

INVESTMENT

Abseits der ausgetretenen Anleihepfade

Mit intelligenten Strategien überdurchschnittliche Renditen erzielen

Text: Claus Tumbärgel, nordIX AG

Anleihen, ehemals ein Hort der Stabilität für Anlagen, sind für viele Investoren zu einer Sackgasse geworden. Das seit Jahren anhaltende Niedrigzinsumfeld hat dazu geführt, dass gerade Anleihen guter Bonität und damit geringem Risiko nur noch eine Null- oder gar Negativrendite erbringen.

Die Inflation schmälert die Netto Rendite noch weiter. Die aktuell anziehende Inflation hinterlässt deutliche Spuren. So stieg diese im Juni 2021 nach einer ersten Schätzung des Statistischen Bundesamts auf 2,3 Prozent. Führende Ökonomen gehen jedoch davon aus, dass es sich bei dieser Entwicklung um Nachholeffekte im Zuge der Coronakrise mit einem Nachfrigestau und Ressourcenknappheit handelt. Demnach wäre ein Eingreifen der Zentralbanken durch eine Anhebung der Leitzinsen nicht notwendig und damit einhergehend ein Anziehen der Anleiherenditen nicht gegeben.

Müssen Anleger auf der Suche nach höherer Rendite also ein höheres Risiko eingehen und etwa Ramschanleihen aufkaufen? Nicht wenn sie neue Wege gehen und mithilfe kluger Strategien gezielt Opportunitäten am Anleihenmarkt und am Markt für Kreditausfallversicherungen ausnutzen. Diese fungieren als Renditehebel für ein sicherheitsorientiertes hochwertiges Anleihenportfolio. Dadurch kann eine Rendite über null und der Inflationsrate erzielt werden.

Der Sicherheitsbaustein: hochwertige Anleihen

Anleihen von Unternehmen und Staaten mit hohem Rating bilden den Sicherheitsbaustein des Anleiheportfolios, denn ihr Ausfallrisiko ist gering. Dabei sollten die Anleihen mindestens ein Rating von BBB-aufweisen, also den Investment Grade-Status erfüllen. So entspricht ein durchschnittliches Rating von A einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,1 Prozent. Eine breite Streuung des Anleiheportfolios trägt darüber hinaus zur Risikominderung bei. Ein Portfolio mit rund 80 Anleihenwerten

von Emittenten unterschiedlicher Staaten und von Unternehmen unterschiedlicher Länder und Branchen gewährleistet eine ausreichend hohe Diversifizierung. Eine kurze Laufzeit der Anleihen ermöglicht eine hohe Liquidität der Anlagen.

Der erste Renditehebel: Neuemissionsprämien

Eine Lösung, um aus der Sackgasse des Zinstiefs der sicheren Anleihen herauszukommen, ist, durch aktives Asset-Management kalkulierbare und überschaubare Risiken einzugehen. Dabei stellen Neuemissionsprämien einen Baustein für die Renditegenerierung dar.

Wenn Unternehmen eine neue Anleihe begeben, wird diese normalerweise höher verzinst, um sie für Investoren in Relation zu den ausstehenden Anleihen attraktiv zu machen. Diese Neuemissionsprämie kann systematisch abgeschöpft werden. Dabei ermöglicht der aktive Asset-Manager den Zugang zum Neuemissionsmarkt, der dem Einzelanleger versperrt bleibt. Durch eine breite Streuung kann hier ebenso das Risiko reduziert werden. So hat beispielsweise der französische Pharmakonzern Sanofi SA am 24. März 2020 eine neue Anleihe emittiert,



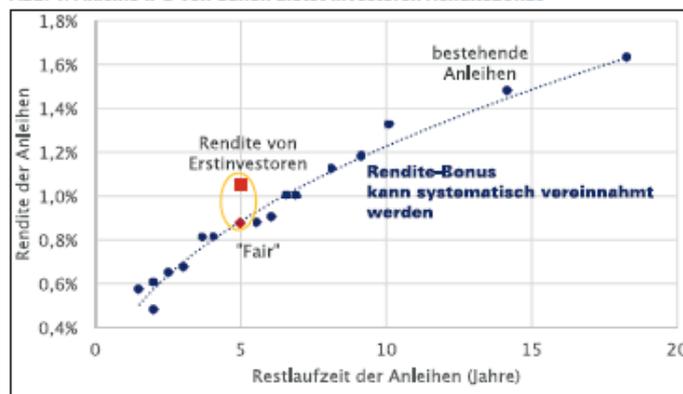
Claus Tumbärgel,
Vorstand und geschäftsführender Gesellschafter der nordIX AG

die mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einer Rendite von rund 1 Prozent über der fairen Rendite von 0,9 Prozent einer Anleihe mit dieser Laufzeit liegt.

Der zweite Renditehebel: Kreditausfallversicherungen

Ein weiterer Renditebaustein sind Kreditausfallversicherungen. Was auf den ersten Blick wie ein Zockerpapier erscheint, stellt

Abb. 1: Anleihe-IPO von Sanofi bietet Investoren Renditebonus



sich bei genauerer Betrachtung als Instrument zur Absicherung von Kreditgeschäften heraus. Durch den Verkauf von Kreditausfallversicherungen auf A geratete Emittenten kann der aktive Asset-Manager eine Prämie bei geringem Risiko erhalten.

Der Verkäufer einer Kreditausfallversicherung übernimmt ähnlich einer Bürgschaft die Verpflichtung, im Falle eines Ausfalls des Unternehmens den Erwerber der Versicherung zu entschädigen. Dafür erhält der Ver-

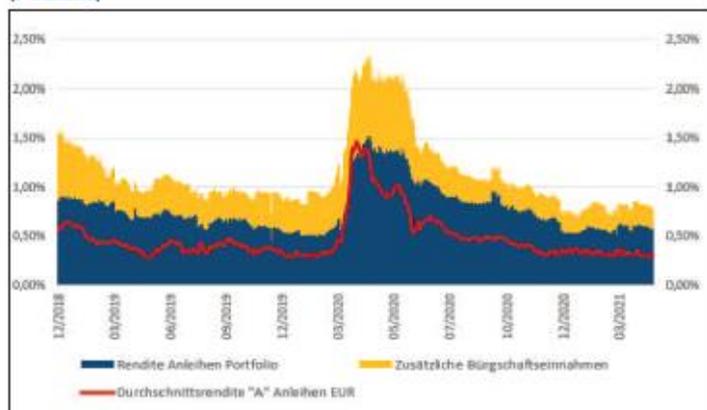
sicherungsgeber eine jährliche Prämie. Die Position des Sicherungsgebers ist mit der eines Anleihegläubigers vergleichbar. Die Prämie kann mit dem Kupon einer Anleihe verglichen werden. Das Ausfallrisiko für einen Emittenten tragen ebenfalls beide. Da Anleihegläubiger und Sicherungsgeber in der Kreditausfallversicherung das gleiche Risiko tragen, könnte man davon ausgehen, dass die Verzinsung für beide identisch ist. Dem ist nicht so, beide Märkte weisen unterschiedliche Zinshöhen für gleiche Unter-

nehmen auf. Dies liegt insbesondere an den Notenbanken, die durch ihre Ankaufprogramme Anleihen zu teuer werden lassen, während der Markt für Kreditausfallversicherungen viel stärker die erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit widerspiegelt. So generiert beispielsweise eine Kreditausfallversicherung auf Siemens, das ein A Rating aufweist, eine Prämie von 0,5 Prozent p.a. über zehn Jahre, während Anleihen für diesen Zeitraum kaum eine positive Verzinsung aufweisen.

Abb. 2: Funktionsweise von Kreditausfallversicherungen am Beispiel der Siemens AG



Abb. 3: Entwicklung der Verzinsung im Portfolio des nordIX Treasury plus (I-Tranche)



Die Kombi macht's

Ein Anleihenportfolio, das die Bausteine aus sicheren Anleihen, Neuemissionsprämien und Kreditausfallversicherungen miteinander kombiniert, ermöglicht sicherheitsorientierten Anlegern die Generierung einer stabilen jährlichen Rendite von 1 bis 1,5 Prozent bei geringem Risiko.

Ein aktives Asset-Management ermöglicht das intensive Screening der Anleiheemittenten hinsichtlich ihrer Qualität und den Zugang zu einem diversifizierten, hochwertigen Portfolio aus Anleihen, Neuemissionsprämien und Kreditausfallversicherungen. Darüber hinaus kann das aktive Asset-Management die Prüfung der Anleiheemittenten nach ESG-Kriterien gewährleisten, was für immer mehr Investoren zur Voraussetzung für ein Investment wird. Diese Bausteine kombiniert der nordIX Treasury plus Fonds (ISIN DE000A2QCX86). Als Anleger kann man aufatmen und die stabilen Erträge genießen.