

# Obligationen: Die gute Auswahl wird jetzt noch wichtiger



**Von Dr. Gérard Fischer**  
CEO Swisscanto

Bereits vor Jahresfrist prognostizierten die meisten Anlagespezialisten für Obligationen ein schwieriges Jahr. Tatsächlich konnte mit diesem Anlage-segment deutlich weniger verdient werden. Ein guter Massstab dafür ist der Obligationen-Index SBI Foreign AAA-A, an dem sich Fonds orientieren, die in Schweizerfranken-Titel von guten Schuldner investieren. Lag die Rendite dieses Indexes 2012 noch über 5%, waren es letztes Jahr lediglich noch 0,4%. Die Aussichten sind zu Beginn von 2014 leider nicht besser. Trotzdem waren gemäss der Fondsmarktstatistik der Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA Ende November 2013 rund 48% (inkl. Obligationenanteil der Strategiefonds) der Fondsvolumen im Geldmarkt und in Obligationen angelegt.

Die «grosse Rotation», also das Umschichten namhafter Beträge aus Liquidität und Obligationen in Aktien, hat noch nicht stattgefunden. Dies hat im Wesentlichen zwei Gründe. Einerseits scheuen viele Anleger weiterhin die Risiken von Aktienanlagen. Andererseits können richtig ausgewählte

Obligationenanlagen durchaus noch attraktiv sein.

## **Zu beachten: Qualität, Verfallrendite und Duration**

Der wichtigste Vorteil eines Fonds ist die Diversifikation. Ein typischer Obligationenfonds investiert in 100 oder auch deutlich mehr verschiedene Obligationen. Diese Diversifikation kann ein privater Anleger nur schon aus Kostengründen nicht erreichen. Je schlechter die Schuldnerqualität der in einem Fonds enthaltenen Titel, desto wichtiger wird eine gute Diversifikation. Dies gilt für Fonds in Unternehmens- oder High-Yield-Anleihen, aber auch für Emerging-Markets-Obligationenfonds. Ein guter Fonds für Unternehmensanleihen kann sogar über 300 sorgfältig ausgelesene Obligationen umfassen. Die gute Auswahl und die Diversifikation reduzieren das Risiko erheblich.

Eine wichtige Kennzahl ist die Verfallrendite eines Fonds. Je höher die vermögensgewichtete Verfallrendite der Obligationen im Fonds, desto besser. Lange Restlaufzeiten und schlechte Schuldner weisen in der Regel die höchsten Verfallrenditen auf. Die meisten Fonds für Unternehmens- oder High-Yield-Anleihen erreichen zwischen 3 und 5%. Die höhere Rendite ist die Entschädigung für das höhere Risiko. Ein Obligationenfonds mit mittleren Restlaufzeiten und vorwiegend AAA-Schuldner erreicht kaum noch eine Verfallrendite von 0,5%. Zieht man die Kosten in Betracht (diese sind in der Total Expense Ratio = TER ausgewiesen), so bleibt wenig übrig.

Die Modified Duration gilt es ebenfalls zu beachten. Diese drückt aus, um wie viel der Wert des Fonds sinkt, wenn die Zinsen (unter gewissen Annahmen) steigen oder umgekehrt. Je grösser diese Zahl ist, desto stärker geben die Kurse bei steigenden Zinsen nach. Lange Laufzeiten erhöhen die Dura-

tion, während hohe Coupons die Duration senken. Wenn Sie steigende Zinsen erwarten, sollten Sie eine Duration von unter drei Jahren bevorzugen.

## **Absichern von Währungsrisiken – sinnvoll, aber nicht gratis**

Viele Obligationenfonds legen auch in Fremdwährungen an, weil das Angebot an Titeln in Schweizer Franken gering ist. Damit lässt sich die Diversifikation erheblich verbessern und es lassen sich Anlagen tätigen, die es in Franken teilweise nicht gibt. Seit der starken Aufwertung der Schweizer Währung im Jahr 2011 bevorzugen viele Anleger Anteilsklassen mit Währungsabsicherungen. Dies reduziert das Risiko in der Regel erheblich und ist deshalb zu empfehlen. Der Anleger muss sich jedoch bewusst sein, dass dies ebenfalls mit Kosten verbunden ist.

## **Gute Obligationenfonds benötigen ein gutes Management**

Indexfonds für Obligationen gibt es auch. Diese Anlageform ist aber nicht ohne Tücken. So müssen sie teilweise aufgrund der Indexzusammensetzung in Titel mit negativen Verfallrenditen investieren – oder sie weisen Klumpenrisiken bezüglich einzelner Emittenten auf, weil sie jene Schuldner stark gewichten, die viele Schulden und deshalb viele ausstehende Obligationen haben. Gerade bei Fonds mit höheren Renditen wie Unternehmens- oder High-Yield-Anleihen ist es sehr wichtig, über einen Asset Manager zu verfügen, der die Expertise hat, um die Schuldnerqualität zu beurteilen, und der die Transaktionen im Markt frei und kostengünstig umsetzen kann.

Wer auch in den kommenden Monaten mit Obligationen gute Renditen erzielen will, muss das Geschehen an den Märkten verfolgen und eine sorgfältige Auswahl treffen. Professionell verwaltete Anlageprodukte sind und bleiben daher erste Wahl.

[gerard.fischer@swisscanto.ch](mailto:gerard.fischer@swisscanto.ch)  
[www.swisscanto.ch](http://www.swisscanto.ch)