

UNTERNEHMENS BONDS IN EURO SIND EINE ÜBERLEGUNG WERT

REDUZIERTES WÄHRUNGSRISIKO, MARKTVERZERRUNGEN UND VERZINSUNGSVORTEILE

Eine lange Phase der Volatilität hat die Märkte unberechenbar gemacht – und Anlagechancen eröffnet. Noch vor Kurzem hiess es, der Bondmarkt offeriere für längere Zeit kein Potenzial mehr. Die Schuldenkrise hat die Notierungen von Unternehmensanleihen auf Tiefststände gedrückt. Die Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen sind im Vergleich zu Staatsanleihen steil nach oben geschossen. Dabei wird das Ausfallrisiko zahlreicher Euro-Staaten höher eingeschätzt als jenes von Unternehmen, die über ein Investment-Grade-Rating verfügen. Während die Verschuldung der Staaten zunahm, hat sich die finanzielle Stabilität der meisten Unternehmen verbessert: Im Schnitt sank die Verschuldungsquote, gemessen an den Eigenmitteln von 70% im Jahr 2007, auf 45%. Mittlerweile haben sich jedoch die Fundamentaldaten der Unternehmen von deren Anleihenskursen entkoppelt.

MARKTINEFFIZIENZEN AUSNUTZEN

Chris Bullock, Anleihensfondsmanager beim britischen Vermögensverwalter Henderson, weist an einer Präsentation in Zürich darauf hin, dass die Renditen von Anleihen mit Anlagequalität und aus dem High-Yield-Segment in den vergangenen Wochen im Gleichschritt gestiegen sind



Henderson Horizon Euro Corporate Bond Fund

- und sich nicht wie 2008 getrennt hätten. Gleichzeitig hätten sich der Spread zwischen Euro-Staatsanleihen aus «sicheren» Ländern und Unternehmensanleihen auf ein Rekordniveau ausgedehnt. «Dieses Missverhältnis bietet Einstiegsgelegenheiten», sagt Bullock.

Für Schweizer Anleger ist der Markt mit Euro-Anleihen aus Währungssicht weniger riskant als auch schon. Denn mit der Ankündigung der Schweizerischen Nationalbank (SNB), eine Euro-Untergrenze von 1.20 CHF mit «unlimitierten» Mitteln zu verteidigen, erhält der Schwei-



zer Anleger eine «Gratis»-Absicherung, die zwar nicht 100% hält – aber doch Stabilität verspricht. Zudem bieten Euro-Anleihen eine ansprechende Verzinsung – während 10-jährige Schweizer Staatsanleihen noch 1% abwerfen.

LÄNDERKONKURS NICHT DAS ENDE

Chris Bullock sieht durchaus die Möglichkeit, dass ein oder zwei Euro-Länder zahlungsunfähig werden. «Dies muss aber für Unternehmen aus diesem Land, die eine gesunde Bilanz und einen hohen Exportanteil aufweisen, gar kein grosses Problem darstellen.» Der Henderson-Fondsmanager befürchtet trotz Geldschwemme keine Inflation – im Gegenteil. Die Teuerung werde sich in der Eurozone bald reduzieren, auch weil die Rezessionsindi-



Lyxor ETF Euro Corporate Bond

katoren zunehmen. Auch die vieldiskutierte Einführung von Eurobonds (Anleihen für die gesamte Euro-Zone) sieht Bullock nicht als Gefahr. Dies würde lediglich das Zinsniveau für Staatsanleihen in der gesamten Zone erhöhen. Der Fondsmanager empfiehlt angesichts der Volatilität flexibel zu bleiben. Mit dem Henderson Horizon Euro Corp Bond Fund (ISIN LU0451950314) ist ihm das gelungen. Mit einer Performance von über 12% seit Einführung im Dezember 2009 liegt er auf den vordersten Rängen.

Auch für Alfred Ernst, Mitglied der Geschäftsleitung von Salmann Investment Management, spricht die Zinsdifferenz für europäische Anleihen. Und wenn Obligationen, dann empfiehlt er keine Staatsanleihen, sondern solche von Unternehmen, staatsnahen Unternehmen und Agenturen. Doch Ernst verweist auf die Salmann-Hauspolitik: «Obligationen immer nur in der Referenzwährung des Kunden kaufen: Denn wir wollen auf dem Obligationenteil keine Devisen-Wetten eingehen – dieser soll sicher angelegt sein.» Die Mehrrendite sei zu klein und die Inflationsdifferenz zur Schweiz mache die Gewinne meist zunichte. Salmann ersetzt fällige Obligationen nicht mehr. So würde sich der Anteil in einem ausgewogenen Depot von heute 39% ohne eine Änderung der Umstände in einem Jahr 5 Prozentpunkte reduzieren. Beträgt der Anleihenanteil für Euro-Kunden weniger als 250000 CHF, deckt Salmann diesen mit einem Obligationen-ETF ab – und zwar dem Lyxor ETF Eurocorp (Valor 10084202). (wg)

