

Anlegen aktuell

Obligationen

November 2023

Obligationen gehören in jedes Portfolio – auf die Umsetzung kommt es an

Aufgrund der Zinswende und der hohen Inflation sind die Zinsen auf den höchsten Stand seit über 15 Jahren gestiegen. Dies eröffnet Chancen für Anlegerinnen und Anleger. Obligationen sollten ein fester Bestandteil eines diversifizierten Portfolios sein. Sie generieren im Depot durch wiederkehrende Auszahlungen laufende Erträge und werden nach der Rückzahlung wieder angelegt. Doch Anleihen bieten weit mehr: Inflationsschutz, Portfoliodiversifikation und Kursgewinne bei aktiver Bewirtschaftung sind weitere Vorteile. Mit dem neu aufgelegten, aktiv verwalteten ZugerKB Obligationenfonds (CHF) partizipieren Anlegerinnen und Anleger optimal an diesem Potenzial.

Worum geht es?

Obligationen bzw. Anleihen sind eine der am häufigsten genutzten Anlageklassen für private und institutionelle Anlegerinnen und Anleger. Wie es der Name schon sagt, ist eine Obligation eine Verpflichtung. Die Emittenten einer Obligation (z. B. Staaten, Unternehmen oder öffentlich-rechtliche Körperschaften) erhalten von Anlegerinnen und Anlegern Geld zu vereinbarten Bedingungen, verpflichten sich, das Kapital am Ende der Laufzeit zurückzuzahlen und die Investoren mit einem Zins für das eingegangene Risiko zu entschädigen. Anleihen unterscheiden sich bezüglich der Laufzeit, Währung und Zins. Sie sind in der Regel stabile Anlagen, die regelmässige Erträge generieren. Zudem besteht die Möglichkeit, Anleihen bereits vor dem Ende der Laufzeit zum aktuellen Kurs zu verkaufen. Börsenkurse schwanken in Abhängigkeit von Zinsentwicklungen, Laufzeiten und der jeweiligen Schuldnerqualität (Bonität) und können über oder unter dem Nennwert notieren. Hier spielen auch Angebot und Nachfrage eine Rolle. Die Einflussfaktoren sind vielfältig und die Preisbildung

ist komplex. Die Besonderheiten der Preisbildung und der Wertentwicklung von Anleihen sowie die Ertragschancen, die sich über die Laufzeit bieten, können durch eine aktive Bewirtschaftung der Obligationenportfolios genutzt werden, um höhere Renditen zu erzielen.

Anleihen bieten mehr als nur Coupons

Die Verwaltung von Obligationenportfolios hat zum Ziel, bestimmte Anlageergebnisse zu erreichen und gleichzeitig das Risiko zu steuern. Portfoliomanager setzen verschiedene Techniken und Strategien ein, um Anleihen mit höherem Renditepotenzial zu identifizieren und das Zinsrisiko zu steuern. Nachfolgend erörtern wir die wesentlichen Begriffe und Konzepte des Portfoliomanagements von Anleihen, darunter laufende Rendite, Preisbildung, Duration, Konvexität und Portfoliokonstruktion. Richtig eingesetzt lassen sich in einem aktiv verwalteten Portfolio – bei gleichzeitiger Risikooptimierung – Mehrerträge erzielen, die zudem steuerfrei sein können.

Verfallrendite

Die Verfallrendite ist die aus allen Zahlungsströmen (Coupons, Rückzahlung) im Verhältnis zum Kassakurs errechnete Rendite einer Obligation. Anleiheportfoliomanager verwenden die Verfallrendite, um Anleihen zu identifizieren, die langfristig risikoadjustiert höhere Renditen erzielen können. Eine Anleihe mit einem höheren Coupon hat in der Regel eine höhere Verfallrendite als eine Anleihe mit einem niedrigeren Coupon, sofern alle anderen Faktoren gleich sind.

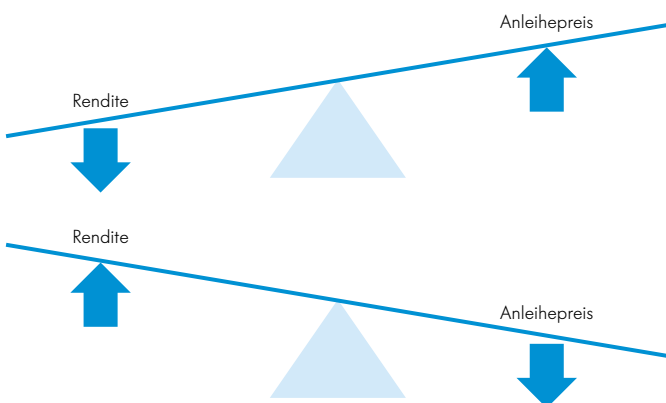
Preis und Rendite

Bei Anleihen stehen Kurs und Rendite in einem umgekehrten (inversen) Verhältnis. Das heisst, wenn die Rendite einer Anleihe steigt, sinkt der Kurs. Sinkt die Rendite, steigt der Kurs. Der Grund dafür liegt im Konzept des Anleihenzinses. Der Coupon ist der Zins, der regelmässig als Prozentsatz des Nennwerts der Anleihe an den Gläubiger ausbezahlt wird. Bei der Emission einer Anleihe wird im Normalfall der Coupon festgeschrieben. Das heisst, er bleibt während der gesamten Laufzeit gleich.

Die Marktzinssätze, die die Rendite einer Anleihe bestimmen, können sich jedoch im Laufe der Zeit aufgrund verschiedener wirtschaftlicher Faktoren ändern. Wenn beispielsweise die Marktzinsen steigen, verlangen die Anlegerinnen und Anleger eine höhere Rendite für bestehende Anleihen. Umgekehrt werden sie bei sinkenden Marktzinsen eine niedrigere Rendite akzeptieren.

Ändern sich die Marktzinsen, passt sich die Rendite der Anleihe an diese Veränderungen an. Der Coupon der Anleihe bleibt jedoch bei den meisten Anleihen fest. Das heisst, wenn die Rendite der Anleihe über den Coupon steigt, ist die Anleihe weniger wert, und ihr Kurs sinkt. Sinkt die Rendite der Anleihe hingegen unter den Coupon, wird die Anleihe wertvoller und ihr Kurs steigt.

Verhältnis von Kurs und Rendite



Quelle: Eigene Darstellung Zuger Kantonalbank

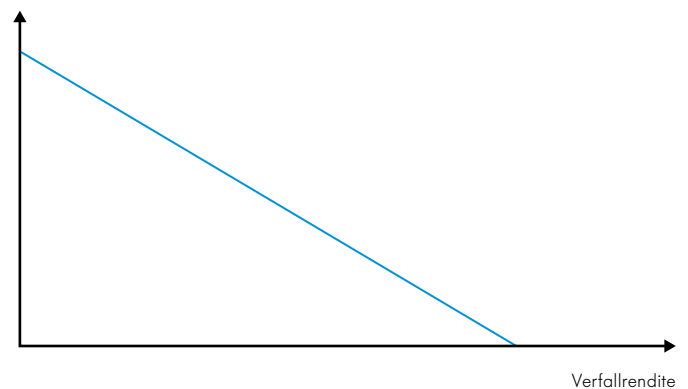
Laufzeit und Duration

Die meisten Anleihen haben eine definierte Laufzeit, die die Länge des Zeitraums ausdrückt, bis das Kapital zurückgezahlt werden muss. Aus einer 7-jährigen Anleihe erhält man also ab dem Datum der Ausgabe (Emission) sieben Jahre lang regelmässig die zuvor vereinbarten Zinsen. Am Laufzeitende werden das investierte Kapital und der letzte Coupon an den Anleger zurückgezahlt, und die Zinszahlungen werden eingestellt.

Die modifizierte Duration ist ein etwas abstrakter Begriff. Sie ist ein Mass für die Empfindlichkeit einer Anleihe gegenüber kleinen Zinsänderungen. Eine Anleihe mit einer höheren Duration reagiert empfindlicher auf Zinsänderungen als eine Anleihe mit einer tieferen Duration.

Preisreaktion einer Anleihe bei Zinssatzänderung

Anleihepreis



Quelle: Eigene Darstellung Zuger Kantonalbank

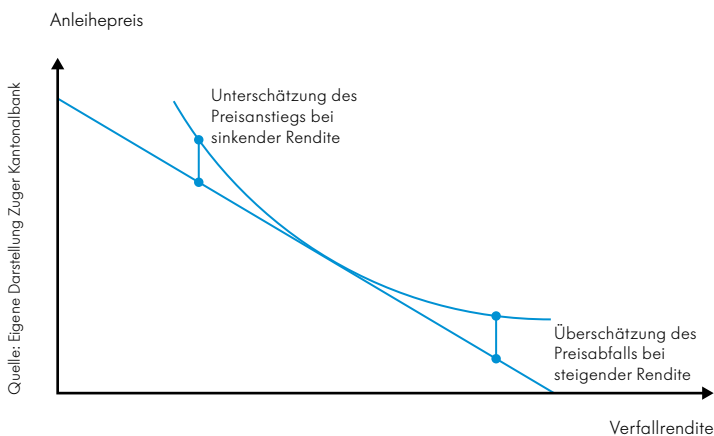
Anleiheinvestoren achten sehr auf Zinsbewegungen, da sich jede Bewegung nach oben oder nach unten mit dem gegenteiligen Effekt bei den Anleihekursen auswirkt. Investoren können die Duration nutzen, um einzuschätzen, wie stark der Wert einer Anleihe oder eines Anleihefonds durch eine Änderung der Zinssätze betroffen wäre. Bei einer Anleihe mit einer Duration von 5 wäre bei einem Rückgang der Zinsen um 1 Prozent eine Wertsteigerung von 5 Prozent zu erwarten.

Portfolioverwalter nutzen die Duration, um das Risiko zu steuern. Wird ein Anstieg der Zinssätze erwartet, kann ein Anleiheportfolioverwalter die Duration des Portfolios durch den Verkauf von Anleihen mit längerer Laufzeit und den Kauf von Anleihen mit kürzerer Laufzeit verringern. Wird ein Rückgang der Zinssätze erwartet, kann ein Portfolioverwalter die Duration des Portfolios durch den Kauf von Anleihen mit längerer Laufzeit erhöhen.

Konvexität

Da die Duration vereinfacht gesagt nur das lineare Verhältnis zwischen Rendite- und Preisverschiebungen darstellt, wird im Management von Anleiheportfolios die Konvexität als weiteres Risikomass verwendet. Die Konvexität ist ein Mass für die Krümmung des Verhältnisses zwischen dem Kurs einer Anleihe und den Änderungen der Zinssätze. Sie misst zusätzlich zur Duration genauer, wie sich der Kurs einer Anleihe ändert, wenn sich die Zinssätze ändern.

Konvexität



Nehmen wir zum Beispiel an, dass ein Anleger zwei Anleihen mit einer Laufzeit von fünf Jahren besitzt, von denen eine Anleihe eine höhere Konvexität aufweist als die andere. In diesem Fall wird sich der Kurs der Anleihe mit höherer Konvexität bei einer Zinsänderung nach unten stärker nach oben verändern als derjenige der Anleihe mit geringerer Konvexität.

Portfolioverwalter nutzen neben der Duration auch die Konvexität, um das Zinsrisiko zu steuern. Wenn mit schwankenden Zinssätzen gerechnet wird, kann ein Portfolioverwalter Anleihen mit höherer Konvexität anstreben, um in schwankenden Märkten stärkere Kursänderungen zu erzielen.



«Richtig eingesetzt lassen sich in einem aktiv verwalteten Obligationenportfolio Mehrerträge erzielen bei gleichzeitiger Risikooptimierung.»

Alexander Hunziker, Portfoliomanager

Strukturierung von Anleihenportfolios ist komplex

Bei der Zusammenstellung eines Anleihenportfolios müssen die Anlageziele, die Risikotoleranz der Anlegerinnen und Anleger und die Rahmenbedingungen der Portfoliokonstruktion ermittelt und dann die geeigneten Anleihen ausgewählt werden, um diese Ziele zu erreichen. Dieser Prozess ist komplex und erfordert Erfahrung. Folgende Faktoren sollten bei der Zusammenstellung eines Anleihenportfolios berücksichtigt werden:

- Die Anlageziele des Portfolios sollten klar definiert sein: zum Beispiel Erzielung eines regelmässigen Einkommens, Kapitalerhalt oder Kapitalzuwachs.
- Die Risikotoleranz des Portfolios sollte bei der Auswahl berücksichtigt werden. Ein Portfolio mit geringerer Risikotoleranz sollte einen höheren Anteil hochwertiger Anleihen mit hoher Bonität umfassen, während ein Portfolio mit höherer Risikotoleranz einen grösseren Anteil von Anleihen geringerer Qualität aufweist. Die zu erwartende Rendite wäre in diesem Fall entsprechend höher.
- Das Portfolio sollte in jedem Fall gut diversifiziert sein mit einem Engagement in verschiedenen Anleiheemittenten, Sektoren und Laufzeiten. Dies gilt auch für Portfolios von Emittenten mit guter Bonität.
- Die Duration, also die Zinssensitivität des Portfolios, sollte auf den Anlagehorizont des Anlegers abgestimmt sein. Ein Portfolio mit einem längeren Anlagehorizont kann eine höhere Duration akzeptieren als ein Portfolio mit einem kürzeren Anlagehorizont.
- Das Portfolio sollte entlang der Renditekurve positioniert werden, um vom vorherrschenden Zinsumfeld zu profitieren. In einem Umfeld mit steiler Renditekurve können beispielsweise Anleihen mit längeren Laufzeiten höhere Renditen erzielen als Anleihen mit kürzeren Laufzeiten.
- Die Kreditqualität des Portfolios sollte mit der Risikotoleranz des Anlegers übereinstimmen. Ein Portfolio mit höherer Risikotoleranz kann einen höheren Anteil von Anleihen geringerer Qualität haben, während ein Portfolio mit geringerer Risikotoleranz einen höheren Anteil von Anleihen hoher Qualität haben kann.
- Bei der Zusammenstellung des Portfolios sollte auf eine ausreichende Liquidität geachtet werden, um den Liquiditätsbedarf der Anlegerin oder des Anlegers zu decken.
- Bei der Zusammenstellung des Portfolios sollte die steuerliche Situation der Anlegerin oder des Anlegers mitberücksichtigt werden.
- Anleihenportfolios können aktiv oder passiv verwaltet werden. Bei der aktiven Verwaltung werden einzelne Anleihen ausgewählt, um die Anlageziele des Portfolios zu erreichen, während bei der passiven Verwaltung in einen Anleihenindex oder einen ETF investiert wird. Die Wahl zwischen aktiver und passiver Verwaltung hängt von den Anlagezielen, der Risikotoleranz und den Präferenzen des Anlegers ab.

Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger?

Die richtige Strukturierung und Verwaltung von Anleiheportfolios ist sehr wichtig, aber auch komplex. Anlegerinnen und Anleger, die bestimmte Anlageziele erreichen und gleichzeitig das Risiko kontrollieren wollen, sollten diesem Umstand unbedingt Rechnung tragen. Duration, Konvexität und Rendite sind wichtige Konzepte, die Portfoliomanager zur Steuerung des Zinsrisikos und zur Identifizierung von Anleihen mit höheren Renditechancen einsetzen. Bei der Zusammenstellung eines Anleiheportfolios sollten Anlegerinnen und Anleger ihre Anlageziele, die Risikotoleranz, Beschränkungen und verschiedene Faktoren wie Diversifizierung, Durationssteuerung, Positionierung der Renditekurve, Kreditqualität, Liquidität und steuerliche Erwägungen berücksichtigen. Unabhängig davon, ob es aktiv oder passiv verwaltet wird, kann ein gut strukturiertes Anleiheportfolio eine stabile Einkommensquelle und einen potenziellen Kapitalzuwachs bieten.

Obligationenfonds der Zuger Kantonalbank

Sie haben Interesse, in Obligationen zu investieren? Die Zuger Kantonalbank bietet Ihnen mit dem kürzlich lancierten Obligationenfonds eine ausgezeichnete Möglichkeit, in ein aktiv verwaltetes Anleiheportfolio zu investieren, das die genannten Faktoren optimal berücksichtigt, umsetzt und überwacht. Daneben stehen Ihnen selbstverständlich weitere Anlagelösungen zur Verfügung. Ihre Beraterin oder Ihr Berater unterstützt Sie gerne bei der Selektion und der Umsetzung einer für Sie geeigneten Anlagestrategie.

Weitere Informationen finden Sie auch auf der Website der Zuger Kantonalbank.

www.zugerkb.ch/obligationen

www.zugerkb.ch/obligationenfonds

Kontakt Investment Services

Kontaktieren Sie uns per E-Mail (investmentservices@zugerkb.ch) oder rufen Sie uns an 041 709 16 29.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2023)

«Swiss Exchange AG (sIX Swiss Exchange) ist die Quelle der SIX Aktienindizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Aktienindizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt.» Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten aus. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche, folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet. Der MSCI EMU Top 50 Index ist ein benutzerdefinierter Index. Die MSCI-Daten bestehen aus einem benutzerdefinierten Index, der von MSCI für und auf Wunsch von der Zuger Kantonalbank berechnet wurde. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. «Bloomberg®» und die Bloomberg Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited («BISL»), dem Administrator der Indizes (zusammen «Bloomberg»), und wurden von der Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Bloomberg Indizes. Quelle: London Stock Exchange Group plc und ihre Konzernunternehmen (zusammen die «LSE Gruppe»). © LSE Gruppe 2023. FTSE Russell ist ein Handelsname von bestimmten Unternehmen der LSE Gruppe. «FTSE®», «Russell®», «FTSE Russell®» ist eine bzw. sind Handelsmarke(n) der betreffenden Unternehmen der LSE Gruppe und wird bzw. werden von anderen Unternehmen der LSE Gruppe unter Lizenz verwendet. Alle Rechte an den FTSE Russell-Indizes oder -Daten liegen bei der jeweiligen LSE Gruppen-Gesellschaft, die Eigentümerin des Index oder der Daten ist. Weder die LSE Gruppe noch ihre Lizenzgeber übernehmen eine Haftung für etwaige Fehler oder Unvollständigkeiten in den Indizes oder Daten, und keine Partei darf sich auf die in dieser Mitteilung enthaltenen Indizes oder Daten verlassen. Die Weiterverbreitung von Daten der LSE Gruppe ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung des betreffenden Unternehmens der LSE Gruppe gestattet. Die LSE Gruppe fördert, sponsert oder unterstützt den Inhalt dieser Mitteilung nicht.