

# ZUM MARKT

Zinsänderung | Bonitäten | Währungen

## Verschlaufpause am Kapitalmarkt



## Im Anleihebereich finden wir interessante Opportunitäten, die es zu nutzen gilt.

## Schwieriges Umfeld - Teil 2

Wie im Rundschreiben von Ende April angekündigt, gehen wir heute stärker auf den Bereich Anleihen ein.

Noch immer gibt es Investoren, die nach risikolosen Renditen mit Anleihen suchen. Doch dies gestaltet sich zunehmend schwierig. Deutsche Bundesanleihen mit einer Laufzeit von fünf Jahren zahlen gerade noch einen Zins von 0,52% p.a. - vor Steuern wohlgerne. Sollten die Zinsen steigen, drohen bei diesen Anleihen nennenswerte Kursverluste. Statt einer risikolosen Verzinsung erwerben sie also ein zinsloses Risiko.

Solche Titel halten die Anleihefonds in die wir investieren nicht. Die Portfolios der Fonds setzen sich überwiegend aus qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen und High Yield Anleihen zusammen.

Seit Jahresanfang haben unsere großen Anleihefonds um 3% verdient, die kleineren und flexibleren bis zu 8,5%. Dabei hielten sich die Schwankungen in Grenzen.

Die Chancen im Anleihebereich gilt es zu nutzen. Wenngleich man sich natürlich der spezifischen Risiken dieser Anlageklasse im Klaren sein sollte.

Wir sind davon überzeugt, dass die von uns gehaltenen Anleihefonds von der wahrscheinlich bevorstehenden Zinssenkung der EZB im Juni erneut profitieren sollten.

Im Rahmen der routinemäßig nach der EZB-Ratssitzung stattfindenden Pressekonferenz nutzte Herr Draghi gleich die ersten Fragen der Journalisten, um folgende Botschaft zu platzieren:

### Mögliche Risiken und deren Handhabung:

#### Zinsänderungsrisiko:

1.  
2.

#### Bonitätsrisiko:

„Die EZB wird – aller Voraussicht nach – im Juni eine Leitzinssenkung beschließen. Es wird angedacht, den Hauptrefinanzierungssatz auf 0,00% und den Einlagensatz auf -0,15% bis - 0,25% zu senken.“

Ja, Sie lesen richtig: Negative Zinsen. Somit wird jeder der Festgeld besitzt mit einem Strafzoll belegt. Was droht?

#### Reale Enteignung.

Bemerkenswert in diesem Zusammenhang ist, dass ein Renditerückgang von 0,25% bei 10-jährigen deutschen Staatsanleihen einen Kursgewinn von ungefähr 2,25% nach sich zieht. Entsprechend weisen unsere Fonds eine Übergewichtung in längere Laufzeiten auf und konnten so schon von dem jüngsten Renditerückgang profitieren.

Allerdings gewinnt bei dem aktuellen Umfeld das Risikomanagement und die regelmäßige Kontrolle der einzelnen Fonds an Bedeutung.

Wenn die Zinsen steigen, fallen in der Regel die Anleihenurse, weil sich die festverzinslichen Wertpapiere an das neue Renditeniveau anpassen. Man hat deshalb insbesondere bei längeren Laufzeiten ein höheres temporäres

Verlustrisiko. Zumindest muss man bei steigenden Zinsen mit größeren Kursschwankungen leben. Derzeit fällt die Zinsstrukturkurven sehr steil aus. Auch das ist ein Grund, warum die Fonds die durchschnittlichen Laufzeiten der gehaltenen Anleihen erhöht haben. Damit unterliegen sie also einem erhöhten Zinsänderungsrisiko.

Das kann man durch zwei Maßnahmen ausgleichen:

1. Man hält relativ große Barreserven, was in den gehaltenen Rentenfonds der Fall ist.

2. Man verkürzt bei steigenden Zinsen die Duration.\*

\*(Fachausdruck für die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer oder vereinfacht für die Restlaufzeit einer Anleihe)

Viele Anleger kaufen derzeit undifferenziert High-Yield-Anleihen oder -fonds, weil diese noch höhere Zinsen bieten. Oder sie investieren ohne spezifische Kenntnisse der Anlageklassen in Anleihen, deren Risiko sie nicht abschätzen können. Davor kann man nur warnen. Die Anlageschwerpunkte der gehaltenen Anleihefonds liegen im guten bis mittleren

### Währungsrisiko:

Bonitätsbereich. Diese Anlagen weisen erfahrungsgemäß ein überschaubares Ausfallrisiko auf. Wir versuchen also, eine Balance zwischen Ertrag und Risiko herzustellen. Das ist sicher kein Selbstläufer. Die jahrelange Erfahrung von Fondsmanagern wie Peter E. Huber (StarCapital AG), Richard Woolnough (M&G International Investments Ltd) oder auch Carsten Gerlinger von der Quint:Essence Capital S. A. ermöglicht es uns, Fonds zu nutzen die erwiesenermaßen das ihnen anvertraute Kapital nicht nur vermehren, sondern es gerade auch in schwierigen Zeiten schützen können.

Meist erhält man höhere Zinsen, wenn man Anleihen in regionalen Währungen kauft. Damit sind dann aber doch zu hohe Risiken verbunden, welche wir nicht eingehen möchten. Wir bevorzugen Fonds die in Euro nominieren und die, sofern sie Anleihen in Fremdwährungen halten, entsprechende Sicherungsgeschäfte durchführen.

### Zusammenfassung

Das Laufzeitenrisiko scheint überschaubar, zumal sich die globale Wirtschaft trotz einer leicht besseren

Konjunktorentwicklung zunehmend in einem deflationären Umfeld befindet. Bei drohender Deflation wird Geld jeden Tag wertvoller, denn der Preis für Produkte verringert sich. Auch das ein Grund für die momentan höheren Anleihequoten in den Depots. Aktien haben es in dieser Situation schwerer, wengleich die nach wie vor überbordende Liquidität deren Kurse weiter anzutreiben scheint.

Beim Bonitätsrisiko sind wir der Meinung, dass uns ein leichter Tritt auf die Bremse unaufgeregt sein lässt.

Auch ohne extreme Spekulation kann man noch eine vernünftige Rendite mit festverzinslichen Wertpapieren erzielen! Vom Traum risikoloser Erträge muss man sich im derzeitigen Niedrigzinsumfeld jedoch endgültig verabschieden. Wohl bedachte Wagnisse einzugehen, ist das Gebot der Stunde. Auch wenn genügend Bargeld im Umlauf ist, dass eine Zuhause sucht, ist eine zurückhaltende Grundausrichtung unserer Meinung nach nicht verkehrt.

Es bleibt spannend.

Viele Grüße aus Oldenburg

Ingo Asalla



Quelle Fotos und Grafiken: [fotolia.com](http://fotolia.com)