

Die Wende ist da

► ANLEIHEN ► FONDS Der Euro-Leitzins dürfte bald steigen: Auf Bondinvestoren kommen dann schwierige Zeiten zu. Wie Anleger sich am besten auf den Zinsumschwung vorbereiten



Jean-Claude Trichet: Der EZB-Chef gibt den Märkten die Richtung vor

Es war nur ein einziger Satz, aber er könnte Anleiheinvestoren in ärgste Schwierigkeiten stürzen – zumindest nach Meinung von Burkhard Wagner. Der Chef von Partners Vermögensmanagement in München war genauso überrascht wie die meisten Experten, als Notenbankchef Jean-Claude Trichet auf dem jüngsten Treffen des Rates der Europäischen Zentralbank (EZB) mit wenigen Worten die Finanzmärkte in Unruhe versetzte: „Eine Zinserhöhung bei der nächsten Ratsitzung ist möglich.“

So knapp der Satz, so heftig die Auswirkungen. Denn die dürren Worte des EZB-Präsidenten bilden möglicherweise den Auftakt zu dem, was Bondinvestoren und Anleihefondsmanager derzeit am meisten fürchten – die Zinswende. Bislang waren die meisten Finanzprofis noch davon ausgegangen, dass die Notenbanker den Leitzins frühestens in der zweiten Jahreshälfte erhöhen würden. Zu groß schienen die Schuldenprobleme in den angeschlagenen Staaten Südeuropas, zu schwach deren Wirtschaftslage. Doch die Ölkrise in Nordafrika hat die EZB-Oberen beunruhigt – vor allem höhere Rohstoffpreise ließen die Inflationsrate im Euro-Raum auf zuletzt 2,4 Prozent klettern. Nun spricht alles dafür, dass die EZB den Leitzins bereits im April um 0,25 Prozentpunkte auf voraussichtlich

1,25 Prozent erhöhen wird. „Das ist eine verhängnisvolle Entwicklung für Bondinvestoren“, warnt Vermögensverwalter Wagner. „Auf Anleihefonds sollten Anleger derzeit besser verzichten.“

Wenn die Zinswende mit voller Wucht kommt, haben Bondanleger und Fondsmanager in der Tat ein Problem. Steigt nämlich der Leitzins, führt dies in der Regel zu einem generell höheren Zinsniveau und damit zu Kursverlusten bei Anleihen: Alle ausstehenden Bonds verlieren wegen der erhöhten Renditen an Attraktivität. Legt beispielsweise die Rendite einer Bundes-

anleihe mit zehnjähriger Laufzeit um einen Prozentpunkt zu, bricht ihr Kurs deutlich ein – um fast acht Prozent. Je schneller und höher der Zinsanstieg ausfällt, umso heftiger also der Absturz. Zu verzweifeln brauchen Anleger angesichts solcher Aussichten aber nicht. Denn mit der richtigen Anlagetaktik lassen sich die Risiken des Zinsumschwungs zumindest abmildern.

Egal wie stark die Zinswende ausfallen wird: Aktuell auf Kurssteigerungen bei Bundesanleihen zu setzen scheint jetzt in jedem Fall der falsche Weg zu sein. Egbert Sauer, Fondsmanager beim Investment-

KAUFEN		KURZLÄUFER GEGEN DIE ZINSWENDE				
Anleihe	Rating ¹	WKN	Kupon	Laufzeit	Kurs am 15.3.2011	Rendite
Praktiker	–	A1H 3JZ	5,875 %	10.2.2016	101,4 %	5,5 %
Total Capital	AA	AOT 643	3,50 %	27.2.2014	102,9 %	2,5 %
Türkei	BB	AOA U93	6,50 %	10.2.2014	107,2 %	3,9 %

1) Standard & Poor's

Quelle: Börse Stuttgart

SCHWIERIGE LAGE FÜR BONDFONDS						
Fonds	WKN	Ausgabeaufschlag ¹	Gebühr p. a. ²	Kurs am 15.3.2011	Perform. in % 6 Mon. 1 Jahr	Empfehlung
DB X-Track. iBoxx Euro Germ.	DBX 0C7	–	0,15 %	169,6 €	–4,6 0,3	VERKAUFEN
Lupus Alpha LS Duration Inv.	AOM 994	3,0 %	1,01 % ³	97,9 €	–1,6 –0,4	BEOBACHTEN
Zantke Euro Corporate Bond	AOQ 8HP	2,0 %	0,95 %	101,2 €	–2,3 0,9	KAUFEN

Ausgewählte Fonds; 1) maximal; 2) Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote); 3) zzgl. Performancegebühr Quelle: Fondsweb

haus Lupus Alpha, ist sich da ganz sicher: „Der Trend für die Kurse von Bundesanleihen zeigt klar nach unten.“ Das verdeutlicht der Blick auf die vergangenen Monate.

Auch ohne einen höheren EZB-Leitzins stieg die Rendite von Bundespapieren mit zehnjähriger Laufzeit seit Mitte 2010 von unter 2,5 auf mehr als drei Prozent an – im Gegenzug rutschten die Kurse der Bonds um mehr als sechs Prozent ins Minus. Ein Grund: Viele Anleger schichteten wegen der deutlichen Konjunkturerholung in Deutschland von Anleihen in Aktien um. Indexfonds wie der **DB X-Trackers iBoxx Euro Germany**, die die Kursentwicklung von Bundesanleihen nachzeichnen, sind darum keine Empfehlung mehr.

Doch gilt das auch für Anleihefonds, die auf Papiere aus dem Euro-Raum setzen? Vermögensverwalter Wagner wird bei der Frage sehr deutlich: „Mit nur wenigen Unterbrechungen haben wir in den vergangenen 30 Jahren einen Bullenmarkt für Anleihen gesehen.“ Und weiter: „Nun aber sind Bondfonds starkem Gegenwind von der Kursseite ausgesetzt, und obendrein zehren die Gebühren an ihrer Wertentwicklung.“ Da bleibe nur eines – Gewinne mitnehmen und verkaufen. Das Geld lasse sich besser auf einem Tagesgeldkonto parken.

Das jedoch ist eine Extremposition, die nicht viele Experten teilen. Zwar räumt auch Fondsmanager Dietmar Zantke von Zantke & Cie. Asset Management ein: „Natürlich haben es Anleihemanager viel leichter, wenn die Bondkurse steigen.“ Dennoch sieht er trotz der Zinsgefahren Chancen, mit Bonds solide Erträge zu verdienen.

Auch wenn Zantke naturgemäß nicht die Anlageklasse schlechtreden kann, mit der er sein Geld verdient: Er verbreitet mehr als nur Zweckoptimismus. Eine grobe Fehl-

einschätzung könnte sich der Fondsmanager, der seit Jahren zu Deutschlands besten Anleiheprofis gehört, auch gar nicht leisten. Sein Ruf stünde auf dem Spiel. Und Zantke stellt längst nicht allen Anleihearten einen Freibrief aus. Er sagt: „Mit Firmenbonds fühle ich mich derzeit erheblich wohler als mit Staatsanleihen.“

Zwar würden auch solide Euro-Unternehmensanleihen aus der Kategorie Investmentgrade (**Moody's**: Note „Baa3“ und besser, **Standard & Poor's**: Note „BBB-“ und besser) von einem Zinsanstieg nicht ganz unberührt bleiben. Aber die Papiere haben

aus Sicht von Zantke zwei Vorteile auf ihrer Seite. Zum einen sind ihre Renditeaufschläge gegenüber Staatsanleihen derzeit immer noch auf einem Niveau, von dem sich eine erwartete Ausfallrate von zehn Prozent ableiten lässt. Nach Meinung des Fondsmanagers völlig übertrieben: „In der Praxis fallen solide Firmenanleihen nur ganz selten aus. Zumal das solide Wirtschaftswachstum ein gutes Umfeld für Unternehmensanleihen bietet.“

Dies ist Zantkes zweites Argument: Die Konjunkturlage bietet vielen Firmen die Chance, Schulden abzubauen – ein Vorhaben, an dem sich Europas Staaten bislang vergeblich versuchen. Bankanleihen meidet der Profi. Da aber diese Papiere jüngst stark zulegt, ist der Zantke Euro Corporate Bond nicht ganz so gut gelaufen.

Staatsanleihe-ETFs verkaufen, auf Tagesgeld oder in Firmenanleihen ausweichen – all dies sind defensive Reaktionen auf die Zinswende. Egbert Sauer, Manager des **Lupus Alpha 15 Duration Invest**, setzt dagegen auf Attacke: Er will an den drohenden Kursverlusten von Bundesanleihen verdienen. Auf den Abschwung wettet er mithilfe des sogenannten Bund-Future – ein Terminmarktinstrument, mit dem sich die Kursentwicklung von Bundesanleihen in beide Richtungen abbilden lässt. „Der Vorteil ist: Selbst wenn der Markttrend plötzlich wieder drehen sollte, kann ich sofort darauf reagieren“, sagt Sauer. Dann würde er auf einen steigenden Bund-Future spekulieren.

Die Entscheidung darüber trifft Sauer aber nicht aus dem Bauch heraus, sondern mithilfe eines Rechenmodells, das Trends an den Anleihemärkten zu erkennen versucht. In der Vergangenheit hat dies nicht immer funktioniert, derzeit aber ist die Richtung trotz Japan-Krise klar – alle Indikatoren zeigen fallende Bondkurse an.

Auf solche Instrumente müssen Privatanleger, die lieber selbst mit Anleihen handeln, verzichten. Sie sollten derzeit auf Bonds mit Fälligkeit in zwei bis vier Jahren vertrauen: Kurzläufer sind von einem Anstieg des Zinsniveaus weniger stark betroffen (siehe Tabelle). Wer mit den Anleihen aber gute Erträge verdienen will, muss ein höheres Risiko eingehen: Die Bonds der Türkei oder die Anleihe der Baumarktkette Praktiker gehören zu den spekulativen Papieren.

DENNIS KREMER

Wir können auch anders. Und Sie?

CFDs gibt's jetzt neu beim S Broker.
Einfach testen. Mit unserem Demo-Konto.

TRADE IN GERMANY
CFD
S Broker

www.sbroker.de/cfd
S Broker
Einfach handeln



Noch im Rekordtief: Der EZB-Leitzins liegt weiter bei einem Prozent. Die meisten Analysten rechnen bald mit einer Erhöhung



Der Umschwung ist da: Bundesanleihen haben ihr Tief von Mitte 2010 längst hinter sich gelassen. Ihre Rendite liegt bei rund drei Prozent

Eine „Einführung in Anleihen“ finden Sie unter:
www.boerse-online.de/shop/estudies/know-how