Bedeutung. Die Unsicherheit darüber, welche Geschäftsmodelle langfristig tragfähig sind, hat zuletzt zu erhöhter Volatilität insbesondere in softwarelastigen Segmenten geführt. High Yield erscheint aus dieser Perspektive weniger exponiert gegenüber solchen sektoralen Konzentrationsrisiken.

3.3 Risiken, Ausfälle und Transparenz

Die Risikodynamik im Private Credit verändert sich im aktuellen Umfeld. Höhere Zinsen und restriktivere Finanzierungsbedingungen erhöhen den Druck auf die Schuldendienstfähigkeit, insbesondere bei stärker fremdfinanzierten Geschäftsmodellen.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Gleichzeitig zeigen sich Belastungen bislang selektiv und nicht flächendeckend. Entscheidend sind vor allem Unterschiede in Kapitalstruktur, Sektorzugehörigkeit und Underwriting-Qualität. Faktoren wie Covenants, Sicherheiten und die aktive Steuerung von Engagements gewinnen damit weiter an Bedeutung für die tatsächliche Wertentwicklung.

Ein zentraler Aspekt bleibt die Transparenz. Diese ergibt sich im Private Credit weniger aus laufender Marktpreisbildung als aus Bewertungsdisziplin, Reportingqualität und Governance-Strukturen. Für Investoren wird damit der Vergleich einzelner Engagements anspruchsvoller und stärker von der Qualität der Manager abhängig.

3.4 Portfolioimplikationen

Private Credit und High Yield sind nicht als direkte Substitute zu verstehen, sondern erfüllen unterschiedliche Funktionen innerhalb einer Kreditallokation. High Yield bietet Transparenz, Liquidität und eine kontinuierliche Marktpreisbildung, während Private Credit Zugang zu illiquiden Kreditprämien und individuell strukturierten Finanzierungen ermöglicht. Die vermeintlich geringere Volatilität im Private Credit ist dabei primär eine Folge der Bewertungsmethodik und nicht notwendigerweise Ausdruck eines geringeren Risikos.

Viele der aktuell beobachteten Herausforderungen im Private Credit sind weniger als struktureller Bruch zu interpretieren, sondern als Normalisierung nach einer Phase außergewöhnlich günstiger Finanzierungsbedingungen. Gleichzeitig rechtfertigt das veränderte Umfeld eine differenziertere Betrachtung der Anlageklasse, insbesondere mit Blick auf Liquidität, Transparenz und sektorale Konzentrationsrisiken.

Für Investoren spricht in der aktuellen Phase vieles für einen ausgewogenen Ansatz, bei dem liquide und illiquide Kreditsegmente komplementär eingesetzt werden – mit einem klaren Fokus auf Selektivität, Strukturqualität und laufende Risikobewertung.

4 / Ausblick und Einordnung: Was bedeutet das für Kreditinvestoren?

4.1 High Yield im aktuellen Zyklus

Der aktuelle Kreditzyklus ist weniger durch einen abrupten Wendepunkt als durch eine graduelle Verschiebung hin zu stärker fundamental getriebenen Märkten gekennzeichnet. Für High Yield bedeutet dies, dass der laufende Ertrag an Bedeutung gewinnt, während die Streuung innerhalb des Marktes weiter zunimmt.

Der Carry fungiert weiterhin als zentraler Stabilitätsanker, kann jedoch in einem Umfeld enger Risikoprämien negative Entwicklungen nur begrenzt kompensieren. Entscheidend ist daher zunehmend die Qualität einzelner Emittenten sowie deren Fähigkeit, sich unter veränderten Finanzierungsbedingungen zu behaupten.

High Yield entwickelt sich damit weiter von einem breit diversifizierten Beta-Segment hin zu einem selektionsgetriebenen Marktumfeld.

4.2 Rolle von Private Credit im Portfolio

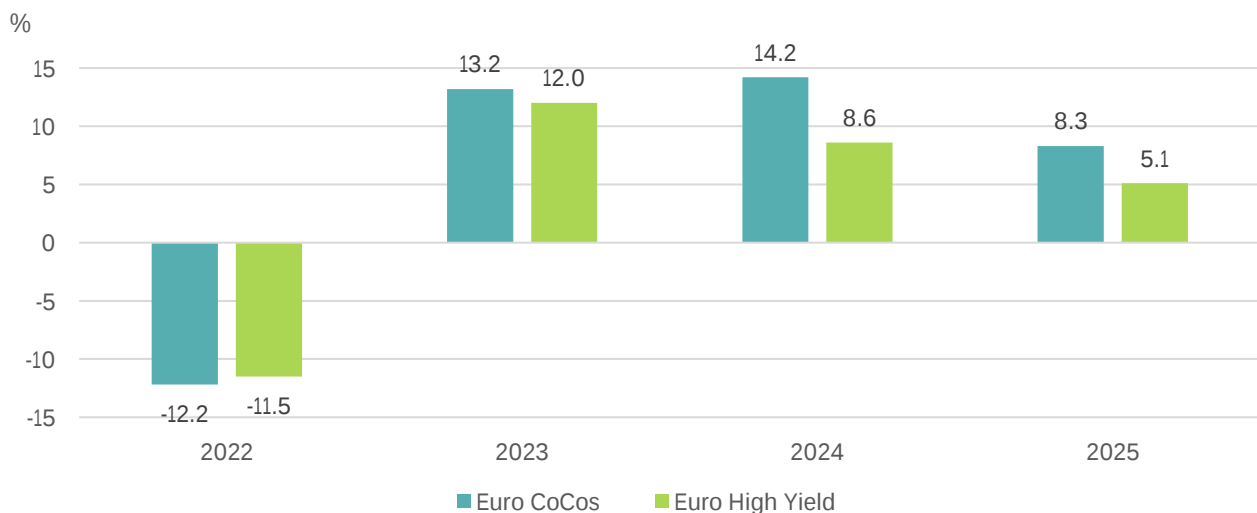
Private Credit bleibt ein relevanter Bestandteil vieler Kreditallokationen, wird im aktuellen Umfeld jedoch differenzierter bewertet. Aspekte wie Liquidität, Bewertungsmechanik und die Abhängigkeit von Underwriting-Qualität gewinnen dabei an Bedeutung.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Der Zinsanstieg wirkt als Belastungstest, insbesondere für stärker fremdfinanzierte Geschäftsmodelle, ist jedoch primär als Normalisierung nach einer Phase außergewöhnlich günstiger Finanzierungsbedingungen zu verstehen. Vor diesem Hintergrund erscheint Private Credit weniger als Ersatz, sondern vielmehr als komplementäre Ergänzung zu liquiden Kreditmärkten.

Innerhalb des liquiden Kredituniversums spielen zudem nachrangige Bankkapitalinstrumente wie AT1-Anleihen (CoCos) eine wichtige Rolle. Mit Renditen leicht oberhalb des breiten High-Yield-Marktes können sie als gezielte Carry-Komponente innerhalb eines Kreditportfolios fungieren. Gleichzeitig bleibt das Segment sensibel gegenüber Phasen erhöhter Risikoaversion und erfordert eine selektive Allokation sowie ein klares Verständnis der zugrunde liegenden Kapitalstruktur.

Die Rückkehr der CoCos (Gesamtrendite pro Kalenderjahr)



Quellen: Bloomberg Finance L.P. DWS Investment GmbH; Stand: Januar 2026
Euro High Yield = ICE BofA Euro High Yield Index EUR, Euro CoCos = ICE EUR Contingent Capital Index

Für Investoren ergibt sich daraus ein erweitertes Spektrum an Kreditbausteinen, bei dem neben der Segmentwahl insbesondere Struktur, Liquidität und Risikotransparenz entscheidend sind.

4.3 Worauf Investoren achten sollten

Für die kommenden Quartale stehen aus unserer Sicht weniger einzelne Marktfaktoren als vielmehr deren Zusammenspiel im Vordergrund.

- Risikoprämien: Bei bereits engen Spreads gewinnt die Anpassungsgeschwindigkeit an Bedeutung; abrupte Neubewertungen können zu erhöhter Volatilität führen.
- Ausfallraten und Recoveries: Neben der Anzahl der Ausfälle rückt die Verlustdynamik stärker in den Fokus, insbesondere bei potenziell niedrigeren Recoveries.
- Technische Faktoren: Kapitalflüsse, Emissionstätigkeit und Liquiditätsbedingungen können kurzfristig erheblichen Einfluss auf die Marktbewegungen haben.

Eine integrierte Betrachtung fundamentaler und technischer Faktoren wird damit zunehmend entscheidend.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

4.4 Fazit

High Yield bietet weiterhin attraktiven laufenden Ertrag, jedoch bei begrenzter Fehlertoleranz in einem späten Zyklus. Die zunehmende Differenzierung innerhalb der Märkte verschiebt den Fokus klar in Richtung Emittentenauswahl und Strukturqualität. Private Credit sowie angrenzende Segmente wie AT1-Anleihen erweitern das Spektrum möglicher Kreditallokationen, erfordern jedoch jeweils eine differenzierte Betrachtung von Liquidität, Bewertung und Risikoübertragung.

Insgesamt spricht das Umfeld für einen selektiven, aktiven Ansatz, bei dem die laufende Neubewertung von Risiken und eine flexible Allokation über unterschiedliche Kreditsegmente hinweg an Bedeutung gewinnen.

Glossar

Private credit Alternative Form der Kreditfinanzierung von Unternehmen in den Private Markets. Statt klassisch von einer Bank, bekommt ein Unternehmen das Darlehen von einer Fondsgesellschaft, Versicherung, Pensionskasse oder einem Family Office.

Asset-Allokation Vermögensstruktur nach Anlageklassen (z.B. Aktien und Renten)

AT1 Anleihen Anleihen, die von Banken ausgegeben werden und zum Gesamtkapital beitragen, das sie laut Aufsichtsbehörden halten müssen.

Ausfallraten Anteil der Kredite, die ihren Zins- oder Tilgungsverpflichtungen nicht nachkommen.

Carry Trade Investmentposition, die darauf abzielt, von Zinsunterschieden zu profitieren

CoCo Anleihen Eine langfristige, nachrangige Anleihe mit meist festem Kupon, die bei Eintreten von vorab festgelegten Ereignissen automatisch von Fremd- in Eigenkapital gewandelt wird

Corporate Governance Englisch für Unternehmensführung. Beschreibt den Ordnungsrahmen für die Leitung und Kontrolle von Unternehmen

Covenants Gängiger englischer Begriff für vertraglich festgelegte Verpflichtungen oder Einschränkungen eines Anleihe- oder Kreditgläubigers

Emittent Ein Herausgeber von Wertpapieren

Fundamentaldaten Beziehen sich auf qualitative und quantitative Informationen über eine Firma, Wirtschaft, Währung oder ein Wertpapier

Investment-Grade-Anleihen (IG-Anleihen) Englischer Oberbegriff für jene Anleihen, die von Kredit-Ratingagenturen als wenig ausfallgefährdet eingeschätzt werden, und somit mindestens eine mittlere Bonität genießen

Kapitalstruktur-Arbitrage Anleihehandelsstrategie, die das unterschiedliche Verbindlichkeitsprofil verschiedener Emittenten ausnutzt

Kreditmarkt ist der Markt, auf dem Kreditverträge angeboten werden. Der Markt ist in Geldmarkt und Kapitalmarkt unterteilt.

Künstliche Intelligenz Theorie und Entwicklung von Computersystemen, die in der Lage sind, Aufgaben zu erfüllen, die normalerweise menschliche Intelligenz erfordern

Liquide Anlageklassen Anlagen, die sich aufgrund großer Marktbreite und -tiefe schnell kaufen und verkaufen lassen

Liquidität Maß für die Möglichkeit, Vermögenswerte schnell und in großem Umfang ohne größere Preisreaktion im Markt kaufen oder verkaufen zu können.

Performance Wertentwicklung

Portfolioinvestitionen Sind grenzüberschreitende Wertpapiergeschäfte, bei denen keine nennenswerten Kontrollrechte erworben werden

Primärmarkt Markt für die Erstausgabe von Wertpapieren, hauptsächlich Anleihen und Aktien

Rating Standardisierte Beurteilung der Bonität des Emittenten und seiner Schuldtitel durch spezialisierte Agenturen; die drei größten Ratingagenturen sind Moody's (Ratings von Aaa über Baa1 bis zu C, das beste bis zum schlechtesten Rating), S&P (AAA über BBB+ bis D) und Fitch (AAA über BBB+ bis D).

Recovery Rates Prozentualer Anteil des Nennwertes eines Vermögenswertes, der bei einem Ausfall noch erfüllt werden kann

Rendite Verhältnis der Auszahlungen zu den Einzahlungen einer Investition

Risikoaversion Begriff der Entscheidungstheorie, der die Risikoabneigung von Marktteilnehmern beschreibt

Risikoprämie / Risikoaufschlag Erwartete Rendite einer Anlage minus risikofreiem Zins

Sekundärmarkt Bezeichnung für den Markt, auf dem der Austausch von Anleihen und Sicherheiten nicht mit dem Emittent, sondern zwischen Investoren stattfindet

Spread Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

Swap-Spreads Differenz zwischen dem festen Zinssatz eines Swaps und der Rendite einer vergleichbaren Staatsanleihe mit gleicher Laufzeit, die als Benchmark für den relativen Wert des Swaps dient.

Unternehmensanleihe Anleihen, die von einem Unternehmen herausgegeben werden

Verschuldungsgrad Verhältnis der Verschuldung zum Einkommen. Im Falle von Staaten gibt der Verschuldungsgrad das Verhältnis der Höhe der Verschuldung zur Höhe des Bruttoinlandsprodukts an

Volatilität Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

Wichtige Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen "DWS") teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

© 2026 DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 03.06.2026; 103315_20 (06/2026)