

Capital



SPEZIAL: ZINSEN



Anleihen, Festgeld, Rentenfonds

**HIER GIBT ES NOCH
WAS ZU HOLEN**

Wir verbinden Stärke mit Beständigkeit

DJE – DIVIDENDE & SUBSTANZ

Der mehrfach ausgezeichnete*, substanzorientierte Dividendenfonds.

Viel wichtiger als schnelle Gewinne sind stabile Erträge. Diese lassen sich bei derzeitigen niedrigen Zinsen und Börsenschwankungen am besten mit Dividenden erzielen.

Seit über zwölf Jahren setzt Dr. Jan Ehrhardt mit dem mehrfach ausgezeichneten Fonds „DJE – Dividende & Substanz“ (ISIN: LU0159550150) auf ertragsstarke und werthaltige Unternehmen mit hohen und vorzugsweise steigenden Dividendenzahlungen.

Unsere Stärke: Ein aktives Fondsmanagement, basierend auf einem tiefgründigen Research und unserer bewährten Analyse- und Bewertungsmethode.

Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlungen dar. Aktienkurse können markt-, währungs- und einzelwertbedingt relativ stark schwanken. Auszeichnungen, Ratings und Rankings sind keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen. Weitere Informationen zu Chancen und Risiken finden Sie auf der Webseite www.dje.de. Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind kostenlos bei der DJE Kapital AG erhältlich. * Quelle: €uro (Ausgabe 02/2014)

* Informationen zu den Ratings und Auszeichnungen finden Sie auf unserer Webseite.

Sie haben Fragen?
Unser Team steht Ihnen gerne unter **089/790453-0** oder **info@dje.de** zur Verfügung.

Weitere Informationen finden Sie auch unter **www.dje.de**

Dr. Jens Ehrhardt Gruppe München | Frankfurt | Köln | Luxemburg | Zürich

DJE Investment S.A.

Liebe Leserinnen, liebe Leser!

Ich muss zugeben, ich kann es manchmal nicht mehr hören: das ewige Gerede über Niedrig-, Null-, Mini- oder Minuszinsen,

dieses Nichts-geht-mehr-Gejammer, wo man in jedem Nebensatz gleich immer eine neue Ära ausruft. Früher klagten die Menschen über das Wetter und ihren Rücken, heute klagten sie über Wetter, Rücken und niedrige Zinsen.

Das Problem ist, dass die Klagen nicht ganz unrecht haben: Wir leben in außergewöhnlichen Zeiten, in denen wir Geldanlage nicht mehr ohne ein gewaltiges Hintergründrauschen denken können: Die immer neuen Interventionen der Notenbanken, die Ankäufe von Staatsanleihen und anderen Papieren sind das wohl größte geldpolitische Experiment, das unser Finanzsystem je erlebt hat. Und es hat Auswirkungen auf unsere Finanzen, egal ob wir ein Haus bauen, Aktien kaufen oder eine Lebensversicherung abschließen.

Falsch wäre es, bei der Geldanlage in Schockstarre zu verfallen. Es ist bloß aufwendiger geworden, lohnende Investments zu identifizieren, die zur eigenen Risikoneigung passen. Diese erste Ausgabe von Capital Spezial widmet sich dem Thema Zins-Investments, vor allem Anleihen von Unternehmen oder Staaten, Fest- und Tagesgeld.

Mit unseren Spezial-Ausgaben wollen wir Ihnen künftig zusätzlich zu den Artikeln im Hauptheft zu Schwerpunktthemen noch mehr Orientierung bieten. Capital baut das Thema Geldanlage damit weiter aus, um in diesen Zeiten – ob Ära oder nicht – einen Akzent zu setzen.

Wenn Sie Fragen oder Anregungen haben, schreiben Sie mir gerne! (chefredaktion@capital.de)



HORST VON BUTTLAR
Chefredakteur

IMPRESSUM

VERLAG Gruner+Jahr GmbH & Co KG. Erstellt durch die G+J Wirtschaftsmedien GmbH & Co KG
REDAKTION Lennéstraße 3, 10785 Berlin **HERAUSGEBER** Andreas Petzold **CHEFREDAKTEUR** Horst von Buttlar
ART DIRECTOR Kerstin Ballies **TEXTCHEF** Christian Baulig (frei) **FOTO** Max Miller (frei), Anne Grobler (frei)
REDAKTION Christian Kirchner **FREIE MITARBEITER** Heinz-Peter Arndt, Heinz-Roger Dohms, Nadine Oberhuber, Paul Prandl, Birgit Wetjen **GRAFIK** Max Winter (frei), Katharina Metschl (frei)
VERANTWORTLICH IM SINNE DES PRESSERECHTS Horst von Buttlar **DRUCK** Mohn Media Mohndruck GmbH

INHALT

4 ANLEIHEN

Mit Bundesanleihen und US-Bonds ist anlagentechnisch kein Staat mehr zu machen. Welche Rentensegmente noch akzeptable Renditen abwerfen

12 AKTIE VS. ANLEIHE

Zwei Profianleger im Wortduell: Matt Siddle von Fidelity ergreift Partei für die Aktie, Nick Gartside von JP Morgan macht sich für die Anleihe stark. Wer überzeugt am meisten?

16 WIRTSCHAFTSKARTE

Die Zinsunterschiede zwischen den großen Volkswirtschaften sind gewaltig. Eine Spurensuche im Datenfundus

18 RENTENFONDS

Fonds eignen sich für Privatanleger besser als Einzelinvestments in Anleihen. Capital stellt aussichtsreiche Produkte aus drei Kategorien vor

22 TAGES- UND FESTGELD

Start-ups und etablierte Banken machen es immer leichter, Guthaben zum attraktivsten Anbieter umzuschichten. Wie Sie zu Ihrem eigenen Liquiditätsmanager werden

ANLEIHEN

Raus aus dem Renditetief

Verklärung tut manchmal ganz gut, sagen Wissenschaftler: Wohldosiert wirke Nostalgie heilsam auf psychische Immunsystem, weil sie uns vorgaukelt, dass es fixe Orientierungspunkte im Leben gibt. Dieses Gefühl macht glücklich und stärkt uns für unsichere Zeiten, nach dem Motto: „Es ist ja bisher alles immer gut gegangen.“

Beim Thema Anlagezinsen blicken Anleger sehnsuchtsvoll zurück in die Zeit vor dem Sommer 2008, als die Finanzmärkte scheinbar noch in Ordnung waren, Tages- und Festgeld üppig verzinst und deutsche Bundesanleihen langweilig, aber lukrativ.

Die aktuellen Renditen stimmen schließlich alles andere als heiter: Was vor ein paar Jahren sicher vier bis fünf Prozent abwarf – Tagesgeld, Festgeld, zehnjährige deutsche Staatspapiere oder stabile europäische Unternehmensanleihen –, bringt heute gerade noch ein Prozent pro Jahr. Konnte man bislang mit solchen Sparformen sein Vermögen erhalten oder sogar mehren, geht dies längst nicht mehr. Rechnet man die Inflation dagegen, schmilzt das Ersparnis mit Zinsanlagen seit 2010 dahin.

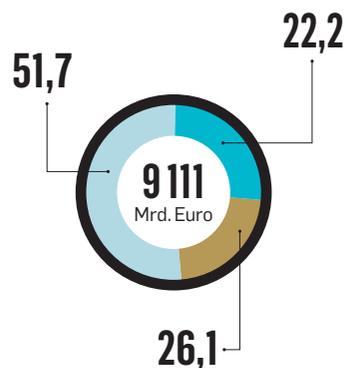
Es trifft fast alle: Jeder Altersvorsorgevertrag wirft derzeit weniger Geld ab als früher. Das Geld, das Lebensversicherungen und Pensionskassen für ihre Kunden anlegen, steckt zum weit überwiegenden Teil in Zinspapieren. Das Gleiche gilt für Bausparkassen. Die Niedrigzinsen sind durchs komplette System gesickert und

TEXT: NADINE OBERHUBER

Sichere Zinsen bei überschaubarem Risiko? Das war einmal. Wer mit Rentenpapieren heute auskömmliche Renditen erzielen will, muss den Markt genau erkunden – und sich ein paar Tricks von den Profis abschauen

DER ZINS GEHT VOR

Aufteilung der Wertpapierbestände in Deutschland* im Gesamtwert von 9111 Mrd. Euro, in Prozent



- Anleihen und andere Schuldverschreibungen
- Investment- und Geldfondsanteile
- börsennotierte Aktien

*zum Kurswert, Stand Juni 2015

Quelle: Deutsche Bundesbank

machen all das unattraktiv, womit wir Deutsche traditionell Vermögen bilden. Sind festverzinsliche Anlagen deshalb nicht mehr zeitgemäß? Jein. Man kann sehr wohl noch Erträge mit ihnen erzielen. Man muss nur die richtigen auswählen.

TROCKENGELEGTE HÄFEN

Seit nunmehr sieben Jahren kennen die Zinsen nur einen Weg: abwärts. Die geplatze Immobilienblase in Amerika ließ hoch riskante Anlagen auffliegen und vernichtete Papierwerte in Höhe von 7 000 Mrd. Dollar. Dutzende Geldinstitute wären kollabiert, hätten Zentralbanken und Staaten nicht eingegriffen: Leitzinsen wurden gesenkt, Finanzkonzerne gestützt oder verstaatlicht. Es war der Beginn einer beispiellosen Offensive, mit der die Märkte beeinflusst wurden.

Einige Staaten überschuldeten sich durch die Bankenrettung derart, dass sie selbst von der Pleite bedroht waren. Also legten die großen Notenbanken „Quantitative Easing“-Programme auf, lockerten weiter ihre Geldpolitik und senkten die Zinsen. Insgesamt kauften die Zentralbanken seither für mehr als 10 000 Mrd. Dollar Staatsanleihen auf.

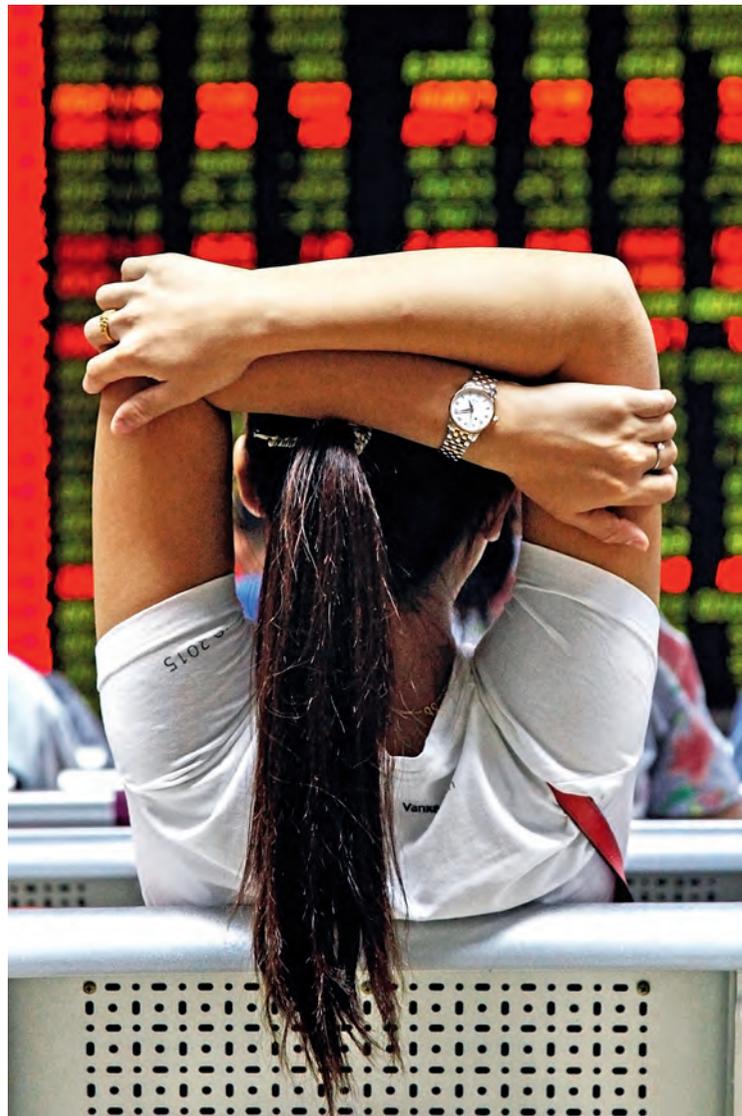
Der damit einhergehende Kursanstieg ließ die Renditen der Papiere kräftig fallen. Schließlich erkaufte man sich die jährliche fixe Zinszahlung, den Kupon, nun zu einem höheren Preis. „In den sogenannten sicheren Häfen sind →



ZINSMOMENT 1/7: PROTEST GEGEN SPARZWANG

Am 18. März 2015 brennen in Frankfurt Barrikaden. Während im neuen Gebäude der Europäischen Zentralbank die offizielle Eröffnung gefeiert wird, protestieren draußen Kapitalismuskritiker gegen die Sparpolitik in den Euro-Krisenstaaten. EZB-Chef Mario Draghi hält dagegen: „Unser Handeln zielte darauf ab, die wirtschaftlichen Schocks abzufedern.“

Laif



ZINSMOMENT 2/7: CHINA KÜHLT AB

Im Sommer 2015 brechen die Aktienkurse an den chinesischen Börsen ein, allein am 24. August verliert der Index Shanghai Composite 8,5 Prozent seines Werts. Die Zentralbank senkt daraufhin die Leitzinsen – zum fünften Mal in neun Monaten. Außerdem wird die Landeswährung Renminbi abgewertet, um die Wirtschaft zu stabilisieren.

die Erträge sehr niedrig“, bedauert Sylvain de Ruijter, Leiter für festverzinsliche Anlagen bei der Fondsgesellschaft NNIP (siehe Grafik Seite 16). Allianz Global Investors zufolge werfen derzeit ein Drittel aller ausstehenden Euro-Staatsanleihen negative Renditen ab. Nach der jüngsten Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB), den Leitzins auf 0,05 Prozent zu belassen, wird sich daran so schnell kaum etwas ändern.

Große Unternehmen können es sich ebenfalls erlauben, Anleihekäufer mit Mickerkupons abzufinden. Warum sollten sie mehr zahlen, wenn staatliche Emittenten Anlegern auch bloß Minizinsen bieten? Mehr als 1,3 Prozent sind bei internationalen Konzernen mit bester Bonität kaum drin, selbst bei Laufzeiten von zehn bis 20 Jahren.

KALKULIERTES RISIKO

Die niedrigen Zinsen gehen mit erheblichen Risiken einher. So verloren zehnjährige Bundesanleihen zwischen April und Juni zehn Prozent ihres Werts, weil sich an den Märkten die Meinung durchgesetzt hatte, dass es mit der Eurozone wirtschaftlich bergauf geht und die Zinsen gemessen daran eigentlich viel zu niedrig sind. Die Episode zeigt: Staatspapiere sind keine todsicheren Anlagen mehr.

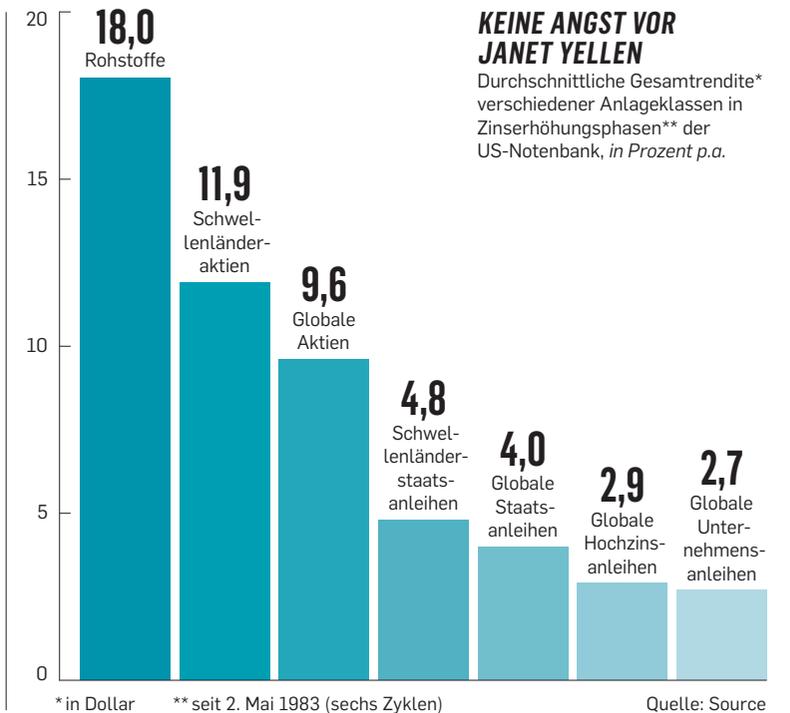
Die ungewohnten Marktschwankungen fordern selbst Profis: In einer NNIP-Umfrage unter Investmentmanagern gaben 47 Prozent der Befragten an, aktuell seien die Bedingungen für Anleihen „schwierig“ oder „sehr schwierig“.

Fragt man Andrew Bosomworth, Deutschlandchef der Allianz-Tochter Pimco, die zu den größten Anleiheverwaltern der Welt zählt, wie Privatanleger mit Zinsanlagen überhaupt noch annehmbare Renditen erzielen, dann seufzt er und sagt: „Insbesondere

im Euroraum ist das nicht einfach. Aber es geht.“

Sparer müssten sich allerdings jenseits von Bundeswertpapieren und Anleihen höchst kreditwürdiger Dax-Konzerne orientieren: „Bei Hochzinsanleihen und in Schwellenländern sind durchaus noch akzeptable Renditen drin, wenn man ein bisschen mehr Risiko im Depot verkraftet“, sagt Bosomworth. Zudem sollten Käufer kurze und mittlere Laufzeiten bevorzugen, sich also maximal für fünf Jahre festlegen.

So können sie mit dem Zinskupon und der Differenz zum Rückzahlungskurs von 100 Prozent ihre Rückflüsse relativ gut kalkulieren – solange der Schuldner nicht ausfällt. Wie Profis im Rentenmarkt ständig ein- und auszuweichen lohnt sich für Privatanleger nicht: Die Kaufnebenkosten →



KEINE ANGST VOR JANET YELLEN

Durchschnittliche Gesamterträge* verschiedener Anlageklassen in Zinserhöhungsphasen** der US-Notenbank, in Prozent p.a.

ADVERTORIAL

DIE GANZE SPANNBREITE DER ANLEIHENMÄRKTE NUTZEN

Go Global – Go Flexible

Christoph Bergweiler, Deutschlandchef von J.P. Morgan Asset Management, über Chancen durch die Flexibilisierung und Internationalisierung der (Zins)-Anlagen

Das anhaltende Niedrigzinsumfeld stellt Anleger vor große Herausforderungen. Und die massive Intervention der Europäischen Zentralbank sowie die „Jagd nach Rendite“ vieler Investoren am Heimatmarkt drückt die Renditen weiter – speziell bei Papieren guter Bonität. Da die EZB an ihren monatlichen Käufen festhalten wird, ist eine weitere Einengung von Liquiditäts- und Risikoprämien bei Anleihen der Eurozone zu erwarten. Die USA als global größter Zinsmarkt bieten hingegen, auch in Euro währungsgesichert, deutlich höhere Renditen. Die Differenz 10-jähriger US-Staatsanleihen im Vergleich zu deutschen Bundesanleihen liegt fast bei 1,5 Prozent – das ist historisch signifikant.



Diese Mehrrendite ist nicht nur bei Staatsanleihen, sondern in allen Anleihensegmenten zu beobachten. Insbesondere Unternehmensanleihen haben in den letzten Monaten ihre Risikoprämien deutlich ausgeweitet. Der Blick über den europä-

ischen Tellerrand hinaus ermöglicht dabei nicht nur attraktivere Ertragschancen – die Internationalisierung der Zinsanlagen ist darüber hinaus auch aus Diversifikations-sicht sinnvoll. Denn Marktschwankungen werden in Zeiten sich stark einschränkender Liquidität intensiver ausfallen.

Umso wichtiger ist es, sich in diesem Umfeld flexibel zu positionieren: Ein benchmarkunabhängiges Konzept ermöglicht es, unabhängig von Sektoren oder Regionen in die Bereiche mit dem attraktivsten risikoadjustierten Ertragspotenzial zu investieren. Ein derart flexibler Ansatz bietet größeres Diversifizierungspotenzial, die Chance auf höhere Erträge und nicht zuletzt einen potenziellen Schutz gegenüber Abwärtsbewegungen.

Eine solche flexible Strategie nutzt der JPMorgan Funds – Global Bond Opportunities Fund, den Nicholas Gartside gemeinsam mit seinen Kollegen managt. Das breit diversifizierte Portfolio ist über das gesamte Spektrum globaler Anleihen hinweg investiert, wobei die benchmarkunabhängige Strategie dynamisch alle Anleihenmarktsegmente verbunden mit aktivem Durationsmanagement einsetzt, um sich jederzeit auf verändernde Marktbedingungen einzustellen.

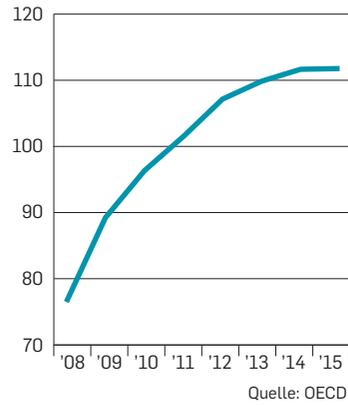
J.P.Morgan
Asset Management

schmäleren zu sehr die Rendite. Beim Verkauf einer 1000-Euro-Anleihe werden bei den günstigen Direktbanken rund 20 bis 30 Euro fällig – doppelt so viel wie beim Kauf. Bei Filialbanken liegen die Gebühren sogar meist deutlich höher. Hält man eine Anleihe bis zur Fälligkeit, erfolgt wenigstens die Rückzahlung kostenlos. „Für Privatanleger lautet die beste Anleihestrategie daher immer noch: Kaufen und halten“, sagt Bosomworth.

Dies gilt auch für Schwellenländeranleihen, mit denen der Fondsgesellschaft Fidelity zufolge noch gut vier Prozent Rendite zu

REIN IN DIE SCHULDEN

Öffentliche Schulden in Relation zum BIP der OECD-Staaten, in Prozent



holen sind. Hochzinsanleihen von Staaten mit mittelprächtigem Rating werfen sogar sechs Prozent pro Jahr ab – kaum weniger als vor der Finanzkrise.

„Die Wertentwicklung von Anleihen aus dem Hochzinsbereich kann durchaus mit der von Aktien mithalten“, sagt Peter Huber, Fondsmanager und Vorstand von Starcapital, „wobei wir das Risiko deutlich geringer einschätzen.“ Huber greift bevorzugt zu Papieren von „gefallenen Engeln“, etwa der brasilianischen Ölgesellschaft Petrobras. Die Wahrscheinlichkeit von Verlusten sei bei solchen Engagements über-

schaubar, meint Huber, zumindest wenn Anleihen nicht in Landeswährung, sondern in Dollar oder Euro ausgegeben wurden.

Christoph Groß hält das Risiko der meisten Hochzinspapiere ebenfalls für kalkulierbar. Mit einem massenhaften Wertverfall sei nicht zu rechnen, sagt der Rentenexperte der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW). Zuletzt hätten sich Bilanzqualität und Verschuldungsgrad vieler europäischer Unternehmen verbessert. Zudem könnten Firmen dank der extrem niedrigen Zinsen leichter ihre Schulden abbauen.

Die Ausfallquote heimischer Hochzinsanleihen wird im langjährigen Schnitt auf vier Prozent geschätzt. Ein „BB“-Rating sei kein Makel mehr, sondern kennzeichne durchaus solvente Schuldner. „Im Niedrigzinsumfeld führt kein Weg an europäischen High-Yield-Emitenten vorbei“, so Groß.

TRAUT SICH JANET YELLEN?

Was nicht heißt, dass man überall bedenkenlos zugreifen sollte. Vor allem bei Schwellenländern ist Vorsicht geboten. Ihre Finanzkraft steht und fällt damit, ob die Weltwirtschaft in die Rezession rutscht – was sich zumindest in Asien →

INVESTMENTS IN ANLEIHEN

Welche Papiere jetzt noch attraktive Konditionen bieten

STAATSANLEIHEN: ERSTE KLASSE, ABER ZWEITE WAHL

So hart es klingt: Mehr als ein Prozent Rendite brauchen sich Anleger nicht zu erhoffen, wenn sie in erstklassige Staatsanleihen investieren. Dazu zählen Papiere von Staaten mit den Ratingnoten „AAA“ oder „AA+“. Deutsche, niederländische, finnische oder österreichische Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit rentieren derzeit bei 0,4 bis 0,9 Prozent. Lediglich Großbritannien bietet knapp zwei Prozent (siehe Grafik Seite 16). Die Schweiz schreckt Käufer sogar mit Negativrenditen ab. Die niedrigen Werte sind ein Spiegel der hohen Anleihekurse. Erstklassige Staatspapiere sind auch deshalb so gefragt, weil Pensionskassen und Lebensversicherer gezwungen sind, in sehr sichere Wertpapiere zu investieren. Für riskantere Investments müssen sie als Sicherheit teures Eigenkapital zurücklegen.

UNTERNEHMENSANLEIHEN: DIE BANKEN BITTEN ZUR KASSE

Man könnte ja denken, sie hätten genug Geld, die Banken. Seit sie sich bei den Zentralbanken fast umsonst Geld leihen können. Europas Finanzinstitute müssen derzeit dennoch massenhaft Geld an den Kapitalmärkten aufnehmen, um Regulierungsvorschriften zu erfüllen und die Bilanzen zu stabilisieren. Mehr als 500 Mrd. Euro werden sie sich in den kommenden Monaten bei Investoren besorgen, indem sie neue Anleihen auflegen. Zum Beispiel Pflichtwandelanleihen, die von Fremdkapital in Eigenkapital umgewandelt werden, falls sich die Eigenkapitalquote als zu niedrig herausstellt (siehe Artikel Seite 13). Eine gute Gelegenheit für Privatinvestoren: Solche Papiere brachten zuletzt 5,6 Prozent Rendite ein.

FREMDWÄHRUNGSANLEIHEN: WETTE AUF EINEN SCHWACHEN EURO

Ausländische Staaten und Firmen bieten oftmals deutlich attraktivere Zinsen als hiesige Emittenten. Hinzu kommt: Anleihen aus fernen Ländern versprechen einen regelrechten Renditeturbo, wenn sie in heimischer Währung notieren. Wertet diese gegenüber dem Euro auf, fallen die Gewinne für Anleger umso größer aus. Schließlich werden Zinskupon – und bei einem Verkauf der Kurs- oder Nennwert der Anleihe – in der Landeswährung beglichen. Umgekehrt heißt das: Legt der Euro zu, frisst der Wechselkursverlust die Zinsen möglicherweise wieder auf, und am Ende kassiert der Anleger trotz Kurssteigerung weniger, als er bezahlt hat. Zudem fallen Umtauschkosten bei der Bank an.

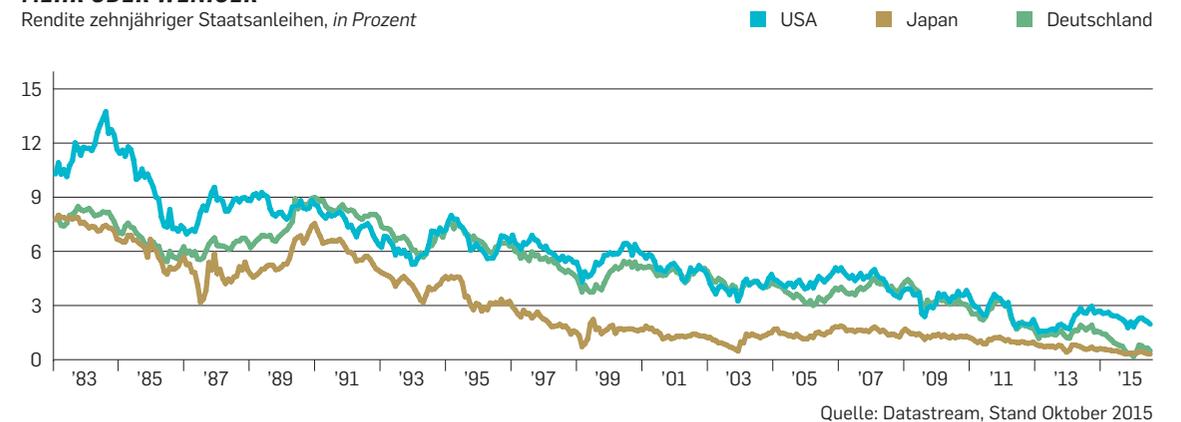


ZINSMOMENT 3/7: GESTRANDETE HOFFNUNG

Vielen Brazilianern sind die Liegen am Ipanema-Strand in Rio de Janeiro zu teuer geworden. Eine Inflationsrate von fast neun Prozent pro Jahr drückt die Kaufkraft. Die weltweit rückläufige Nachfrage nach Öl und Erzen trifft den Rohstoffexporteur besonders hart. Viele Unternehmen müssen zweistellige Zinssätze bieten, um an frisches Geld zu kommen.

MEHR ODER WENIGER

Rendite zehnjähriger Staatsanleihen, in Prozent





ZINSMOMENT 4/7: DIE HERRIN DER RENDITE

Die Welt schaut auf Janet Yellen. Wird die Chefin der US-Notenbank Fed die Zinsen erhöhen oder nicht? Vage angedeutet hat die Ökonomieprofessorin eine Zinswende schon des Öfteren, so auch auf einer Sitzung des Offenmarktausschusses am 17. Juni 2015 in Washington. Viele Schwelmländer fürchten höhere Sätze, weil sie die Last der meist in Dollar nominierten Staatsschulden erhöhen würden.

und Lateinamerika abzeichne, so Bosomworth.

Vieles hängt von der Entwicklung in China ab: Sollte die Volksrepublik deutlich langsamer wachsen, könnte auch die Wirtschaft anderer Emerging Markets erlahmen. Brasilien etwa leidet bereits unter Chinas gebremster Rohstoffnachfrage.

Die avisierte Zinswende der US-Notenbank Fed hat ebenfalls das Zeug dazu, das Wachstum weltweit abzuwürgen. „Ein Anstieg stellt für viele Märkte rund um den Globus ein Risiko dar“, warnt NNIP-Investment-Partners-Experte de Ruijter, denn er erhöhe die Deflationsgefahr. Schon heute sei laut Zahlen der Bank of America das Preisniveau trotz Geldschwemme in fast jedem dritten Land rückläufig.

Ob Fed-Chefin Janet Yellen den Schritt wagt, ist angesichts der Risiken ungewiss. Die Fondsgesellschaft Jupiter geht davon aus, dass die Notenbankerin davor zurückschreckt. Bei der Fondsgesellschaft M&G Investments hingegen ist man der Ansicht, es sei nicht die Frage, ob die Zinswende in den USA kommt – sondern nur, wann. Entscheide sich die Fed zu handeln, werde die EZB mit etwa drei Jahren Abstand folgen.

GEFANGEN IN DER ZINSFALLE
Für Anleihenfans wären steigende Zinsen nicht zwingend ein Grund zur Freude. Denn längst nicht immer bedeuten sie steigende Renditen. Bereits zweimal hatten sie den gegenteiligen Effekt: 1967/68 und 2004/05 sackten die Renditen nach Leitzinsanhebungen unerwartet ab, weil der geldpolitische Effekt von anderen Phänomenen überlagert wurde. Selbst der langjährige Fed-Chef Alan Greenspan fand im Nachhinein keine schlüssige Erklärung für die ungewöhnliche Reaktion der Märkte.

Skeptiker warnen, dass die weltweit extrem gestiegene Verschuldung gar keine Rückkehr mehr zu alten Zinsniveaus zulasse, weil sonst reihenweise Staaten kollabieren würden (siehe Grafik Seite 8). Anlegerlegenden wie George Soros oder Jeremy Grantham entwerfen seit Jahren Horrorszenarien: Durch die lockere Geldpolitik blähe sich eine Multimilliarden-Dollar-Blase am Anleihemarkt auf, die bald platze. Allein in den Vereinigten Staaten stünden dann Staatspapiere für 12 000 Mrd. Dollar im Feuer, weltweit gar für rund 76 000 Mrd. Dollar.

Andrew Bosomworth sieht die Lage gelassener: „Die expansive Notenbankpolitik treibt alle Anlagenpreise. Was mich beunruhigt, ist, dass es zu einer Schuldendeflation kommen könnte, falls das Wachstum nicht ausreichen soll-

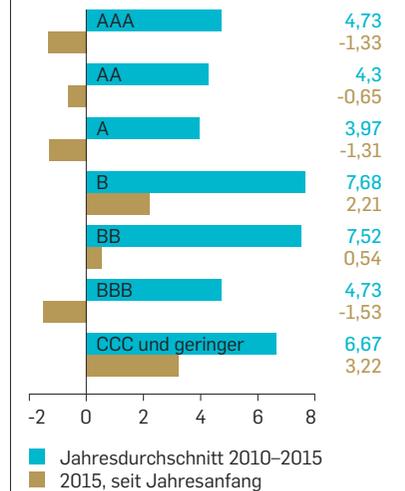
te, den Defizitüberhang auszugleichen.“ Dies würde den Aktienmarkt jedoch nach Ansicht des Pimco-Managers härter treffen als den Rentenmarkt.

Falls sich die Notenbanken tatsächlich zu einer Zinswende entschließen, dann kommt sie wohl in kleinen Schritten. Daher sollten Anleihenbesitzer ruhig bleiben. Zudem will die EZB bis 2018 weiter Staatsanleihen aufkaufen, so lange dürften zumindest Papiere europäischer Schuldenstaaten sicher sein.

Was danach kommt, ist heute ohnehin kaum vorherzusehen. Selbst wenn ein verkürzter Blick in die Vergangenheit optimistisch stimmt, sollten Anleger am besten das tun, was sich fast in jeder Phase bewährt hat: das Geld breit über möglichst viele Anlageklassen streuen. Damit gibt es immer einige Prozente zu holen. ◇

NO RISK, NO RETURN

Rendite* von Unternehmensanleihen nach Ratingklassen (Auswahl), in Prozent



*Kursentwicklung inkl. Zinskupon

Quellen: Bloomberg, Bank of America Merrill Lynch, RBI/Raiffeisen Research, Stand 15.10.2015

Ergreifen Sie flexibel die besten Chancen am globalen Anleihenmarkt

Die ganze Spannweite der Anleihenmärkte nutzen

Das anhaltende Niedrigzinsumfeld macht Anlegern in Europa weiterhin zu schaffen. Selbst länger laufende Staatsanleihen handeln vermehrt mit negativen Renditen. In den USA dagegen kommt die erste Zinserhöhung – und damit potenzielle Kursverluste – unweigerlich näher. Traditionelle, benchmarkorientierte Strategien sind in diesem Umfeld weniger erfolgversprechend als bisher.

Mit dem JPMorgan Funds – Global Bond Opportunities Fund können Sie flexibel von den besten Anlageideen unserer Anleihenexperten rund um den Global Chief Investment Officer Robert Michele profitieren.

Beflügeln Sie Ihre Chancen am Anleihenmarkt – mit dem Global Bond Opportunities Fund.

JPM Global Bond Opportunities A (inc) – EUR (hedged)

LU1039371676



Getty Images

J.P.Morgan
Asset Management

AKTIE VS. ANLEIHE – EIN INTERVIEW-DUELL ZWEIER PROFIS

„Für meine Rente führt kein Weg an Aktien vorbei“

Matt Siddle managt für Fidelity den European Growth Fund. Aktien von Unternehmen mit hohem Cashflow sind für ihn langfristig die beste Anlage

INTERVIEWS:
CHRISTIAN KIRCHNER

Mister Siddle, europäische Aktien sind teurer als vor vier Jahren, obwohl die durchschnittlichen Unternehmensgewinne stagnieren. Kann man da Anlegern guten Gewissens Aktien als Alternative zu Spareinlagen und Zinsprodukten empfehlen?

Ich sehe darin kein Problem. Die Kursanstiege nach der Euro-Krise im Jahr 2011 waren lediglich eine Normalisierung. Mit dem rund Zwölffachen der Gewinne sind europäische Aktien zurzeit nicht teuer – erst recht nicht verglichen mit fast zinslosen Staatsanleihen. **Sie setzen in Ihrem Fonds vor allem auf defensive Branchen wie Pharma oder Energie sowie Dienstleistungen. Rüsten Sie sich für einen Konjunkturreinbruch?**

Wir setzen nicht per se auf defensive Aktien, sondern auf Unternehmen mit überzeugendem Geschäftsmodell und starkem Cashflow über verschiedene Konjunkturzyklen hinweg.

Und da werden Sie auch nach nunmehr fast sechs Jahren Bullenmarkt noch fündig?

Ja. Die Bewertungen vieler Konzerne strahlen noch immer einen zu großen Pessimismus aus. Hochkapitalisierte Werte sind zuletzt überproportional abgestraft worden. Bei Einzelwerten sehen wir einige taktische Chancen. Nehmen

wir Volkswagen: Wir haben unsere Position bei VW um rund ein Viertel reduziert, werden sie aber nicht auflösen aufgrund der attraktiven Bewertung. Das Unternehmen besitzt eine robuste Bilanz mit hohen Netto-Barmitteln.

Viele Anleger fürchten angesichts der Rally seit 2007, zu spät zu kommen, wenn sie jetzt noch einsteigen.



MATTHEW SIDDLER
Seit 2012 steht der Brite an der Spitze des rund 8 Mrd. Euro schweren Aktienfonds.

Ich bin jetzt 37. Wenn ich für meine Party zum 40. Geburtstag sparen würde, wären Aktien ungeeignet. Auf kurze Sicht werden Unternehmensgewinne und Kurse vom Konjunkturzyklus dominiert. Aber für meine Rente führt kein Weg an Aktien vorbei. Für die Rendite über 20 Jahre hinweg zählt vor allem die Bewertung zum Zeitpunkt des Einstiegs. Und die ist in Europa zurzeit günstig. ◇

Aktien haben also gegenüber Anleihen Nachholbedarf?

Richtig. Mit Anleihen hat man in den letzten Jahren exzellent verdient, Aktienbesitzer wurden bei Weitem nicht so stark belohnt. **Hat der Niedrigzins die Risikowahrnehmung der Anleger nicht völlig durcheinandergebracht?** Viele Investoren betrachten zurzeit nur die kurzfristigen Zinsen. Die sind tatsächlich stark gefallen und teils sogar negativ. Gemessen daran, sehen die Cashflow-Renditen vieler Aktien attraktiv aus. Eine Aktie halte ich aber für gewöhnlich über einen langen Zeitraum. Ich muss zum Vergleich also langfristige Anleihen heranziehen – bei denen die Zinsen weniger dramatisch zurückgegangen sind. So viel ist also gar nicht passiert. **Trotz der Marktlage favorisieren deutsche Sparer kaum verzinsten Einlagen, weil sie das Risiko scheuen. Was raten Sie denen?**

Mit Bankeinlagen verdienen Sie allenfalls ein halbes Prozent pro Jahr und tragen das volle Inflationsrisiko. Unternehmen mit hervorragender Marktstellung, Bilanz und Geschäftsmodell wie SAP erwirtschaften derzeit sechs bis sieben Prozent ihrer Investition als freien Cashflow. Selbst wenn die nicht wachsen, ist die Wahrscheinlichkeit sehr groß, dass Sie mit Aktien über einen Konjunkturzyklus hinweg erheblich besser abschneiden als mit Spareinlagen. ◇

Illustration: Jindřich Novotný

„Hochzinsanleihen sind sehr attraktiv“

JP-Morgan-Rentenexperte Nick Gartside bevorzugt Papiere von Schuldern mit mittlerer Bonität – und fürchtet sich nicht vor einer raschen Zinswende

Mister Gartside, welchen Sinn haben Zinsanlagen in einem Wertpapierportfolio überhaupt noch, wenn zehnjährige Bundesanleihen nicht einmal mehr ein halbes Prozent Rendite bringen?

Staatsanleihen sehr sicherer Schuldner bieten derzeit wirklich kein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis mehr. Ein Fünftel aller ausstehenden Eurobonds wird

auch als ausgeschlossen, und die Renditen schossen kurzfristig nach oben.

Einer der wichtigsten Treiber von Zinsen ist die Inflation – und da ist weit und breit kein Anstieg in Sicht. Zudem ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik nochmals lockert, etwa mit einer Ausweitung der Anleihen-Aufkäufe. Das stabilisiert die Kurse von Rententpapieren.

Viele Anleger fürchten, dass für jahrelange quantitative Lockerungen ein hoher Preis zu zahlen sein wird. Zuletzt half auch die Aussicht auf mehr Notenbankhilfen nicht immer den Kursen. Ist das ein Alarmsignal?

Tatsächlich haben sichere Staatsanleihen im Sommer – anders als früher – kaum von der Nervosität am Aktienmarkt profitiert. Das liegt zum einen am ohnehin schon sehr niedrigen Renditeniveau, zum anderen daran, dass viele Schwellenländer Reserven auflösen mussten, um ihre Währungen zu stützen. Käufe und Verkäufe neutralisierten sich auf diese Weise. Viele machen sich zudem falsche Vorstellungen vom Ende der Notenbankhilfen: Der Ausstieg könnte sich über Jahrzehnte hinziehen, weil die Notenbanken ihre Anleihen womöglich gar nicht verkaufen, sondern gegen neue eintauschen und ihre Positionen nur sehr langsam reduzieren. →

WANDELANLEIHEN: FÜR ALLE, DIE SICH ZWISCHEN AKTIE UND ANLEIHE NICHT ENTSCHEIDEN KÖNNEN

Vom Kursanstieg einer Aktie profitieren, aber einen Kursverfall nur teilweise mittragen müssen: Das klappt mit Wandelanleihen. Die Papiere besitzen Eigenschaften klassischer Unternehmensanleihen, etwa die feste Laufzeit und den Zinskupon. Dieser fällt jedoch kleiner aus als bei herkömmlichen Anleihen desselben Emittenten. Dafür dürfen Anleger zum Ende der Laufzeit die Wandelanleihe – in einem vorab festgelegten Verhältnis – in Aktien des Unternehmens umtauschen. Steigt der Aktienkurs, profitiert auch der Kurs der Anleihe, weil das Wandelrecht an Wert gewinnt. Bei sinkenden Aktienkursen reagiert die Wandelanleihe dagegen meist weniger stark, weil die Rückzahlung zum Nennwert von 100 Prozent am Ende der Laufzeit garantiert ist. Als Faustregel für Wandelanleihen gilt: Nach oben macht die Anleihe rund zwei Drittel der Bewegung der Aktie mit, nach unten etwa ein Drittel. Der Absturz kann aber auch stärker ausfallen. Wie bei allen Anleihen kommt es auf die Bonität des Emittenten an. Ist die Rückzahlung fraglich, geraten Kurse ins Rutschen. Viele Wandelanleihen sind nur in großen Stückelungen ab 50 000 oder 100 000 Euro zu haben. Daher lohnt sich der Griff zu Fonds. Die meisten Wandelanleihenfonds investieren global. Gute Produkte legten seit 2010 um mehr als 50 Prozent zu. In den vergangenen Monaten gaben sie nach – allerdings deutlich weniger stark als Aktienfonds. **HEINZ-PETER ARNDT**



NICHOLAS GARTSIDE
Der 40-Jährige leitet bei JP Morgan Asset Management das internationale Rententeam.

derzeit sogar mit Renditen unter null gehandelt. Aber der Zinsmarkt ist weit größer. Nehmen wir den Markt für europäische Hochzinsanleihen. Nach den Turbulenzen im Sommer werfen diese im Schnitt wieder 5,6 Prozent ab. Das ist sehr attraktiv, zumal wir so bald nicht mit einer Zinswende in der Eurozone rechnen.

Was macht Sie da so sicher? Im Frühjahr galten steigende Zinsen

Was sind interessante Alternativen zu Staatsanleihen?

Neben Hochzinsanleihen favorisieren wir Anleihen der Euro-Peripheriestaaten und Papiere von Finanzdienstleistern. Die Banken müssen Hunderte Milliarden Euro aufnehmen, um in den kommenden Jahren die neuen Kapitalanforderungen zu erfüllen. Die Institute sind bereits sehr stark reguliert worden und stehen unter strenger Beobachtung. Sie sind also weitaus sicherere Schuldner als früher. Bei Schwellenländeranleihen sind wir hingegen im Moment eher vorsichtig. Klar,

zweistellige Renditen für Lokalwährungsanleihen in Brasilien, der Türkei und anderen Ländern sehen attraktiv aus. Die hohen Zinsen gibt es aber auch nicht ohne Grund.

In den USA scheint eine Zinserhöhung nur eine Frage der Zeit. Darf man über Zinsanlagen nachdenken, wenn im wichtigsten Kapitalmarkt der Welt die Sätze bald steigen?

Setzen Sie nicht den US-Markt mit der ganzen Welt gleich! Weltweit sind Anleihen über 100 Billionen Dollar im Umlauf, davon macht der US-Markt nur gut ein Drittel aus.

Zudem glaube ich, dass viele das Ausmaß einer Zinswende überschätzen. In der Eurozone erwarten wir sie auf Jahre nicht. Und auch in den USA werden wir im nächsten Zinszyklus nicht wieder drei oder vier Prozent Rendite auf Staatsanleihen erleben. Dafür gibt es weder bei der Inflation noch beim Wachstum Anzeichen. Allenfalls die kurzfristigen Zinsen werden steigen. Die Zinskurve wird voraussichtlich flacher und sich über die Laufzeiten bei rund zwei Prozent einpendeln. Das heißt: Sie verdienen nicht viel – riskieren aber auch kaum etwas. ◇



ZINSMOMENT 5/7: JAPANS AUSBRUCHVERSUCH

Seit Ende der 80er-Jahre ist Japan gefangen in einer Mischung aus Investitions- und Konsumzurückhaltung sowie stagnierenden Preisen und Löhnen. Premier Shinzo Abe versucht nach seiner Wahl 2012, mit lockerer Geldpolitik, kreditfinanzierten Konjunkturprogrammen und Deregulierungen – genannt „Abenomics“ – die Wirtschaft anzukurbeln.



Partnerschaft beruht für uns auf langfristigen Zielen, nicht kurzfristigen Lösungen.

Wenn es um Ihr Anleiheinvestment geht, setzen wir nicht einfach auf die „schnelle Lösung“. Wir nehmen uns Zeit für Sie, um Ihre Zielvorstellung besser zu verstehen. So entwickeln wir Strategien und Produkte für Ergebnisse, die Sie tatsächlich benötigen. Gute Partnerschaft beginnt mit einem Gespräch über das, was die Zukunft bringen soll. Wir freuen uns darauf.

► Erfahren Sie mehr unter nnip.co/partners-de-ziele

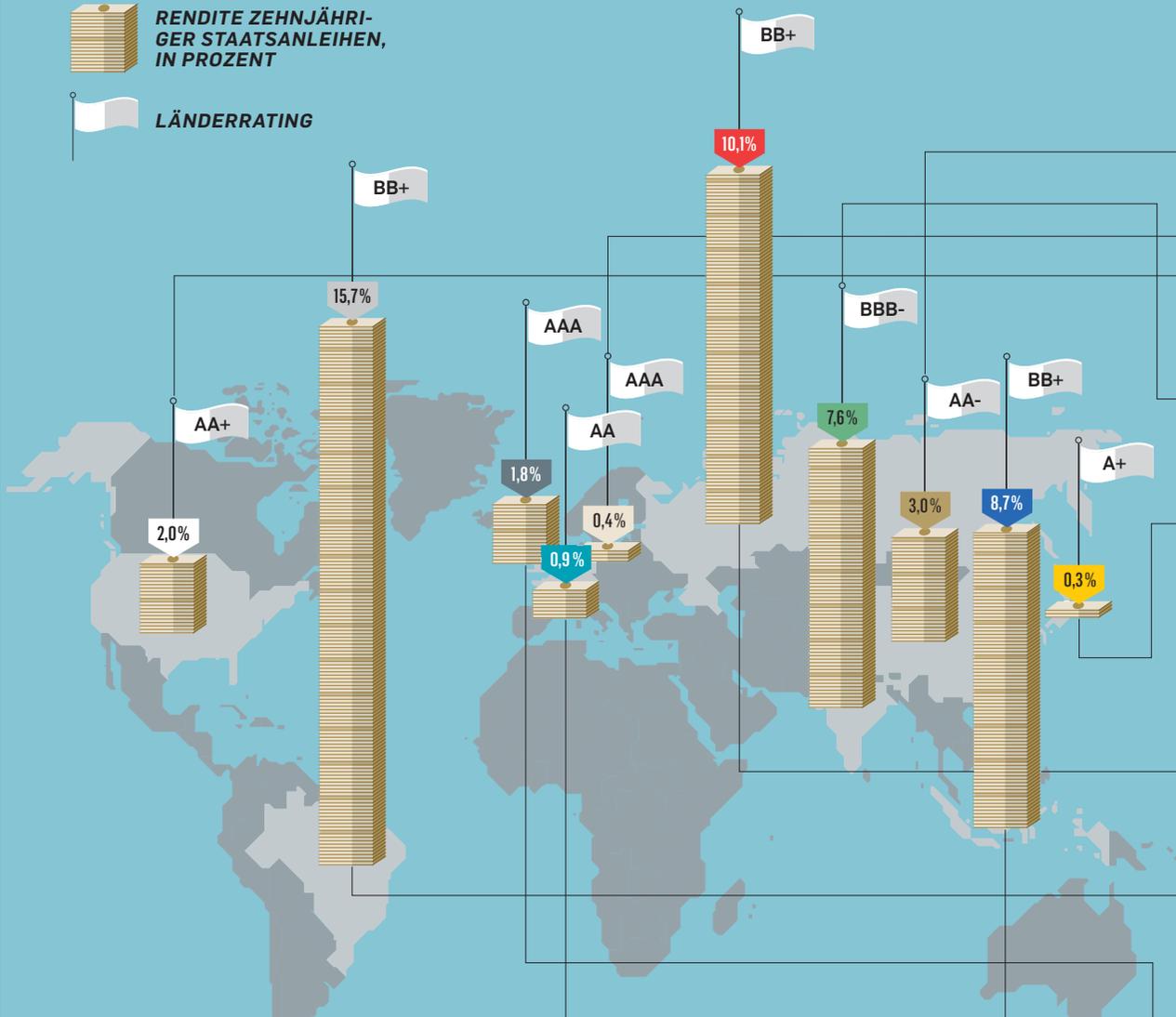
Für uns zählt, was Ihnen wichtig ist.

WIRTSCHAFTSKARTE

ZINSNIVEAU

 **RENDITE ZEHNJÄHRIGER STAATSANLEIHEN, IN PROZENT**

 **LÄNDERRATING**



DIE RENDITEN FÜR STAATSANLEIHEN DRIFTEN AUSEINANDER

Waren- und Finanzströme zwischen Ländern fließen freier denn je. Trotzdem unterscheiden sich die Renditen für Staatsanleihen weltweit erheblich. Während Besitzer japanischer Bonds für zehnjährige Papiere eine Rendite knapp über null erwirtschaften, kassieren Investoren in Brasilien fast 16 Prozent auf ihren Kapitaleinsatz – jeweils in lokaler Währung gerechnet. Woran liegt das eigentlich?

Quellen: www.investing.com, Standard & Poor's, Stand 28.10.2015

WAS DIE ZINSEN TREIBT

Ausgewählte Daten der zehn größten Volkswirtschaften* 2014

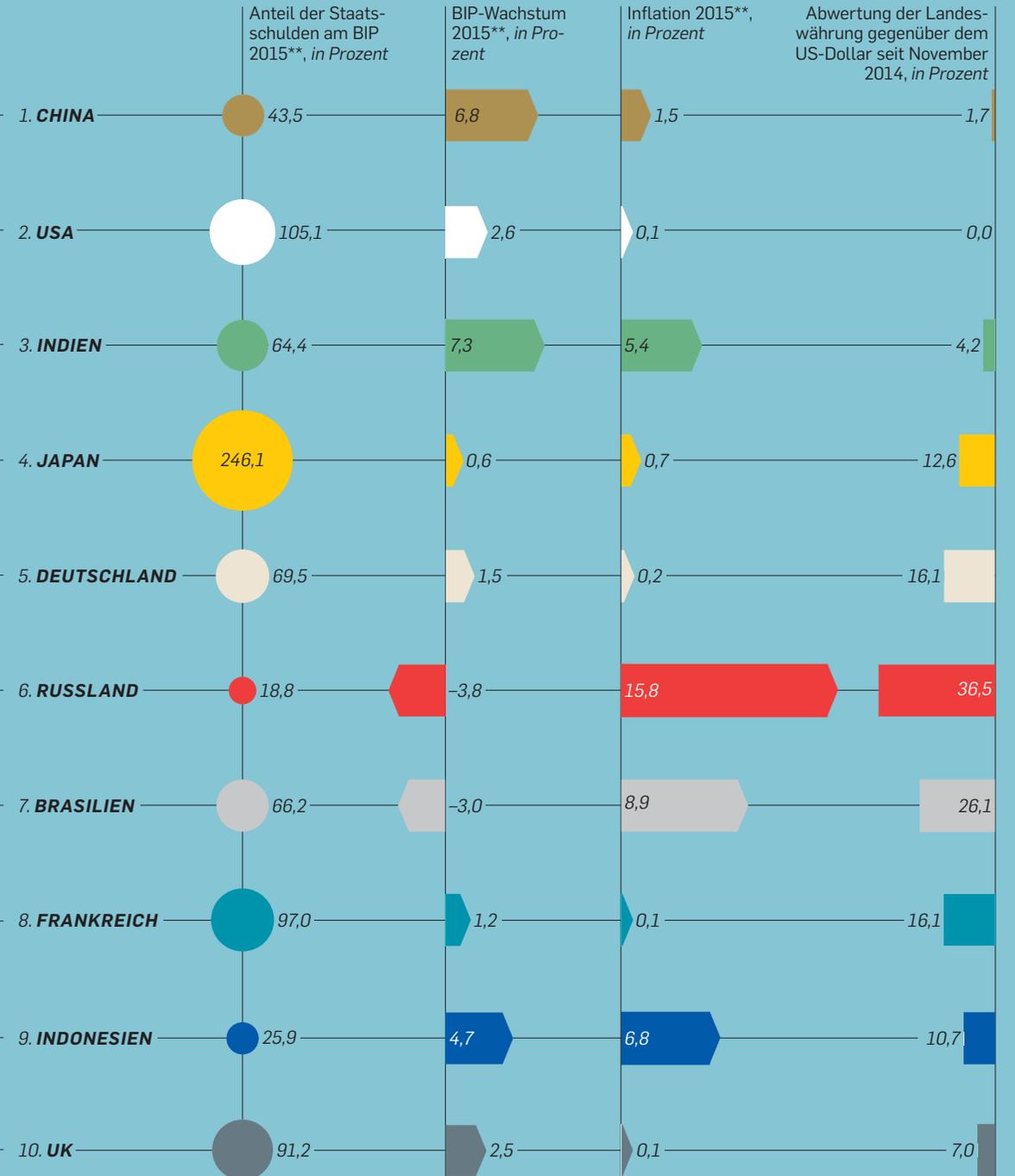


Illustration: gutentag-hamburg.de

*nach Kaufkraftparitäten **Prognose

Quellen: IWF (World Economic Outlook 2015), www.usforex.com, www.finanzen.net



ZINSMOMENT 6/7: GRIECHENLAND BEHÄLT DEN EURO

Europa ist schockiert, als das Ergebnis der Volksabstimmung in Griechenland am 5. Juli 2015 bekannt wird: 61,3 Prozent der Teilnehmer lehnen die Reformforderungen der Gläubiger ab. Das Parlament in Athen billigt zehn Tage später dennoch die meisten Auflagen. Neue Hilfskredite können fließen, der Eurozone bleibt der Austritt eines Mitglieds erspart.

Chris Stowers/MISUM

RENTENFONDS

Ein Fall für Profis

Investmentfonds eignen sich für Anleihenfans zumeist besser als Anlagen in Einzelwerten. High-Yield-Produkte, globale Rentenfonds und Absolute-Return-Fonds bieten selbst in Niedrigzinsphasen Aussichten auf positive Erträge

TEXT: HEINZ-PETER ARNDT
UND BIRGIT WETJEN

Solche Abstürze kennt man sonst nur von Aktien: Noch im April notierten zehnjährige Bundesanleihen bei einem Kurs von gut 107 Punkten. Gut acht Wochen später standen sie bei 96 Punkten – minus zehn Prozent.

Wer seine Anleihe kauft und stoisch bis zum Ablaufdatum hält, um dann den Nennwert zu kassieren, kann solche Kapriolen ignorieren – muss sich allerdings mit 0,5 Prozent Rendite bescheiden. Anleger, die sich damit nicht zufriedengeben und aktiv am Markt agieren wollen, laufen Gefahr, durch falsches Timing bei Kauf und Verkauf hohe Verluste einzufahren.

Schon bei der klassischen Bundesanleihe sind unerfahrene Investoren überfordert. Ausländische Staatsanleihen und Unternehmensanleihen bergen noch mehr Risiken. Um richtig zu entscheiden, sollte man neben der Entwicklung des Zinsniveaus auch die Zahlungsfähigkeit des Emittenten beurteilen können. Bei Anlagen außerhalb der Eurozone kommen schwankende Wechselkurse erschwerend hinzu.

Anstelle von einzelnen Anleihen bieten sich für Privatinvestoren Investmentfonds an. Eine Variante sind Indexfonds (ETFs). Sie investieren in ein ganzes Renten-segment, etwa europäische Unternehmensanleihen mit gutem Ra-

ting und langen Laufzeiten. ETFs sind günstig – zurzeit jedoch wenig lukrativ: „Anleger hängen am Marktdurchschnitt und sind zudem steigenden Zinsen ausgeliefert“, erklärt Wolfgang Bauer aus dem Rententeam der britischen Fondsgesellschaft M&G.

Aktiv gemanagte Rentenfonds bieten oft bessere Gewinnchancen. „Zwar wird es in Niedrigzinszeiten auch für aktive Manager schwieriger, ordentliche Renditen zu erwirtschaften“, sagt Shannon Kirwin, Rentenexpertin bei der Ratingagentur Morningstar. Sie könnten aber Strategien und Laufzeiten variieren, um sich selbst bei steigenden Zinsen (und fallenden Kursen) zu behaupten. Die Freiheit der Manager spiegelt sich allerdings im Preis. Statt 0,2 bis 0,5 Prozent Gebühr, wie sie bei passiven Indexfonds fällig werden, müssen Anleger bei aktiv gemanagten Fonds 0,8 bis 1,4 Prozent pro Jahr und einen einmaligen Ausgabeaufschlag einkalkulieren.

„Anleger sollten bei der Fondswahl auf die Währung achten“, rät Andreas Köchling, Analyst bei Feri Eurorating Services. „Wer ein direktes Wechselkursrisiko ausschließen will, setzt auf Fonds, die in Euro notieren.“ Investoren, die mit einer Aufwertung des Dollar rechnen, können Produkte auf Basis der US-Währung wählen.

Aktiv gemanagte Fonds sind in einer Vielzahl von Kategori-

en verfügbar, die Übergänge sind fließend. Zu den gängigsten Angeboten zählen High-Yield-Fonds, globale Rentenfonds und Absolute-Return-Fonds.

HIGH-YIELD-FONDS: ZWISCHEN RAMSCH UND RENDITE

Nach wie vor respektable Renditen bringen High-Yield-Anleihen ein. Sie werden von Staaten oder Unternehmen angeboten, deren Bonität Ratingagenturen wie Standard & Poor's mit „BB+“ oder schlechter bewerten. Diese Noten spiegeln hohe Ausfallrisiken, die sich Investoren mit höheren Zinsen bezahlen lassen (siehe Grafik Seite 11).

Wegen ihrer Risiken sind High Yields ein Fall für Profis. In den vergangenen fünf Jahren entwickelten sich die Papiere prächtig. Fallende Zinsen und sinkende Risikoaufschläge sorgten für eine überdurchschnittliche Wertentwicklung. Geschickte Fondsmanager konnten zweistellige Renditen pro Jahr einfahren.

Im High-Yield-Segment spielt die Bonität der Unternehmen eine wichtigere Rolle für die Rendite als der Zinstrend. Läuft die Konjunktur gut, kommt es zu wenigen Zahlungsausfällen – was Fondsmanager und Anleger freut. Doch wehe, die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen geraten ins Wanken: Die Anfälligkeit der Produkte zeigte sich in der Finanzkri- →

se 2008/09: Damals verzeichneten die meisten High-Yield-Fonds starke Verluste.

Für Rückschläge reichen sogar schon kleinere Anlässe. Als sich im Spätsommer viele Anleger Sorgen um die Wachstumsraten der chinesischen Wirtschaft machten, brachen High-Yield-Produkte deutlich stärker ein als andere Rentenfonds. So verlor der Schroder ISF Global High Yield A, der über die vergangenen fünf Jahre hinweg eine durchschnittliche Rendite von gut neun Prozent pro Jahr erzielte, im August 8,3 Prozent seines Werts.

GLOBALE RENTENFONDS: DIE FREIHEIT NEHM ICH MIR
Globale Rentenfonds gelten seit jeher als Königsklasse unter den Anleiheprodukten. Ihre Manager

können weltweit in Staats- und Unternehmensanleihen investieren und auch Wechselkursschwankungen ausnutzen. Die Experten gehen bei ihrer Anlage sehr unterschiedlich vor: Michael Hasenstab, der seit Jahren den Templeton Global Total Return Fund leitet, setzt zum Beispiel stark auf Schwellenländer und Währungsentwicklungen. Aktuell bilden südkoreanische und mexikanische Staatsanleihen die größten Einzelpositionen im Portfolio. Hasenstab kann auf eine beeindruckende Langzeitperformance verweisen, in den vergangenen drei Monaten fuhr er jedoch rund zehn Prozent Verlust ein.

Die meisten globalen Fondsmanager hingegen konzentrieren sich zurzeit auf Unternehmensanleihen. Peter Huber, Manager des Argos-Fonds von Starcapital, legt

INFLATION – DIE VERGESSENE GEFAHR

0,0 Prozent: So lautete die offizielle Inflationsrate in Deutschland im September 2015. Da bleibt selbst bei einer nominalen Rendite von 0,5 Prozent für eine zehnjährige Bundesanleihe noch ein kleiner Gewinn übrig. Doch wie lang wird der Geldwert noch so stabil sein? Zieht die Inflation an, punkten Anleihen beziehungsweise Fonds, deren Zinsen oder Nennwerte regelmäßig an die Teuerung angepasst werden. Für konservative Anleger bieten sich inflationsindexierte Bundesanleihen (etwa DE 000 103056 7 oder DE 000 103055 9) an, die zurzeit allerdings lediglich 0,1 respektive 0,5 Prozent Rendite bringen. Fonds wie der Global Floating Rate High Yield Fund (GB 00BMP3SG99) von M&G investieren in variabel verzinsten High-Yield-Anleihen von Unternehmen. Anleger profitieren von hohen Kupons, die regelmäßig an das aktuelle Zinsniveau angepasst werden. Das Ausfallrisiko ist allerdings höher als etwa bei Bundeswertpapieren.

den Schwerpunkt auf Anleihen von Rohstoffkonzernen. Deren Kurse sind durch die schwache Entwicklung der Öl- und Gaspreise unter Druck geraten und bieten bei längeren Laufzeiten zwischen sieben und acht Prozent Rendite pro Jahr.

Die Manager des Pioneer Strategic Income schließlich mischen Staats- und Unternehmensanleihen, vor allem solche aus dem Dollar-Raum. Die größten Positionen bilden inflationsgeschützte US-Staatsanleihen (siehe Kasten links).

ABSOLUTE-RETURN-FONDS: RENDITE IN ALLEN ZINSLAGEN
Anleihen kaufen und auf eine Wertsteigerung durch fallende Zinsen hoffen zahlt sich nach Ansicht von Eckhard Sauren zurzeit nicht aus: „Mit solchen Long-only-Strategien hat man in Niedrigzinszeiten ein schlechtes Rendite-Risiko-Verhältnis“, sagt der Kölner Dachfondsmanager. Die Branche hat daher zuletzt viele sogenannte Absolute-Return-Fonds aufgelegt, mit denen Manager in allen Marktphasen positive Renditen erzielen sollen.

Die Anlagestrategien sind oft denen der Hedgefonds nachempfunden: Während konventionelle Rentenfonds Futures und Optionen meist nur zur Absicherung nutzen, setzen Absolute-Return-Fonds-Manager mit solchen Derivaten auch gezielt auf sinkende Kurse.

Unter den Fonds gibt es aggressive und vorsichtig ausgerichtete Varianten, darunter viele Spezialitäten, die nur institutionellen Anlegern zugänglich sind. Generell gilt: Absolute-Return-Fonds sind in der Regel teurer als klassische Rentenfonds. Anleger müssen mit Gebühren von rund 1,5 Prozent pro Jahr rechnen. Und die sind im Niedrigzinsumfeld selbst mit ausgefeilten Strategien längst nicht mehr so einfach zu erwirtschaften wie früher. ◇



Ein bisschen Rendite, bitte

Ausgewählte Rentenfonds im Performancecheck¹

FONDS	WÄHRUNG	ISIN	PERFORMANCE in Prozent p.a.			MAX. VERLUST ² in Prozent	GEBÜHR ³ in Prozent
			1 Jhr	3 Jahre	5 Jahre		
1) GLOBALE RENTENFONDS							
HSBC GIF Global High Income Bond	Dollar	LU 052 429161 3	10,0	8,8	10,0	7,4	1,50
JPM Global Credit Bond A	Dollar	LU 046 957628 3	9,9	8,7	10,0	7,5	1,00
Pimco GIS Global Bond Ex-US	Dollar	IE 00B 2R34X6 5	9,9	9,5	9,8	7,9	1,39
Amundi Bond Global Aggregate	Dollar	LU 031 968801 5	10,3	10,1	9,6	7,4	1,37
Pioneer Strategic Income	Euro	LU 016 248088 2	1,8	6,6	6,8	6,8	1,73
2) HIGH-YIELD-FONDS							
Schroder ISF Global High Yield A	Dollar	LU 018 989301 8	11,1	9,9	9,6	8,2	1,30
Candriam Bonds Euro High Yield C	Euro	LU 001 211960 7	3,4	7,7	8,3	3,1	1,29
Aviva Investors Global High Yield Bond A	Dollar	LU 036 799331 7	8,9	7,1	7,8	7,4	1,51
Deutsche Invest I Euro High Yield Corp	Euro	LU 061 683976 6	3,9	6,6	7,7	4,3	1,23
JPM Europe High Yield Bond A	Euro	LU 009 107983 9	1,8	6,6	6,8	4,3	0,95
3) ABSOLUTE-RETURN-FONDS							
GAM Star (Lux) European Alpha C	Euro	LU 002 858380 4	10,2	7,0	7,2	5,8	2,06
MLIS Marshall Wace Tops	Euro	LU 033 322755 0	6,0	6,5	5,8	2,3	2,70
Henderson Gartmore UK AR R (hedged)	Euro	LU 049 078617 4	4,2	9,0	5,7	1,4	1,76
Allianz Discovery Europe Strategy	Euro	LU 038 402269 4	7,1	4,2	5,2	4,3	1,84
BSF European Absolute Return	Euro	LU 041 170441 3	5,4	3,4	4,6	4,5	2,70

1) Sortierkriterium: Fünf-Jahres-Performance 2) über sechs Monate
3) Gesamtkostenquote im letzten Geschäftsjahr

Quellen: Feri Eurorating Services/Morningstar, Fondsgesellschaften, Stand 27.10.2015

Oliver Tjaden

ZINSMOMENT 7/7: DER FALL VOLKSWAGEN

Als Ende September 2015 der Skandal um manipulierte Abgaswerte bekannt wird, bricht nicht nur der Kurs der VW-Aktie ein. Auch die Anleihen des weltgrößten Autokonzerns geraten unter Druck. Gläubiger fürchten, Milliardenbelastungen durch Rückrufaktionen und Strafzahlungen könnten die Bonität nachhaltig beeinträchtigen.

TAGES- UND FESTGELD

Vom Sparer zum Liquiditätsmanager

Wie probierfreudige Anleger von neuen Angeboten im Internet profitieren können

TEXT: HEINZ-ROGER DOHMS

Es ist noch gar nicht so lange her, da drehten sich Bürgesprache oft ums Tagesgeld. Viele Banken nutzten das ständig verfügbare Konto als Kapitalquelle und lockten Kleinanleger mit attraktiven Konditionen. Jede Menge Sparer hangelten sich von Lockangebot zu Lockangebot und prahlten vor Kollegen mit dem neuesten Zinsschnäppchen.

Vorbei. Seit die meisten Institute für Tagesgeld kaum mehr ein Prozent zahlen, scheuen immer mehr Anleger den Aufwand, Monat für Monat ein neues Konto zu eröffnen und Geld zu überweisen. Für die paar Euro mehr?

Der Trend könnte sich jetzt wieder drehen. Wer angesichts der Turbulenzen an Aktien- und Anleihenmärkten sein Geld lieber eine Zeit lang parken möchte, kommt an Tages- und Festgeld kaum vorbei. Und gerade auf dem derzeit extrem niedrigen Zinsniveau lohnt sich der Vergleich: Für jemanden, der 100 000 Euro auf der hohen Kante hat, macht es einen Unterschied, ob er sein Geld zu 0,3 Prozent bei der Norisbank oder zu 1,0 Prozent bei der Renault Bank anlegt: satte 700 Euro pro Jahr.

Wer sich länger festlegt und etwas Risiko nicht scheut, für den ist sogar noch mehr drin. Während bei vielen Sparkassen längst der Nullzins registriert, bekommen deut-

sche Sparer etwa bei der französischen Crédit Agricole momentan 1,6 Prozent auf einjähriges Festgeld – macht 1 600 Euro Unterschied.

Vor allem zwei Innovationen erleichtern Zinsoptimierern den Wechsel. Zum einen bieten fast alle bekannten Internetbanken mittlerweile das sogenannte Web-Ident-Verfahren an: Statt am Postschalter identifiziert sich der Sparer einfach online. Das funktioniert über den Internet-Chatdienst Skype: Man hält einfach Ausweis und Gesicht in die Kamera. Das Ganze dauert nur zwei, drei Minuten.

Zum anderen beleben neue Anbieter den Markt: Onlineplattformen wie Weltsparen, Savedo oder Zinspilot ermöglichen es An-

legern, ihre Ersparnisse nach einmaliger Anmeldung zwischen Festgeldkonten verschiedener Banken hin und her zu schieben. Marktführer Weltsparen präsentiert Offerten von einem Dutzend Instituten – von der polnischen Alior Bank bis zur tschechischen J&T Banka.

Die Konten werden in Euro geführt, das Guthaben unterliegt also keinen Wechselkursschwankungen. In den Herkunftsländern der Banken gelten die Richtlinien zur europäischen Einlagensicherung. Dennoch sollten Kunden starke Nerven mitbringen: 2014 mussten die Sicherungseinrichtungen bei zwei Banken eingreifen. Die Anleger verloren zwar keinen Cent – die Rückzahlung zog sich jedoch teilweise über Wochen hin.

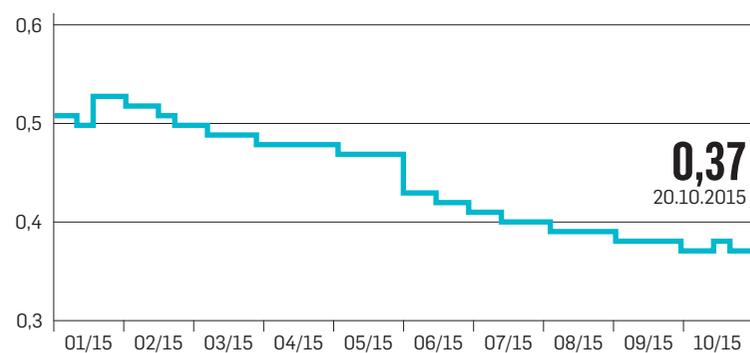
In der neuen Tages-und-Festgeld-Welt kann man das Risiko beliebig rauf- und runterfahren, Geld hin und her schieben, Beträge splitten und wieder zusammenführen – und das alles zu immer geringeren Kosten.

Für neuen Gesprächsstoff auf Bürofluren ist also gesorgt. ◇

Eine Übersicht über aktuelle Tages- und Festgeldkonditionen finden Sie auf capital.de

TREPPENWITZ

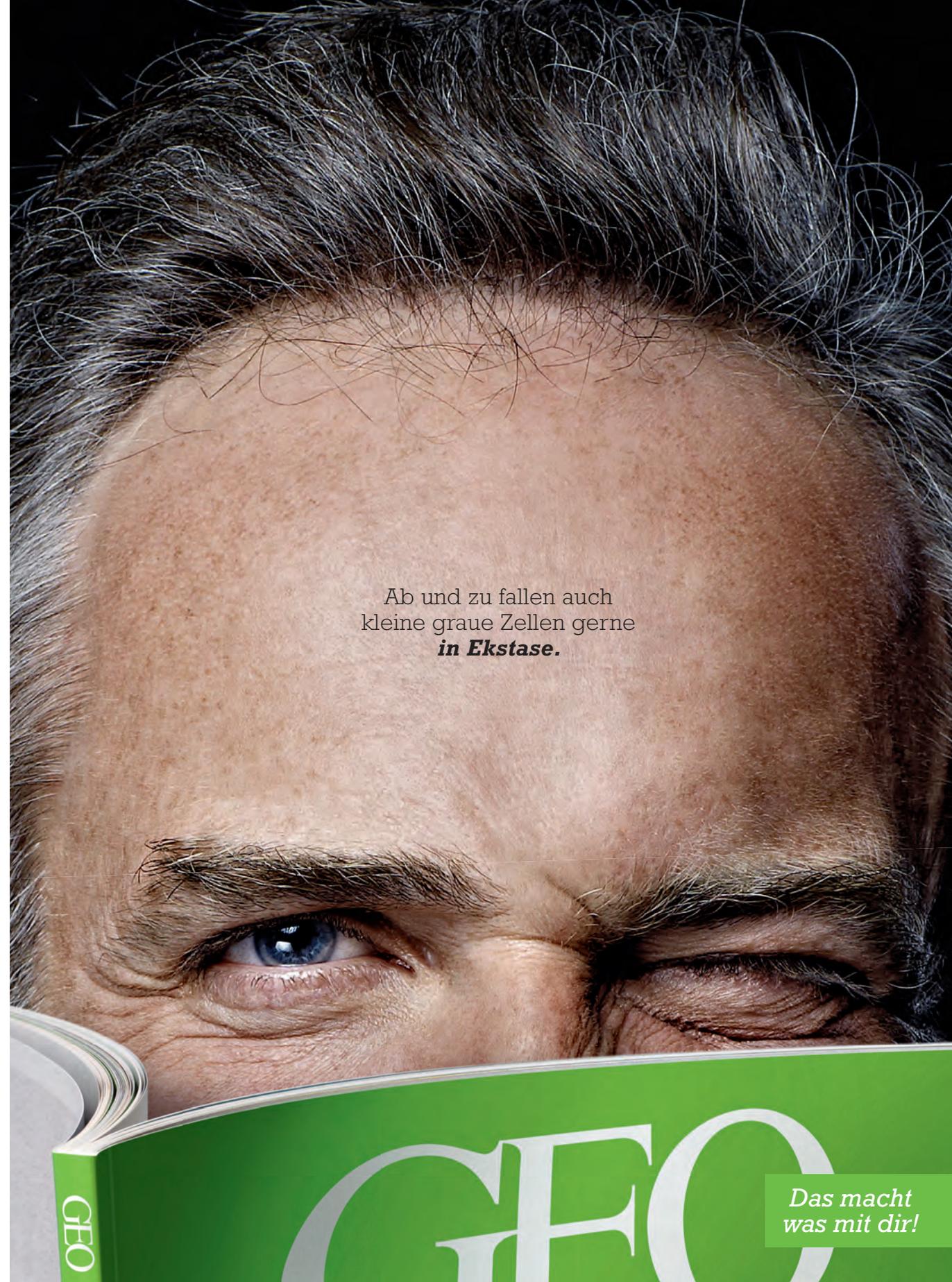
Verzinsung von Tagesgeld*, in Prozent



* FMH-Index, Angebote von 35 Banken für Beträge ab 5 000 Euro

Quelle: FMH Finanzberatung

Ab und zu fallen auch kleine graue Zellen gerne **in Ekstase.**



Das macht was mit dir!

Schritt für Schritt. Dem Ziel entgegen. Anlegen statt stilllegen.

Ihr Geld braucht Bewegung. Reagieren Sie auf das Zinstief und nehmen Sie an den Entwicklungen der Kapitalmärkte teil mit **Regelmäßigem WertpapierSparen**. Informieren Sie sich über die Initiative „Anlegen statt stilllegen“ in Ihrer **Sparkasse** und unter **www.deka.de**

Neue Perspektiven für mein Geld.

„Deka
Investments



DekaBank Deutsche Girozentrale. Die wesentlichen Anlegerinformationen, Verkaufsprospekte und Berichte für Deka Investmentfonds erhalten Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse, Landesbank oder von der DekaBank, 60625 Frankfurt und unter www.deka.de

 Finanzgruppe