

Baisse bei Bonds bringt Manager unter Druck

Rentenfonds » Bei Euroland-Anleihen drohen weitere Kursverluste. Herkömmliche Fonds können die Schwankungen nur zum Teil abfedern

VON JÖRG BILLINA

Mitte April kündigte sich Historisches an. Im Zuge der Anleihekäufe der Europäischen Zentralbank (EZB) drohte die zehnjährige Bundesanleihe zum ersten Mal in der Geschichte der Bundesrepublik eine negative Rendite zu bekommen. Doch dann setzte eine Gegenbewegung ein, deren Intensität selbst Profis mit langer Investmenterfahrung überraschte. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe stieg von Mitte April bis Anfang Mai von 0,05 auf 0,8 Prozent – das entspricht einem Kursverlust von über sechs Prozent. Sogar Verluste bis zu 15 Prozent erlitten Anleihen mit ultralangen Laufzeiten.

Die Umkehr am Bondmarkt stellt die Manager traditioneller Rentenfonds vor große Herausforderungen. Zwar gingen die Renditen zuletzt wieder ein wenig zurück. Das lag auch daran, dass die EZB inzwischen ankündigte, sie wolle einen Teil ihrer für den Sommer geplanten Anleihekäufe vorziehen. Doch das Engagement der Zentralbank dürfte künftige Renditeanstiege nur verflachen, eine Rückkehr zu den April-Tiefs ist unwahrscheinlich. Die Investmentfirma Source For Alpha will einen weiteren Renditeanstieg der zehnjährigen Bundesanleihe auf 1,9 Prozent nicht ausschließen. Das würde deutliche Kursverluste von rund zehn Prozent bedeuten.

Weniger dramatisch fällt die Prognose von Andreas Haselberger aus. Der Anleiheexperte der österreichischen

Kapitalgesellschaft 3 Banken-Generali Investment rechnet in den kommenden Monaten zwar mit einer deutlichen Zunahme der Schwankungen. „Diese dürften sich aber um das aktuelle Niveau bewegen.“ Um die Volatilität abzumildern, hat er beim Fonds 3 Banken Long Term Eurobond-Mix (ISIN: AT0000760731) nicht allzu viele Möglichkeiten. Der Fonds investiert in lang laufende Anleihen der EU-Staaten. 35 Prozent der Mittel sind in Bonds investiert, die erst in zehn bis 15 Jahren fällig werden. „Wir können den Anteil an Staatsanleihen der Kernländer verringern und die Gewichtungen zugunsten der südeuropäischen Staaten verändern. Die EZB wird alles daransetzen, dass die Zinslasten für die Peripheriestaaten tragbar bleiben“, sagt Haselberger. Er kann zudem verstärkt auf Anleihen solider osteuropäischer Staaten setzen.

So ähnlich wie Haselberger reagieren derzeit die Manager anderer Rentenfonds. Etwas mehr Möglichkeiten der Schadensbegrenzung im Falle steigender Zinsen bieten die Anlagevorschriften des 3 Banken Eurobond-Mix (AT0000856323). Dieser Fonds setzt schwerpunktmäßig auf Euroland-Anleihen, die in einem Zeitraum von durchschnittlich fünf Jahren fällig werden.

„Zum einen können wir die Laufzeiten verkürzen und damit die Zinssensitivität reduzieren“, erklärt Haselberger. Der Anteil kurz laufender Bonds wurde in letzter Zeit erhöht. „Zum anderen können wir uns mittels Derivaten absichern und so die Folgen fallender Anleihekurse abfedern.“ Als Alternative zu

450

Milliarden Euro wurden nach Angaben von Elara Capital im Zuge des jüngsten **Blitzcrashes** am Anleihemarkt weltweit vernichtet. Auch in Asien waren die Schockwellen spürbar. Unter anderem gingen indische Staats-titel auf Talfahrt.

herkömmlichen Staatsanleihen bieten sich für den Fonds darüber hinaus inflationsgeschützte Anleihen an. Die Papiere sollten bei anziehenden Teuerungsraten auf verstärkte Nachfrage stoßen. Aufgrund des abnehmenden Potenzials der Anleiheklassen, in welche die beiden Fonds investieren, sieht Haselberger aktuell verstärktes Interesse seitens der Investoren an Produkten, die mehr in Unternehmensanleihen und High-Yield-Papiere investieren.

Rechtzeitig gehandelt

Auch Dachfondsmanager müssen auf die neue Bondwelt reagieren. Florian Bujok, der die von der Gesellschaft Hauck & Aufhäuser aufgelegten Concordia Select Fonds verantwortet, hat rechtzeitig vorgesorgt und sich schon vor einiger Zeit von herkömmlichen Rentenfonds getrennt. Rund zwei Drittel seines Portfolios bestehen mittlerweile aus Absolute-Return-Fonds wie dem XAIA Credit Basis II, die unabhängig von der Marktentwicklung positive Renditen anstreben. Den Anteil an Long-Short-Aktienstrategien und an sogenannten Katastrophen-Bonds hat Bujok ebenfalls erhöht. Die verschiedenen Strategien sind kaum korreliert. Dank früher Umschichtung blieb der Concordia Select Ertrag (LU 010 529 808 6) vom jüngsten Crash am Anleihemarkt verschont. „Erst wenn die Bundesanleihe bei zwei Prozent rentiert, sind herkömmliche Rentenfonds wieder interessant“, stellt Bujok fest. 