

Anleihen als Basisinvestment: Flexibel ist das neue Konservativ



Von André Bantli
Head Retail Business
BlackRock Schweiz

Staatsanleihen galten lange als der Prototyp des Basisinvestments in konservativ ausgerichteten Anlegerportfolios. Doch das extrem niedrige Zinsniveau macht die ehemaligen Stabilitätslieferanten zu einem unnötig risikoreichen Investment. Abhilfe können flexibel gemanagte Obligationenfonds schaffen, die auf attraktive Erträge unabhängig vom Zinsumfeld zielen.

Weltweit sind die Leitzinsen schon seit geraumer Zeit auf einem Niveau, das perspektivisch nur noch eine Richtung zulässt – irgendwann wieder nach oben. Das hat zwei wesentliche Risikodimensionen für zahlreiche Anlegerdepots in der Schweiz. Erstens: Staatsanleihen jüngeren Emissionsdatums mit hoher Bonität sind mit sehr niedrigen Zinsversprechen ausgestattet und werfen folglich deutlich weniger Erträge ab als im Schnitt der letzten 30 Jahre. Zweitens: Es genügen schon ein geringer Zinsanstieg oder selbst in geringer Bandbreite schwankende Zinsen, um den Ertrag aus solchen Investments zunichte zu machen bzw. für den Anleger nicht mehr auskömmlich. Steigende Zinsen sind Gift für die Kurse von Anleihen mit niedrigen

Coupons. Experten haben berechnet, dass in der heutigen Situation schon ein Zinsanstieg von nur 32 Basispunkten (das ist weniger als ein halber Prozentpunkt) den gesamten Ertrag aus einer Anlage in Anleihen zunichte machen kann¹⁾.

Asymmetrische Risiken zwingen zum Handeln

Was mit den lange stabilen Anleiheninvestments gerade passiert, fassen Experten gern unter dem Begriff des asymmetrischen Risikos zusammen. Das heisst, eine Anlage birgt jetzt Risiken (z.B. Kursverluste bei Zinsanstieg oder auch nur erwartetem Zinsanstieg), die durch die erzielte geringe Rendite nicht mehr gerechtfertigt werden. Asymmetrische Risiken sind damit das Signal für den Berater, zu handeln. Denn seine ureigene Aufgabe besteht darin, im Rahmen der Risikotoleranz des Kunden ein Anlageportfolio mit einem angemessenen Verhältnis von Risiko und Rendite anzubieten. Risiken, die jede Anlage mit sich bringt, sollen auch belohnt werden.

Anleihen bieten mehr Möglichkeiten

Wer heute höhere Erträge aus Anleihen sucht, kommt nicht darum herum, wenigstens selektiv höhere Risiken einzugehen als das lange bei klassischen Staats- oder Investment-Grade-Anleihen der Fall war. Anleihen aus den Schwellenländern oder Hochzinsanleihen bieten bessere Ertragsaussichten. Die spezifischen Risiken solcher Anlagen (insbesondere Adress- oder politische Risiken) muss man abschätzen und in Bezug zu allen Risikogrössen des Anlegerportfolios bewerten.

Ein weiterer Faktor, den professionelle Investoren zur Steuerung ihres Anleihenportfolios nutzen, ist die Restlaufzeit von Anleihen. Die Anfälligkeit für Kursschwankungen nimmt bei Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten nämlich deutlich ab. Schliesslich wird das Kapital bei Fälligkeit der Anleihe in der Regel zu einem Kurs von 100

zurückbezahlt – und das bestimmt massgeblich die Preisfindung und somit die Kurse an den Anleihenmärkten.

Flexibel – mit dem bewährten Charakter eines Basisinvestments

Während sich also auch bei Anleihen vielfältige Möglichkeiten für Mehrertrag bieten, müssen dennoch traditionelle Denkmuster in Frage gestellt werden, wenn nicht dem Kunden einfach mehr Risiko für den benötigten Ertrag angeboten werden soll: Nur ein statisches Investment in ein jetzt eben anderes, risikoreicheres Anleihensegment löst die Herausforderung für den Anleger nicht. Die Fondsindustrie hat reagiert und bringt Produkte mit neuen Strategien, die flexibel in unterschiedliche Arten von Anleihen investieren und auch Restlaufzeiten gezielt kombinieren können. So können Ertrags-erwartung und die Aussicht auf Stabilität zusammengebracht werden.

Investoren sollten somit genau auf die Qualitätsmerkmale solcher flexibler Fondslösungen achten: Die Strategie des Fonds sollte es erlauben, die gesamte Breite der Klassen von Anleiheninvestments unterschiedlichsten Grades ohne Bindung an eine Vergleichsgruppe zu nutzen. Moderne Lösungen lassen zudem eine grosse Bandbreite von Laufzeiten zu – bis hin zu negativen Laufzeiten. Das eröffnet dem Fondsmanagement weitere Möglichkeiten, die Wertentwicklung des Fonds unabhängig von der Entwicklung des Zinsumfeldes zu stabilisieren. Investoren sollten gerade wegen dieser Freiheiten für das Fondsmanagement bei der Produktauswahl auf die globale Expertise und die Erfahrung des Managers im Bereich des Risikomanagements besonderen Wert legen.

1) Berechnet für den Barclays Global Aggregate Bond Index und damit das globale Universum an Investment-Grade-Anleihen.
Quelle: Barclays Capital, 31. Dezember 2013

andre.bantli@blackrock.com
www.blackrock.ch