

[handelsblatt.com](http://handelsblatt.com)

## Depot Contest: Gefragte Exoten

von: André Schmidt-Carré

*Mitarbeiter eines Brokers in Indien*

*Zu den Favoriten einiger Vermögensverwalter zählen derzeit Anleihen aus Schwellenländern.*

*(Foto: dpa)*

KölnSchwellenländeranleihen, Hochzins-Bonds und Nachrangobligationen: Wer bei Anleihen noch einigermaßen attraktive Zinsen bekommen will, kommt mit herkömmlichen Staatsanleihen nicht weit und muss auf riskantere Papiere ausweichen. Die Zinswende hat zwar bereits eingesetzt, aber dennoch sind die Renditen gerade bei Staatsanleihen in Europa noch sehr niedrig.

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist von minus 0,2 Prozent im vergangenen Juli auf zuletzt rund 0,4 Prozent gestiegen. „Die erwarteten weiteren Zinsschritte der US-Notenbank werden diesen Trend sicherlich weiter unterstützen“, sagt Bernd Linke, Geschäftsführer der Hoppe Vermögensbetreuung aus Menden. „Bis zum Jahresende halte ich bei zehnjährigen Bundesanleihen Renditen von 0,7 Prozent oder mehr für realistisch.“

Das Problem: Wenn die Renditen steigen, fallen die Kurse der Festverzinslichen. Anleger müssen dann entweder beim zwischenzeitlichen Verkauf der Anleihen Kursverluste realisieren, die an der absolut gesehen immer noch schmalen Rendite zehren, oder aber die Papiere bis zum Laufzeitende halten.

[EZB-Ratsmitglied: Anleiherendite und Euro legen nach Nowotny-Interview zu](#)

[EZB-Ratsmitglied Ewald Nowotny hat im Handelsblatt-Interview eine Zinserhöhung vor Ablauf der Anleihekäufe nicht ausgeschlossen. Anleger nahmen das zum Anlass, um sich von Staatsanleihen zu trennen, der Euro legte zu. mehr...](#)

Das ist bei zehn Jahren Laufzeit und mehr auch nicht jedermanns Sache. Hinzu kommt, dass die Inflation im Euro-Raum wieder anzieht, was die reale Verzinsung der Papiere sinken lässt. Dabei dürften die Zinserhöhungen der US-Notenbank (Fed) auch die Kurse von Bundesanleihen weiter unter Druck setzen – auch wenn die [Europäische Zentralbank \(EZB\)](#) die Zinsen weiter niedrig halten dürfte. Investoren rechnen damit, dass die Fed den Leitzins in diesem Jahr noch zweimal erhöhen wird.

Für Vermögensverwalter Linke sind Bundesanleihen derzeit entsprechend unattraktiv. Das gleiche Schicksal ereilt Bonds aus anderen Ländern des alten Kontinents: „Ich halte in meinen Depots nahezu keine klassischen europäischen Staatsanleihen mehr“, sagt Linke. Der Vermögensverwalter nimmt mit seinen Musterdepots am jährlichen Vermögensverwalter-Contest des Online-Brokers DAB [BNP](#) Paribas, einer Tochter der französischen Großbank BNP Paribas, teil. Das Handelsblatt ist Medienpartner. „Die Renditen im kurzfristigen Bereich sind nach wie vor negativ, und im längerfristigen Bereich ist mir das Zinsänderungsrisiko im Verhältnis zur erzielbaren Rendite zu hoch“, meint Linke.

## Mögliche Kursverluste

Bei US-Staatsanleihen lohnt sich der Einstieg nach Meinung der Vermögensverwalter ebenfalls noch nicht. Zehnjährige US-Staatsanleihen werfen derzeit zwar eine vergleichsweise üppige Rendite von rund 2,4 Prozent pro Jahr ab. Die Gefahr von Kursverlusten bei weiter steigenden Zinsen droht allerdings auch hier.

Dazu kommen aus Sicht von Euro-Anlegern Wechselkursrisiken. Einige Marktbeobachter geben sich derzeit zwar optimistisch, dass der US-Dollar wegen der steigenden Zinsen gegenüber dem Euro an Wert zulegen und damit mögliche Kursverluste der US-Bonds wettmachen könnte.

Ob der Greenback gegenüber dem Euro in den kommenden Monaten tatsächlich aufwertet, ist für Experten aber keineswegs ausgemacht – die wachsende Zinsdifferenz zwischen [USA](#) und Europa hin oder her. Vermögensverwalter Linke etwa hält die politische Großwetterlage für eine entscheidende Einflussgröße in Sachen Wechselkurse. So könnte die Präsidentschaftswahl in [Frankreich](#), bei der derzeit europafreundliche Kräfte wieder gute Siegchancen haben, den Euro stärken.

### [Anleihemarkt: Das große Comeback von VW](#)

[PremiumMit einem Paukenschlag ist Volkswagen nach gut anderthalb Jahren Abstinenz an den Anleihemarkt zurückgekehrt. Dank des großen Interesses der Investoren kam der Konzern sogar etwas günstiger an Geld als zunächst gedacht. mehr...](#)

„Sollten die Wahlen in Frankreich wie erwartet ausgehen, könnte der Euro tendenziell noch weiter aufwerten“, sagt Linke. In dem Fall würden hiesige US-Bonds-Anleger beim Verkauf der Papiere neben potenziellen Kurs- auch noch Währungsverluste verbuchen.

Wenn dagegen tatsächlich die Europa-Gegnerin Marine Le Pen neue französische Präsidentin wird und Sorgen vor einem Auseinanderfallen der Währungsunion wieder aufflammen, könnte der Außenwert des Euros unter Druck geraten. Dann würden Fremdwährungsanleihen entsprechend aufwerten.

„Ein solches Ergebnis in Frankreich wäre obendrein auch ein Schock für die Aktienmärkte“, sagt

Linke. „Insofern sind Anleihen außerhalb der Euro-Zone aus meiner Sicht gleichzeitig eine teilweise Absicherung gegen politisch bedingte Kursrückgänge an den Aktienmärkten.“

### **Positive Renditen sind mit Risiken verbunden**

Zu Linkes Anleihe-Favoriten außerhalb des Euro-Raums zählen derzeit Schwellenländertitel. Um das Risiko aus Zinsänderungen und Bonitätsproblemen möglichst gering zu halten, hält der Vermögensverwalter überwiegend Fonds, die in Schwellenländer-Anleihen mit kurzer Restlaufzeit und guter Bonität investieren. Ziel: 2,5 bis 4 Prozent Rendite pro Jahr – Währungseffekte nicht eingerechnet. Letzteren will Linke sich nicht so stark aussetzen. Deshalb sind die Fonds, die er kauft, zum größeren Teil währungsgesichert beziehungsweise in Euro notiert.

Eine andere Alternative zu renditeschwachen Staatsanleihen sind Unternehmensanleihen – vor allem von Firmen, denen die Ratingagenturen nur eine schwache Bonität im Bereich „Non-Investmentgrade“ bescheinigen und die deshalb höhere Zinsen bieten. „Im aktuellen Marktumfeld kann man in diesem Segment nur bei entsprechendem Risiko positive Renditen erzielen“, sagt Robert Bauer von der Düsseldorfer Vermögensverwaltung Mademann und Kollegen, die ebenfalls am DAB-Contest teilnehmen. Bauer strebt mit einem Mix aus High-Yield-Bonds und entsprechenden Fonds einen Renditeaufschlag von bis zu vier Prozentpunkten gegenüber Bundesanleihen an.

### Hochzinsanleihen: Schwache Firmen mit starken Bonds

Premium Wenn Notenbanken die Leitzinsen erhöhen, geraten Anleihenkurse meist unter Druck. Das gilt aber nicht für alle Papiere: Wie Anleger von Bonds mit geringer Bonität profitieren können. mehr...

„Um das Zahlungsausfallrisiko zu begrenzen, investieren wir in Fonds, die in der Vergangenheit auch in schwierigen Jahren positive Renditen erzielt haben“, sagt Bauer. Hinzu kommen nachrangige Anleihen aus dem Finanzsektor. Solche Anleihen von Banken gelten im Branchenvergleich noch als günstig, weil die Kreditinstitute zuletzt aus regulatorischen Gründen im großen Stil Schulden abbauen mussten. Bisher sind Mademann und Kollegen mit ihrer Strategie gut gefahren, ihr sicherheitsorientiertes Depot beim Vermögensverwalter-Contest belegt derzeit einen der vorderen Plätze. Derzeit sondiert Bauer auch die Lage bei ausländischen Firmenbonds und kommt dabei zu folgendem Ergebnis: „Aufgrund der hohen Zinsdifferenz zu Euro-Anleihen sind kurzfristige High-Yield-Bonds aus den USA attraktiv.“