



FOCUS-MONEY vom 16.11.2022, Nr. 47, Seite 38

GELD PARKEN

Anleihen sind wieder im Spiel

Die Nullzins-Zeit ist endgültig passé. Und die Sätze scheinen weiter zu steigen. Wo sich bei Bonds jetzt schon mit sehr begrenztem Risiko und akzeptablen Renditen Geld zwischenlagern lässt

Anleihen, stellt Christian Kopf, Leiter des Rentenfondsmanagements bei der genossenschaftlichen Union Investment, fest, gewinnen durch den deutlichen Anstieg der Marktzinsen wieder an Attraktivität. So sprang etwa die durchschnittliche Rendite von Euro-Unternehmensbonds mit guter Bonität seit Ende 2021 von 0,5 auf zuletzt circa 4,3 Prozent - ein Wort nach rund zehn Jahren Magerkost. Selbst bei Euro-Staatsanleihen kletterte die Verzinsung aus dem leicht negativen Bereich auf im Schnitt gut drei Prozent.

Damit rücken Anleihen als Anlagealternative wieder auf den Zettel der Investoren. Das gilt vor allem für Bonds mit kürzeren Laufzeiten: Ihre Rendite fällt momentan ähnlich hoch aus wie die der Langläufer. Gleichzeitig bergen Papiere mit Fälligkeit in ein oder zwei Jahren ein weit geringeres zwischenzeitliches Kursrisiko, sollten die Zinsen weiter ansteigen. Zudem lassen sich die Anleihen bei dem überschaubaren Zeitraum leichter bis Rückzahlung durchhalten. Sie bieten sich bei den aktuell turbulenten Zeiten so vor allem zum Geldparken an mit relativ sicherer Kalkulationsgrundlage.





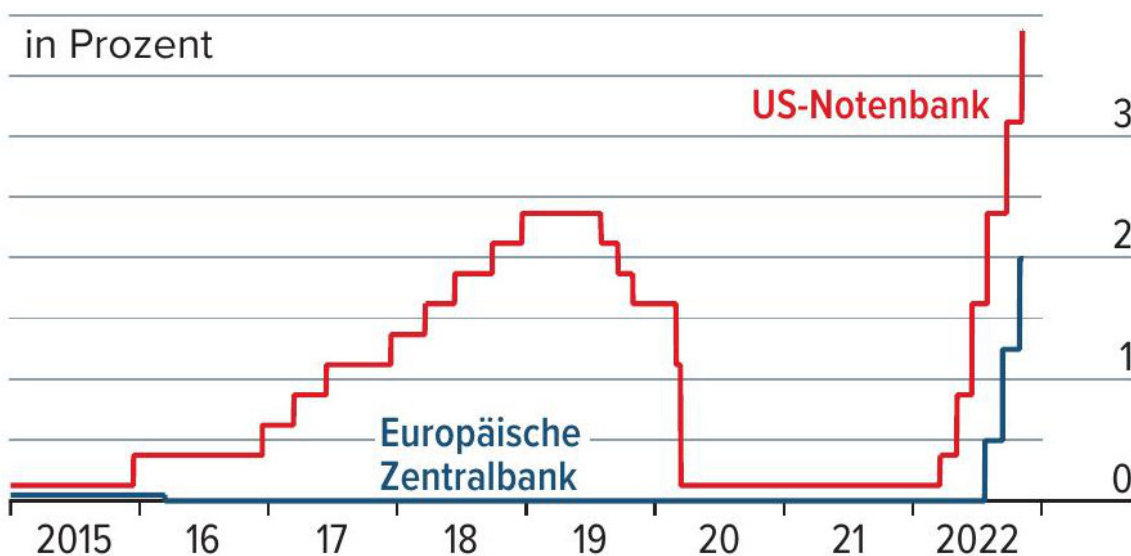
ZUG NACH OBEN: Stück für Stück treppauf geht es bisher am Kapitalmarkt mit den Zinsen. Der Trend scheint anzuhalten Illustration: VectorStock

Die Welle rollt. Die Gefahr weiter steigender Zinsen bleibt real. Denn die Notenbanken als Taktgeber für die Rentenmärkte planen, ihre Sätze weiter hochzuschrauben. "Unsere Arbeit ist noch lange nicht abgeschlossen", tat EZB-Chefin Christine Lagarde angesichts einer Inflationsrate von zuletzt gut zehn Prozent in Euro-Land gerade kund. Und auch ihr Kollege Jerome Powell von der US-Notenbank Fed meint, dass sein Institut noch "einiges an Weg" vor sich hat. Die Experten diskutieren derzeit darüber, wie stark die Zentralbanken an der Schraube drehen werden und vor allem auch wie die Marktzinsen darauf reagieren. Relativ optimistisch gibt sich Union Investment. "Der Anleihenmarkt preist die schwache Konjunktur und steigende Leitzinsen bereits weitgehend ein", glaubt Christian Kopf. Sein Haus erwartet so kaum noch Aufwärtsdruck bei den Bondrenditen. Sollten die Marktzinsen doch weiter ansteigen, biete die inzwischen erreichte höhere Verzinsung einen größeren Puffer gegen Kursverluste. Den Kontrapunkt setzen die Analysten der Citigroup. Sie befürchten massiv negative Auswirkungen auf die europäischen Anleihenmärkte durch den Doppel-Wumms von Bundeskanzler Olaf Scholz. Nicht nur, dass das Geld für das vorgesehene staatliche 200-Milliarden-Euro-Maßnahmenpaket vor allem über neue Schulden kommt, was die Inflation anheizen und die EZB zu schärferem Bremsen bringen könnte. Scholzens Wummse drohen zudem andere, weniger finanzstarke Euro-Länder zum Nachahmen zu animieren, mit der Konsequenz eines kräftigen Drucks auf die Bondmärkte und steil hochschießender Zinsen. Marktgerüchten zufolge sollen Hedge-Fonds bei deutschen und italienischen Staatsanleihen bereits auf markant fallende Kurse wetten. Selbst in diesem schlimmsten Fall wären kürzerlaufende Anleihen weniger stark betroffen. Anleger könnten die Turbulenzen weit leichter aussitzen und die Papiere bis zur Fälligkeit in vielleicht 12 oder 18 Monaten und Rückzahlung zu hundert Prozent durchhalten. Bei Langläufern würde dagegen ein neuer, kräftiger Kursrutsch drohen. So genügte der Zinsanstieg um gut zwei Prozentpunkte seit Jahresbeginn bereits, um zum Beispiel den Kurs der 10-jährigen Bundesanleihe, Laufzeit August 2032, um zwölf Prozent einbrechen zu lassen. Die 30-jährige Bundesanleihe, Laufzeit August 2052, halbierte sich sogar nahezu im Kurs. Dagegen bewegte sich das Minus bei Staatsbonds mit Restlaufzeit ein bis zwei Jahre lediglich um vier Prozent.

Umschwung bei den Leitzinsen

Rasant gestiegene Inflationsraten lassen keine andere Wahl: Die Notenbanken müssen mit ihren Zinsen gegenhalten. Ein Ende des Aufwärtstrends ist noch nicht in Sicht. Besonders krass ist der Dreh bei der EZB nach sechs Jahren Leitzins null. Letztmals lag ihr Satz 2009 auf dem heutigen Level von 2,0 Prozent.

Leitzinsen in den USA und Europa



Quelle: Bloomberg

Kursdruck bei den Anleihen

Schon bevor die lange zögerliche EZB sich zum Handeln entschloss, reagierte der Markt auf die steigenden Inflationsraten. Allein 2022 brachen die Kurse europäischer Staatsanleihen bis Oktober um fast 18 Prozent ein. Die Kehrseite der Medaille: wieder ordentlich positive Renditen bei vielen Bonds.

Verluste auf Euro-Staatsanleihen

jährliche Wertentwicklung in Prozent



Quelle: Union Investment; Stand Mitte Oktober 2022

Euro-Unternehmenskurzläufer

Die aufgeführten Titel zählen mit zu den liquidesten Werten bei den Firmenanleihen mit verbleibender relativ kurzer Restlaufzeit und Stückelung 1000 Euro. Sie sollten so jederzeit handelbar sein. Als ergiebigster Börsenplatz für solche Unternehmensbonds gilt Stuttgart. Die Rendite der Anleihen steigt mit abnehmender Bonität. Gegenüber Bundesanleihen besitzen sie - anders als zum Beispiel in den USA - einen klaren Zinsvorsprung.

Emittent	WKN	Kupon in %	Volumen in Mio. €	Fälligkeit	Kurs in %	Rendite p.a. in %	Rating
FMC	A255DU	0,25	650	29.11.23	97,70	2,7	BBB (S&P)
Thyssenkrupp	A2TEDB	2,875	1500	20.02.24	98,15	4,5	BB– (S&P)
Fraport	A3E443	1,625	650	09.07.24	97,35	4,0	–
Covestro	A169MH	1,75	500	25.09.24	96,16	4,0	Baa2 (Moody's)
Grenke Finance	A28VXK	3,95	325	09.07.25	92,50	6,8	BBB (S&P)
RWE	A30VMU	2,50	1250	24.08.25	97,30	3,6	Baa2 (Moody's)
zum Vergleich:							
Bundesrep. D.	110486	0,00	13000	15.12.23	97,80	2,1	AAA (S&P)
Bundesrep. D.	110237	0,50	30500	15.02.25	96,50	2,1	AAA (S&P)

Quelle: Bloomberg, Stand: 9.11.2022

Schauen und prüfen. Eine größere Herausforderung bei kurzlaufenden Titeln, vor allem bei attraktiven Unternehmensanleihen, dürfte die Liquidität an der Börse darstellen. Nicht alles, was von der Rendite und den Konditionen her anspricht, lässt sich ohne Weiteres auch kaufen. So lockte etwa der 6,75-Prozent-Bond des schwäbischen Spezialisten für **erneuerbare Energien** Sowitec (WKN: A2NBZ2) zuletzt mit um acht Prozent Rendite bis Fälligkeit im November 2023. Die Börsenumsätze sind allerdings eher dürrig. Gleiches gilt für Floater, also variabel verzinsliche Anleihen. Ihr Kupon wird regelmäßig, meist im 3- oder 6-Monats-Rhythmus, an die Marktrenditen angepasst. Das begrenzt nicht nur die Kursrisiken, sondern macht die Papiere bei steigenden Zinsen auch sehr attraktiv. Vor allem zwei Faktoren schränken derzeit die Anlagemöglichkeiten ein. Zum einen besitzt nur der kleinere Teil der an deutschen Börsen notierten Firmenanleihen eine für private Anleger passende Stückelung von 1000 Euro. Das Gros der Emittenten zielt mit einer Aufteilung ihrer Bonds in Anteile von 100 000 Euro auf institutionelle Investoren. Vor allem aber erwischte der jüngste steile Zinsanstieg viele Anleiheninhaber auf dem falschen Fuß. Die Papiere notieren derzeit meist um ihren Tiefstkurs und unter pari. Ein Verkauf hieße Realisieren von Verlusten. Vor allem bei kürzerlaufenden Anleihen, die ohnehin in überschaubarer Zeit vom Schuldner zu 100 Prozent eingelöst werden, ist daher das Angebot knapp. So brachten es im Oktober nur gut 80 Unternehmensbonds, Finanzinstitute inbegriffen, mit festem Kupon, Stückelung 1000 Euro sowie Restlaufzeit zwischen einem halben und drei Jahren auf einen Börsenumsatz im kompletten Monat von 500 000 Euro oder mehr. Nicht jedes Papier davon reißt vom Ertrag her auch vom Stuhl. Die bis Mai 2025 laufende 0,875-Prozent-Anleihe der BASF etwa brachte zuletzt wegen ihrer Top-Qualität nur 2,1 Prozent Rendite p. a. Generell steigt die Verzinsung mit abnehmender Bonität des Schuldners. Zinsjäger müssen daher darauf achten, wie sicher die Rückzahlung einer Anleihe auch in wirtschaftlich turbulenten Zeiten erscheint. Die Tabelle auf Seite 39 führt einige der am eifrigsten gehandelten Unternehmens-Kurzläufer an deutschen Börsen auf. Ähnlich sieht es im Dollar-Bereich aus. Zinsanleger, die in diese Währung diversifizieren wollen, finden durchaus interessante Papiere mit ausreichender Liquidität, auch wenn ihre Anzahl momentan nicht sehr groß ausfällt. Einige davon zeigt die Tabelle unten. Vorteil der Dollar-Bonds: Sie bieten durch die Bank höhere Renditen als Euro-Anleihen. Fast ausgetrocknet war zuletzt der Markt für Anleihen mit variablem Zins. Diese Titel stießen über die langen Jahre minimaler und zudem noch sinkender Sätze kaum mehr auf Interesse. Auch das scheint sich allmählich zu ändern. Bei den noch gehandelten Floatern zeigt der Kuponrendrend jetzt zudem klar nach oben. So bringt als Beispiel der Bond der Beteiligungsgesellschaft Mutares (A254QY) aktuell gut sechs Prozent Rendite (Kupon sechs Prozentpunkte über 3-Monats-Euribor), bei allerdings dünnen Börsenumsätzen und eher nur mittlerer Bonität. Schwach ist das Floater-Angebot an deutschen Börsen dagegen noch im Dollar-Bereich. **Fonds vor Renaissance.** Für Anleger, die nicht selbst nach attraktiven Anleihen suchen wollen, werden Fonds, die auf Kurzläufer oder Floater zielen, zu einer Alternative. Die Pools haben harte Zeiten hinter sich. Das Minizins-Umfeld, im kurzfristigen Bereich besonders stark ausgeprägt, ließ über Jahre kaum positive Erträge zu. Auch das dürfte sich mit den steigenden Zinsen künftig deutlich ändern. Im Folgenden drei dieser Fonds mit unterschiedlichen Profilen. Trotz wachsender Attraktivität können die Anleihenrenditen derzeit die Inflation noch nicht schlagen. Je hartnäckiger sich diese zeigt, desto stärker ist indes auch der Zinsdruck nach oben. Über die nächsten Monate könnte das bei den Bonds dann zu nochmals günstigeren Kaufkursen und höheren Renditen führen - gute Aussichten für Zinsanleger.

Dollar-Firmenkurzläufer

Für den Handel von Dollar-Unternehmensanleihen in Deutschland, vor allem in größerem Umfang, mangelt es derzeit oft an Liquidität. Schließlich sind die Börsen hierzulande nicht die Haupthandelsplätze. Nebenstehend ein kleines Muster von mit am meisten umgesetzten Dollar-Kurzläufers in Deutschland, gleichfalls mit kleiner Stückelung bis 2000 US-Dollar. Interessant: US-Staatsanleihen rentieren kaum schlechter.

Emittent	WKN	Kupon in %	Volumen in Mio. €	Fälligkeit	Kurs in %	Rendite p.a. in %	Rating
Apple Inc.	A19COM	3,00	2000	09.02.24	97,70	4,9	Aaa (Moody's)
Bank of America	BA0AEP	4,00	2750	01.04.24	98,50	5,3	AA+ (S&P)
Deutsche Bank London	DB0W9P	3,70	1600	30.05.24	97,20	5,8	BBB (Fitch)
John Deere Capital	A3K99G	4,55	600	11.10.24	99,20	5,1	A (S&P)
KfW	A161HU	2,00	3000	02.05.25	93,80	4,8	AAA (S&P)
Danaher	A1Z6T2	3,35	500	15.09.25	95,54	5,2	A- (S&P)
zum Vergleich:							
USA	A19BAR	2,25	32000	31.12.23	97,30	4,8	AAA (S&P)
USA	A3K92A	4,25	43000	30.09.24	99,16	4,8	AAA (S&P)

UNIKAPITAL -NET-

Der Allrounder

Der Fonds: Als "Rentenfonds mit kürzeren Restlaufzeiten" bezeichnet Union Investment diesen Pool. Er investiert weltweit: Mindestens 25 Prozent des Kapitals müssen in Kurzläufer europäischer und mindestens 35 Prozent in Anleihen außereuropäischer Emittenten angelegt werden. Die Laufzeiten der Papiere liegen meist bei weniger als drei Jahren.

Das Portfolio: Aktuell setzt der Uni Kapital vor allem auf Staatsanleihen. Die größten Positionen bilden kurzlaufende Bonds aus den USA mit gut einem Viertel des Portfolios vor japanischen und deutschen Titeln mit jeweils rund acht Prozent. Um 90 Prozent der gehaltenen Anleihen besitzen ein Investment Grade, also eine akzeptable (BBB nach S&P) bis hervorragende (AAA) Bonität. Die Restlaufzeit der Papiere betrug zuletzt im Schnitt ein Jahr und elf Monate bei einer durchschnittlichen Rendite von 4,1 Prozent.



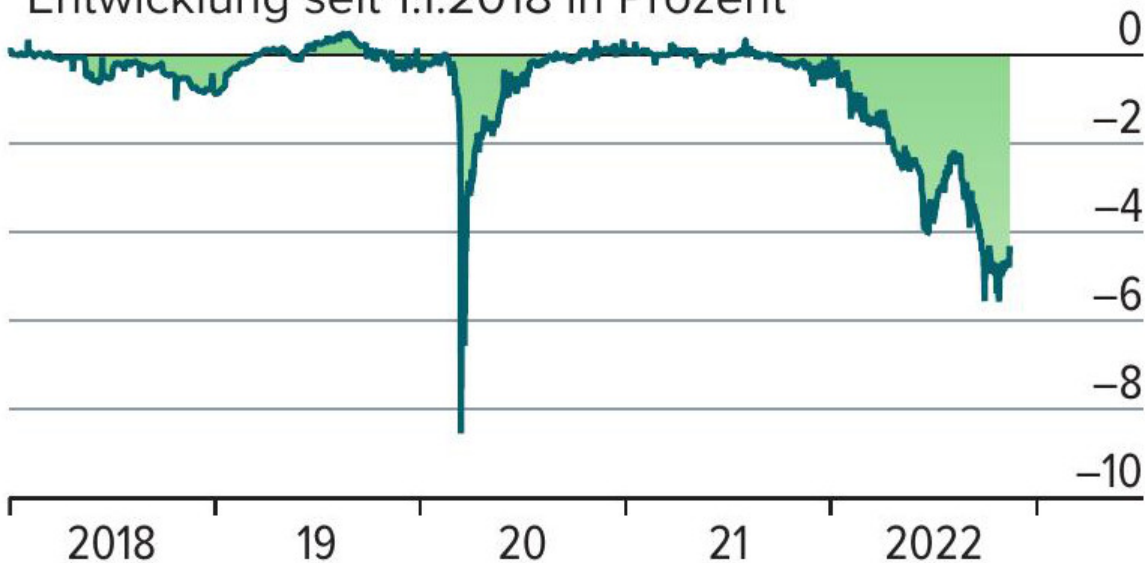
ISHARES-CORPORATE-BONDS-0-3-YEARS-ETF

Der Unternehmensspezialist

Der Fonds: Mit der Nachbildung des Index Bloomberg-Barclays-MSCI-Euro- Corporate-0-3-Sustainable-SRI investiert dieser ETF ausschließlich in Euro- Unternehmensanleihen. Sie sind zudem, so heißt es, "nach ökologischen, sozialen und Corporate-Governance-Standards überprüft". Ihre Restlaufzeit beträgt maximal drei Jahre. **Das Portfolio:** Das Kopieren des Index erfolgt, soweit möglich, durch direkte Engagements. Es dominieren zurzeit Euro-Kurzläufer französischer Emittenten mit knapp 20 Prozent vor amerikanischen mit 15 und deutschen mit 14 Prozent. Vom Rating her sind die Anleihen recht breit gestreut. Auch dieser Fonds musste in den vergangenen Jahren dem Minzins-Umfeld Tribut zollen. Inzwischen dreht der Trend aber offensichtlich. Einen ähnlichen Kurzläuferfonds in US-\$, nicht als ETF, hat übrigens die UBS aufgelegt (692807).

iShares-Corporate-Bonds-ETF

Entwicklung seit 1.1.2018 in Prozent



WKN/ISIN (aussch.) **A142NU/IE00BYZTVV78**

Fondsvolumen **2937 Mio. €**

laufende Kosten **0,12%**

Fondswährung **EUR**

Wertentwicklung 1 Jahr/3 Jahre **-4,5/-4,1%**

Auflagedatum **7.1.2016**

Quelle: Bloomberg

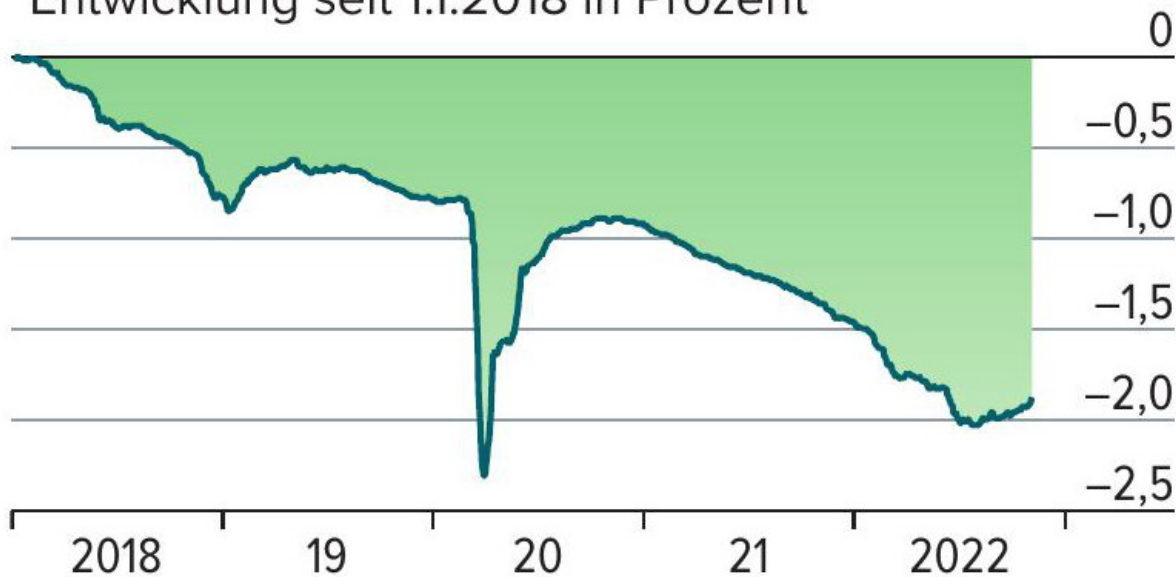
ALLIANZ FLOATING RATE NOTES PLUS

Der Wellenreiter

Der Fonds: Variabel verzinsliche Euro-Anleihen stehen im Mittelpunkt dieses Fonds der Allianz. Mindestens 70 Prozent des Kapitals müssen dabei in Papieren von Schuldnern mit gutem Kredit-Rating angelegt werden, gleichfalls unter Berücksichtigung sozialer und ökologischer Kriterien. Renditeziel ist ein Ertrag über dem des Euro-Geldmarkts. **Das Portfolio:** Schwerpunkt bilden derzeit klar Unternehmensanleihen, und hier mit Emittenten aus Italien, Frankreich, Spanien und Deutschland an der Spitze. Außereuropäische Adressen waren mit zwölf Prozent dabei. Die durchschnittliche Nominalverzinsung der Floater betrug zuletzt gut ein Prozent. Sie sollte mit etwas Verzögerung im Sog des Trends an den Zinsmärkten künftig ansteigen. Auch zu diesem Pool gibt es mit dem USD Floating Rate Notes Fund der DWS eine Alternative in US-Dollar (972167).

Allianz Floating Rate Notes

Entwicklung seit 1.1.2018 in Prozent



WKN/ISIN (thes.) **A117VV/LU1089088741**

Fondsvolumen **1805 Mio. €**

Agio/lfde. Kosten **0,0/0,13 %**

Fondswährung **EUR**

Wertentwicklung 1 Jahr/3 Jahre **-0,5/-1,2 %**

Auflagedatum **11.8.2016**

Quelle: Bloomberg

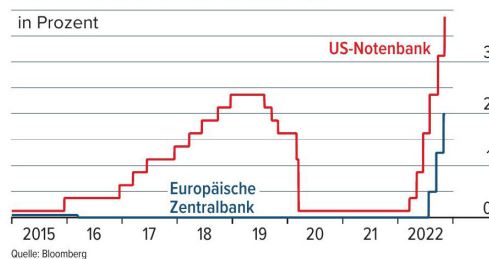
von BERND JOHANN



Umschwung bei den Leitzinsen

Rasant gestiegene Inflationsraten lassen keine andere Wahl: Die Notenbanken müssen mit ihren Zinsen gegenhalten. Ein Ende des Aufwärtstrends ist noch nicht in Sicht. Besonders krass ist der Dreh bei der EZB nach sechs Jahren Leitzins null. Letztmals lag ihr Satz 2009 auf dem heutigen Level von 2,0 Prozent.

Leitzinsen in den USA und Europa

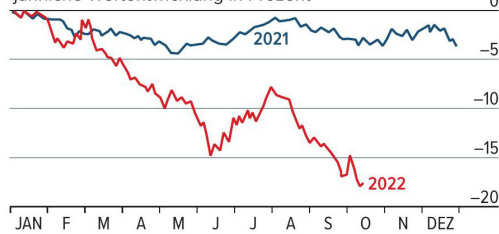


Kursdruck bei den Anleihen

Schon bevor die lange zögerliche EZB sich zum Handeln entschloss, reagierte der Markt auf die steigenden Inflationsraten. Allein 2022 brachen die Kurse europäischer Staatsanleihen bis Oktober um fast 18 Prozent ein. Die Kehrseite der Medaille: wieder ordentlich positive Renditen bei vielen Bonds.

Verluste auf Euro-Staatsanleihen

jährliche Wertentwicklung in Prozent



Quelle: Union Investment; Stand Mitte Oktober 2022

Emittent	WKN	Kupon in %	Volumen in Mio. €	Fälligkeit	Kurs in %	Rendite p.a. in %	Rating
FMC	A255DU	0,25	650	29.11.23	97,70	2,7	BBB (S&P)
Thyssenkrupp	A2TEDB	2,875	1500	20.02.24	98,15	4,5	BB- (S&P)
Fraport	A3E443	1,625	650	09.07.24	97,35	4,0	-
Covestro	A169MH	1,75	500	25.09.24	96,16	4,0	Baa2 (Moody's)
Grenke Finance	A28VVK	3,95	325	09.07.25	92,50	6,8	BBB (S&P)
RWE	A30VMU	2,50	1250	24.08.25	97,30	3,6	Baa2 (Moody's)

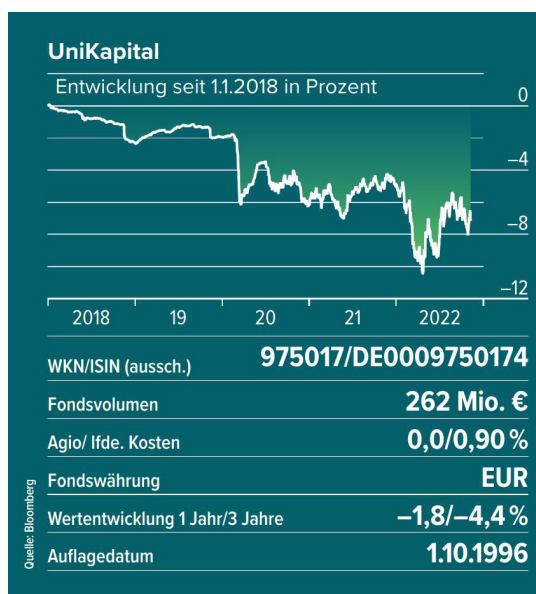
zum Vergleich:

Bundesrep. D.	110486	0,00	13000	15.12.23	97,80	2,1	AAA (S&P)
Bundesrep. D.	110237	0,50	30500	15.02.25	96,50	2,1	AAA (S&P)

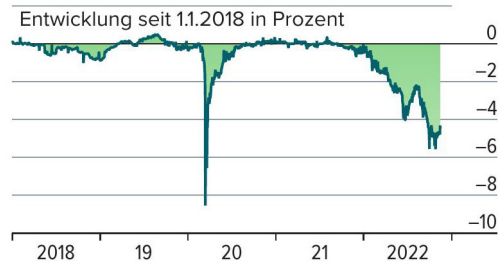
Emittent	WKN	Kupon in %	Volumen in Mio. €	Fälligkeit	Kurs in %	Rendite p.a. in %	Rating
Apple Inc.	A19COM	3,00	2000	09.02.24	97,70	4,9	Aaa (Moody's)
Bank of America	BAA0EP	4,00	2750	01.04.24	98,50	5,3	AA+ (S&P)
Deutsche Bank London	DB0W9P	3,70	1600	30.05.24	97,20	5,8	BBB (Fitch)
John Deere Capital	A3K99G	4,55	600	11.10.24	99,20	5,1	A (S&P)
KfW	A161HU	2,00	3000	02.05.25	93,80	4,8	AAA (S&P)
Danaher	A1Z6T2	3,35	500	15.09.25	95,54	5,2	A- (S&P)

zum Vergleich:

USA	A19BAR	2,25	32000	31.12.23	97,30	4,8	AAA (S&P)
USA	A3K92A	4,25	43000	30.09.24	99,16	4,8	AAA (S&P)



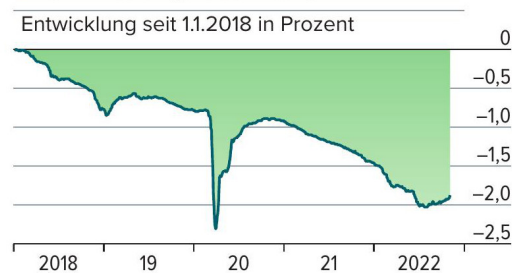
iShares-Corporate-Bonds-ETF



WKN/ISIN (aussch.)	A142NU/IE00BYZTVV78
Fondsvolumen	2937 Mio. €
laufende Kosten	0,12 %
Fondswährung	EUR
Wertentwicklung 1 Jahr/3 Jahre	-4,5/-4,1 %
Auflagedatum	7.1.2016

Quelle: Bloomberg

Allianz Floating Rate Notes



WKN/ISIN (thes.)	A117VV/LU1089088741
Fondsvolumen	1805 Mio. €
Agio/lfd. Kosten	0,0/0,13 %
Fondswährung	EUR
Wertentwicklung 1 Jahr/3 Jahre	-0,5/-1,2 %
Auflagedatum	11.8.2016

Quelle: Bloomberg

Bildunterschrift: ZUG NACH OBEN: Stück für Stück treppauf geht es bisher am Kapitalmarkt mit den Zinsen. Der Trend scheint anzuhalten

Illustration: VectorStock

Quelle: FOCUS-MONEY vom 16.11.2022, Nr. 47, Seite 38

Rubrik: money markets

Dokumentnummer: focm-16112022-article_38-1

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/FOCM_5ae57e36327a4436575daaad713cfc6ca110d399

Alle Rechte vorbehalten: (c) Focus Magazin Verlag GmbH, Muenchen

GENIOS © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH