

Europäische Anleihen: Anpassung der Strategie an das Niedrigzinsumfeld

by Antoine Lesné, Leiter SPDR ETF Strategy & Research EMEA, State Street Global Advisors, SPDR



Antoine, Leiter SPDR ETF Strategy & Research EMEA

Antoine Lesné, Leiter der ETF Sales Strategy für die EMEA-Region. Die Zuständigkeiten von Antoine erstrecken sich auf die Konzipierung eines Strategierahmens für die bestehende SPDR ETF-Palette, um diese an Marktentwicklungen und die längerfristigen wirtschaftlichen Perspektiven anzupassen. Erreicht wird dies durch Research über ETFs und durch Marktberichte, die den Vertrieb von ETFs in der gesamten EMEA-Region fördern. Davor war Antoine als Fixed Income Portfolio Strategist für die EMEA-Region zuständig und deckte dabei Beta-Strategien und Smart Beta-Strategien in europäischen und globalen festverzinslichen Anlagen ab.

Antoine kam 2006 zu SSGA. Zuvor arbeitete er für Sungard Reech, wo er für den Vertrieb fortschrittlicher Bewertungs- und Risikoanalysen an Banken und Vermögensverwalter in Frankreich und den Niederlanden mit Schwerpunkt auf strukturierten festverzinslichen Derivaten zuständig war. Davor wiederum war er an einem Start-up-Unternehmen beteiligt, das eine internetbasierte Handelsplattform für den Zwischenhandel in Zinsswaps verwaltete. Er begann seine Karriere bei Societe Generale Corporate and Investment Banking als Mitglied des Vertriebsteams für strukturierte Produkte der Anleihe- und Devisenmärkte.

Antoine absolvierte 1998 erfolgreich einen Master's-Studiengang der französischen Wirtschaftshochschule ESCM (Hauptfach Finanzen).

Innerhalb weniger Jahre hat sich der europäische Anleihenmarkt radikal verändert. Das Gleiche gilt für das Vertrauen und die Bedürfnisse der Anleger vor dem Hintergrund einer höheren Kapitalbindungsdauer, historisch niedriger Renditen und gestiegener Länderrisiken.

Seit der Handlung der europäischen Zentralbank ist klar, um ihre langfristigen Anlageziele erreichen zu können, scheinen Anleger sich nicht mehr alleine auf Anleihen – in der Regel Staatsanleihen – stützen zu können. Um ihre Anlageziele auch unter den neuen Marktbedingungen zu realisieren, könnten alternative Lösungen infrage kommen.

Wie wir in den letzten Jahren gesehen haben, darf das Länderrisiko nicht unterschätzt werden. Die Erfahrungen mit griechischen Papieren haben uns vor Augen geführt, dass die Strategie, mit Staatsanleihen der Industrieländer risikolose Renditen zu erzielen, nicht immer aufgeht.

Nach wie vor ist zu erwarten, dass sich die Anleger aus Staatsanleihen zurückziehen, um nach Lösungen zu suchen, die auf mittlere Sicht ein besseres Risiko-Ertrags-Verhältnis bieten.

Eine Möglichkeit bestünde beispielsweise darin, die Laufzeiten im Portfolio zu verlängern. Die im Barclays Index vertretenen europäischen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von mehr als zehn Jahren rentierten am 25. August dieses Jahres mit 0,86%. Somit stellen diese vor dem Hintergrund negativer Zinsen für kürzer laufende Papiere durchaus eine Alternative dar. Allerdings wird mit einer Duration in diesem Segment von 13,9 gleichzeitig auch die Zinssensitivität erhöht.

Ein Ansatz könnte darin bestehen, einen Teil des Portfolios in auf Euro lautenden Staatstiteln mit einer Laufzeit von mehr als zehn Jahren anzulegen und gleichzeitig den Anteil von Staatstiteln der Eurozone mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr zu halbieren.

Die Gesamtduration des Portfolioteils, der aus Anleihen der Eurozone besteht, bliebe dabei praktisch unverändert, jedoch ließe sich so die entsprechende Rendite um 0,26% steigern (Stand: 29. August 2016). Darüber hinaus würden mit diesem Ansatz flüssige Mittel frei. Diese könnten in andere Anleihenstrategien investiert werden, die einen anderen Risikograd aufweisen bzw. in anderem Maße abhängig sind von Duration und Zinsrisiken.

Anlegern bietet sich ferner die Möglichkeit, in Segmente mit höheren Kreditrisiken zu investieren. Europäische Unternehmensanleihen haben sich zuletzt ähnlich entwickelt wie Staatsanleihen: Die Kreditqualität hat sich verschlechtert, die Duration ist gestiegen und die Renditen sind gesunken. Dieses Segment stellt daher nur eine Alternative dar, wenn es darum geht, negative Zinsen zu vermeiden und in auf Euro lautende Titel investiert zu bleiben.

Globale Anleihen stellen einen weiteren Lösungsansatz dar, der in Betracht zu ziehen ist. Je nach Risikobereitschaft des Anlegers kann ein Portfolio – bei gleichzeitiger Reduzierung der mit einer bestimmten Region verbundenen Risiken – diversifiziert werden mit

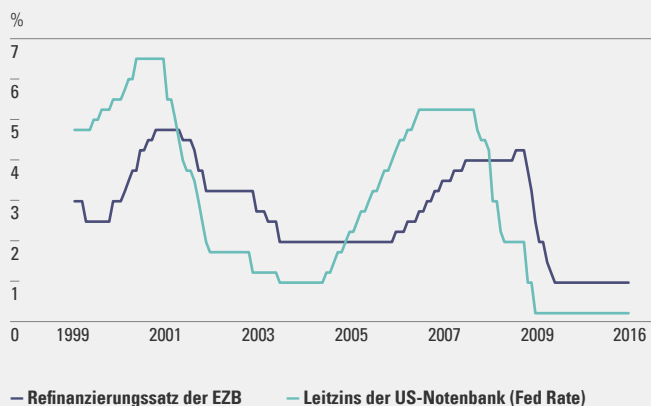
Staatsanleihen/Schatzwechsel oder Hochzinspapieren der USA, Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer oder Wandelanleihen.

Eine solche Diversifizierung mit globalen Titeln ist zwangsläufig mit Währungsrisiken behaftet, die es abzusichern gilt. Zur effizienten Steuerung solcher Risiken eignen sich beispielsweise währungsbesicherte ETFs.

In einem Umfeld mit extrem niedrigen Zinsen sind globale Wandelanleihen für Anleger interessant, die höhere Leistungen bei gleichzeitiger Begrenzung der Verlustrisiken anstreben. Dies umso mehr, da heute – vor allem über ETFs – effiziente Möglichkeiten für solche Anlagen bestehen.

Während manche Anleger Wandelanleihen einsetzen, um das Renditepotenzial ihres Anleihenbestands zu verbessern, wollen andere damit Verlust- und Volatilitätsrisiken ihres Aktienportfolios reduzieren. Wandelanleihen kommen aber auch als hybride Lösung im Rahmen alternativer oder gemischter Portfolios zum Einsatz.

Figure 1: Zinssätze USA und Eurozone



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2015.

Diese verschiedenen Ansätze verdeutlichen, welche Vorteile eine Streuung durch Wandelanleihen hat.

Anleger in der Eurozone müssen sich darauf einstellen, dass die Renditen in den kommenden Jahren niedrig bleiben. Da das Umfeld für europäische Anleihen ungünstig ist, haben sie bei der Suche nach Alternativen die Wahl zwischen Anlagen mit höheren Zins- oder Kreditrisiken oder einer Streuung des Portfolios mit globalen Titeln.

In einem Umfeld mit extrem niedrigen Zinsen sind globale Wandelanleihen für Anleger interessant, die höhere Leistungen bei gleichzeitiger Begrenzung der Verlustrisiken anstreben.

ssga.com | spdrseurope.com

For investment professional use only. Not for public use .

DIESE INFORMATIONEN SIND NUR FÜR QUALIFIZIERTE ANLEGER GEM.

Art 10 ABS. 3 KOLLEKTIVANLAGENGESETZ (KAG) UND NICHT ZUR WEITEREN VERÖFFENTLICHUNG BESTIMMT.

Die bereitgestellten Informationen stellen keine Anlageberatung im Sinne anwendbarer Schweizer Vorschriften dar und sollten nicht als solches herangezogen werden. Sie sind nicht als Aufforderung zum Kauf oder als Angebot zum Verkauf einer Anlage zu erachten. Sie berücksichtigen nicht die jeweiligen Anlageziele eines Anlegers bzw. potenziellen Anlegers, dessen Strategien, Steuerstatus, Risikobereitschaft oder Anlagehorizont. Wenn Sie eine Anlageberatung benötigen, dann wenden Sie sich bitte an Ihren Steuer- oder Anlageberater oder Sachverständigen. Sämtliche Unterlagen stammen von als zuverlässig erachteten Quellen. Es wird keinerlei Zusicherung oder Garantie im Hinblick auf die Richtigkeit der Informationen geleistet, und State Street haftet nicht für Entscheidungen, die auf Grundlage dieser Informationen getroffen wurden. Die in diesen Unterlagen zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich aufgrund von Markt- und anderen Bedingungen ändern. Dieses Dokument enthält gewisse Aussagen, die als zukunftsorientierte Aussagen verstanden werden können. Bitte beachten Sie, dass diese Aussagen keine zukünftigen Ergebnisse garantieren und dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Entwicklungen wesentlich von den projizierten Entwicklungen abweichen können. Investieren ist mit Risiken verbunden, unter Umständen auch mit dem Verlust des eingesetzten Kapitals. Diversifikation ist keine Garantie für einen Gewinn und auch keine Garantie gegen Verluste. Obwohl Anleihen

generell im Vergleich zu Aktien ein geringeres kurzfristiges Risiko und Volatilitätsrisiko aufweisen, sind Anleihen mit einem Zins-, Emittentenausfall-, Emittentenkredit-, Liquiditäts- und Inflationsrisiko verbunden. Emissionen von Wandelanleihen neigen dazu, gegenüber anderen Schuldtiteln des gleichen Emittenten nachrangig zu sein und Emittenten dieser Papiere sind möglicherweise nicht so finanzkräftig, wie Emittenten, die Wertpapiere mit höheren Ratings emittieren. Ferner können sie anfälliger auf Konjunkturveränderungen reagieren. Andere mit Anlagen in Wandelanleihen verbundene Risiken sind: das Call Risiko, d.h. das Risiko, dass Anleiheemittenten die Wertpapiere mit einem höheren Coupon oder höheren Zinsen vor dem Fälligkeitsdatum des Wertpapiers einlösen können; das Liquiditätsrisiko, d.h. das Risiko, dass gewisse Anlagearten möglicherweise zu einem bestimmten Zeitpunkt nicht bzw. nicht zu einem akzeptablen Preis verkauft werden können; und Anlagen in Derivate, die empfindlicher auf plötzliche Zinssatz- bzw. Marktpreisschwankungen oder einen potentiellen Liquiditätsmangel auf dem Markt reagieren können oder einen potentiellen Verlust des eingesetzten Kapitals zur Folge haben können. Im allgemeinen kann man davon ausgehen, dass ETFs in ihrem Wert mit dem Wert des anzuwendenden Index steigen oder fallen. Obwohl ETFs an der Börse über jedes Brokerkonto ge- oder verkauft werden können, können sie nicht einzeln vom Fonds zurückgekauft werden. Anleger können ETFs erwerben und diese dem Fonds zur Rücknahme einreichen, diese werden jedoch nur in Creation Unit Aggregations (Blöcke von Anteilen) eingelöst. Weitere Einzelheiten entnehmen Sie bitte den offiziellen Fondsdokumenten.

Kontakt: State Street Global Advisors AG, Beethovenstrasse 19, 8027 Zürich.