

Obligationen: Stabilitätsanker für das Depot

«Nach der Pandemie erlebten wir eine historische Inflation. Die Zinsen stiegen auf Niveaus, die wir seit Jahren nicht mehr gesehen hatten. Gemeinhin werden Obligationen als Finanzmarktinstrumente betrachtet, die man ins Depot legt, die Coupons einnimmt, irgendwann eine Rückzahlung erhält und diese wieder anlegt. Doch Anleihen können mehr: Sie bieten Inflationsschutz, Portfoliodiversifikation und potenzielle Wertsteigerungen», erklärt Alexander Hunziker, Portfolio Manager bei der Zuger Kantonalbank. Im folgenden Glossar erfahren Sie mehr über die Funktionen von Obligationen und wie Sie als Anlegerin oder Anleger von ihnen profitieren können.

Obligationen

Obligationen, auch Anleihen oder Schuldverschreibungen genannt, sind in der Regel festverzinsliche Wertpapiere mit einer festen Laufzeit und festen Zinsen. Unternehmen oder die öffentliche Hand nutzen sie als Finanzierungsmittel, indem sie so für einen bestimmten Zeitraum Geld am Kapitalmarkt aufnehmen. Als Käufer einer Obligation habe ich das Recht auf die Rückzahlung des Betrags am Ende der Laufzeit, und ich erhalte regelmässig Coupons. Sie gelten als Stabilitätsanker für das Depot. Obligationen können, müssen aber nicht an der Börse gehandelt werden. Obligationen sind eine häufig genutzte Anlageform für private und institutionelle Anleger.

Vier wichtige Rollen von Obligationen

1. Sie bieten eine verlässliche Einkommensquelle in Form von Coupons. Diese regelmässigen Zinszahlungen machen Obligationen attraktiv für Investoren, die auf kontinuierliche Erträge setzen.
2. Sie tragen neben Aktien zur Diversifikation bei. Durch die Integration von Obligationen kann das Portfolio insgesamt eine geringere Volatilität aufweisen.
3. Sie sorgen in den meisten Marktumgebungen für Kapitalerhalt.
4. Sie bieten Inflationsschutz. Dies gilt insbesondere für Obligationen, die direkt an den Verbraucherpreisindex gekoppelt sind. Zudem sind die Renditen im Normalfall über einen Konjunkturzyklus hinaus höher als die aktuelle Inflation.

Warum sind Obligationen derzeit interessant?

Die Attraktivität von Obligationen hängt von den aktuellen Zinsbedingungen ab. In Phasen hoher Zinsen gelten festverzinsliche Wertpapiere als interessant, da sie im Vergleich zu risikoreicheren Anlagen hohe risikoadjustierte Erträge bieten. Andererseits können niedrige Zinsen eine Herausforderung darstellen, wenn die Renditen nicht ausreichen, um die Inflation zu kompensieren oder die Zinsen wieder ansteigen. Derzeit bieten Obligationen nach mehr als zehn Jahren Tiefzinsumfeld wieder attraktive Renditen.

Coupon

Der Coupon ist der Zinssatz, den eine Anleihe zahlt, ausgedrückt als Prozentsatz des Nennwerts. Dieser feste Zinssatz wird regelmässig, oft halbjährlich oder jährlich, an die Inhaber der Anleihe ausgezahlt. Der Begriff Coupon stammt von den historischen Zertifikaten, die abgeschnitten werden mussten, um die Zinszahlungen zu erhalten.

Preis und Rendite

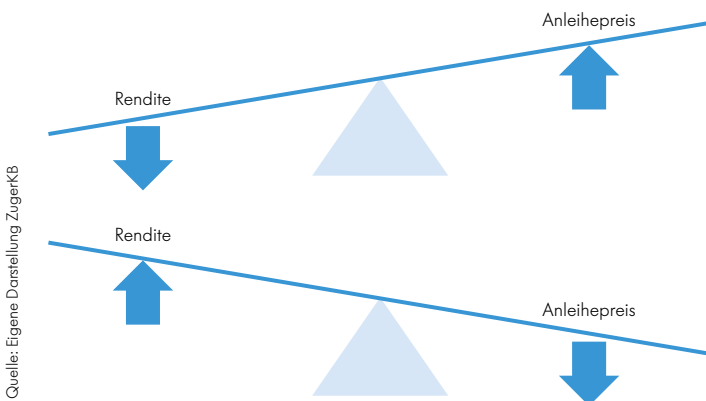
Bei Obligationen stehen Kurs und Rendite in einem umgekehrten Verhältnis. Das heisst, wenn die Rendite einer Obligation sinkt, steigt der Kurs, und wenn sie steigt, sinkt der Kurs.

Wenn sich die Marktzinsen ändern, passt sich die Rendite der Obligation an. Der Coupon bleibt jedoch fest. Das heisst, wenn die Rendite über den Coupon steigt, ist die Obligation weniger wert und ihr Kurs sinkt. Sinkt die Rendite hingegen unter den Coupon, wird die Obligation wertvoller und ihr Kurs steigt.

Renditekurve

Die Renditekurve zeigt die Renditen von Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten. Eine normale Renditekurve verläuft aufsteigend: Langfristige Obligationen bieten höhere Renditen. Eine invertierte Zinskurve bedeutet das Gegenteil: Kurze Laufzeiten einer Obligation haben höhere Renditen – dies deutet auf wirtschaftliche Unsicherheiten hin.

Verhältnis von Kurs und Rendite



Renditetreiber bei Obligationen

Verschiedene Faktoren beeinflussen die Renditen von Obligationen: Inflation, Zentralbankpolitik und Marktsentiment, Wirtschaftswachstum (BIP), Beschäftigungszahlen und die Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung dieser Indikatoren. Ein florierendes Wirtschaftsumfeld kann zu höheren Renditen führen, während eine konjunkturelle Abschwächung tendenziell niedrigere Renditen begünstigt, unter anderem, weil Zentralbanken in Reaktion auf die konjunkturelle Abkühlung die Zinsen senken.

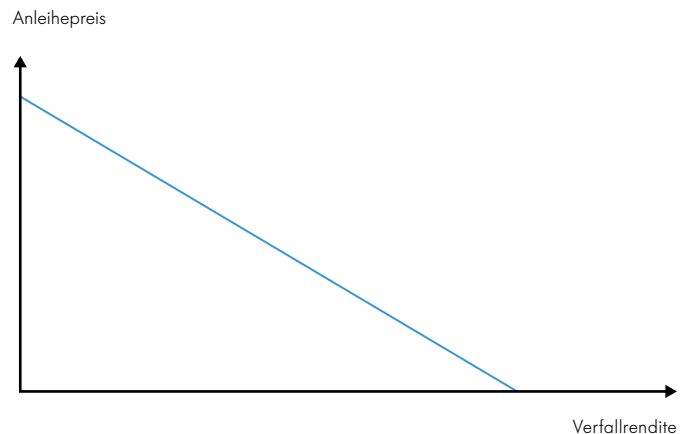
Hohe Inflationsraten können die Kaufkraft zukünftiger Zinszahlungen mindern, was zu höheren Renditeanforderungen seitens der Anleger führen kann. Umgekehrt können tiefe Inflationsraten dazu neigen, niedrigere Renditen zu unterstützen. Die Zentralbankpolitik hat einen erheblichen Einfluss auf die Rendite: Entscheidungen zu Leitzinsen und geldpolitische Massnahmen beeinflussen die Zinslandschaft. Eine restriktive Geldpolitik mit steigenden Leitzinsen kann die Verfallrenditen erhöhen, aber auch zu Kursverlusten führen, während eine expansive Geldpolitik mit niedrigen Zinsen tendenziell zu niedrigeren Verfallrenditen und steigenden Kursen führt. Das Marktsentiment spielt ebenfalls eine wichtige Rolle. Die Wahrnehmung

der Anlegerinnen und Anleger hinsichtlich der Wirtschaftsaussichten, politischer Entwicklungen und globaler Ereignisse kann die Nachfrage nach Obligationen beeinflussen.

Modifizierte Duration

Die modifizierte Duration ist ein Mass für die Empfindlichkeit einer Obligation gegenüber kleinen Zinsänderungen. Im Allgemeinen haben Anleihen mit längerer Laufzeit sowie Anleihen hoher Qualität (und niedrigen Coupons) eine höhere Duration (Zinssensitivität) und profitieren stärker von einer Abwärtsbewegung der Zinskurve. Allerdings sind sie auch anfälliger für Verluste, wenn die Zinsen steigen. Eine Obligation mit einer längeren Duration reagiert empfindlicher auf Zinsänderungen als eine mit kürzerer Duration.

Preisreaktion einer Anleihe bei Zinssatzänderung

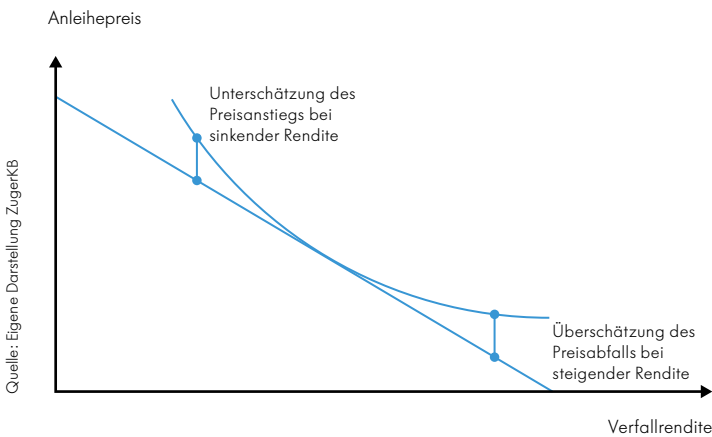


Beispiel: Ein Anleger besitzt eine Obligation mit einer Duration von zehn, und die Zinsen steigen um 1 Prozentpunkt. In diesem Fall wird der Kurs um etwa 10 Prozent fallen. Umgekehrt steigt der Kurs um circa 10 Prozent, wenn die Zinssätze um 1 Prozentpunkt sinken. Portfolioverwalter nutzen die Duration, um das Zinsrisiko zu steuern. Wird ein Anstieg der Zinssätze erwartet, können sie die Duration des Portfolios durch den Verkauf von Obligationen mit längerer Laufzeit und den Kauf von Obligationen mit kürzerer Laufzeit verringern. Wird ein Rückgang der Zinssätze erwartet, kann man die Duration des Portfolios durch den Kauf von Obligationen mit längerer Duration erhöhen.

Konvexität

Da die modifizierte Duration vereinfacht nur das lineare Verhältnis für kleine Renditen- und Preisverschiebungen approximiert, wird mit der Konvexität ein weiteres Risikomass verwendet. Die Konvexität ist ein Mass für die Krümmung des Verhältnisses zwischen dem Kurs einer Obligation und den Zinssatzänderungen. Sie misst, wie sich der Kurs ändert, wenn sich die Zinssätze ändern. Eine Obligation mit höherer Konvexität weist bei einer Zinsänderung eine stärkere Kursänderung auf als eine mit geringerer Konvexität.

Konvexität



Beispiel: Eine Anlegerin besitzt zwei Obligationen mit einer Duration von fünf, eine mit höherer Konvexität als die andere. In diesem Fall wird sich der Kurs der Obligation mit höherer Konvexität bei einer Zinsänderung stärker verändern als bei der Obligation mit geringerer Konvexität.

Portfolioverwalter nutzen Konvexität, um das Zinsrisiko zu steuern. Wird mit schwankenden Zinssätzen gerechnet, können sie Obligationen mit höherer Konvexität anstreben, um in schwankenden Märkten stärkere Kursänderungen zu erzielen.

Nennwert

Betrag, den der Emittent bei Fälligkeit der Obligation zurückzahlt. Die Kurse können über oder unter dem Nennwert notieren, was Einfluss auf die Rendite hat.

Kurswert

Aktueller Marktpreis einer Obligation. Er wird in Prozent des Nennwerts ausgedrückt. Wenn dieser über dem Nennwert liegt,

spricht man von einem Aufschlag, bei einem Kurs unter dem Nennwert von einem Abschlag. Handelt eine Anleihe bei 100 Prozent, so spricht man von pari.

Fälligkeit

Zeitpunkt, an dem der Emittent das geliehene Kapital zurückzahlen muss.

Liquidität

Die Liquidität beschreibt, wie leicht eine Obligation am Markt gekauft oder verkauft werden kann. Hochliquide Anleihen sind leicht handelbar, während geringe Liquidität zu höheren Handelskosten führen kann. Die Geld-Brief-Spanne, also die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs, ist bei illiquiden Anleihen höher.

Mögliche Stolpersteine bei Obligationen

Obwohl Obligationen als sichere Anlage gelten, sind sie nicht ohne Risiken. Ein Stolperstein ist das Zinsänderungsrisiko. Steigen die Zinsen, können bestehende Obligationen an Wert verlieren, da ihre festen Zinssätze im Vergleich zu den aktuellen Marktzinsen weniger attraktiv werden. Aber auch das Zahlungsausfallrisiko des Emittenten spielt eine Rolle. Wird dieser zahlungsunfähig, kann dies zu Verlusten führen.

Obligationen im Portfolio

Bei der Integration von Obligationen im eigenen Portfolio sollten diverse Faktoren berücksichtigt werden:

Anlageziele: Die Anlageziele des Portfolios sollten klar definiert sein (Einkommenserzielung, Kapitalerhalt oder Kapitalzuwachs).

Risikotoleranz: Ein Portfolio mit geringerer Risikotoleranz kann einen höheren Anteil hochwertiger Obligationen haben, während ein Portfolio mit höherer Risikotoleranz einen höheren Anteil von geringerer Qualität haben kann.

Diversifizierung: Das Portfolio sollte gut diversifiziert sein mit einem Engagement in verschiedenen Emittenten, Sektoren und Laufzeiten.

Anpassung der Duration: Die Duration des Portfolios sollte auf den Anlagehorizont der Anlegerin oder des Anlegers abgestimmt sein. Ein Portfolio mit einem längeren Anlagehorizont kann eine höhere Duration aufweisen als eines mit kürzerem Anlagehorizont.

Positionierung der Renditekurve: Das Portfolio sollte entlang der Renditekurve positioniert werden, um vom vorherrschenden Zinsumfeld zu profitieren. In einem Umfeld mit steiler Renditekurve können Obligationen mit längeren Laufzeiten höhere Renditen erzielen als solche mit kürzeren Laufzeiten.

Kreditqualität: Die Kreditqualität des Portfolios sollte mit der Risikotoleranz des Anlegers übereinstimmen. Ein Portfolio mit höherer Risikotoleranz kann einen höheren Anteil Obligationen geringerer Qualität haben, während ein Portfolio mit geringerer Risikotoleranz einen höheren Anteil an Obligationen hoher Qualität haben kann.

Liquidität: Bei der Zusammenstellung des Portfolios sollte auf ausreichende Liquidität geachtet werden, um den Cashflow-Bedarf der Anlegerin oder des Anlegers zu decken.

Steuerliche Überlegungen: Die steuerliche Situation der Anlegerin oder des Anlegers sollte bei der Zusammenstellung des Portfolios berücksichtigt werden.

Aktive vs. passive Verwaltung: Obligationenportfolios können aktiv oder passiv verwaltet werden. Bei der aktiven Verwaltung werden einzelne Obligationen ausgewählt, um die Anlageziele des Portfolios zu erreichen, während bei der passiven Verwaltung in einen Obligationenindex investiert wird. Die Wahl zwischen aktiver und passiver Verwaltung hängt von Anlagezielen, Risikotoleranz und Präferenzen der anlegenden Person ab.

Für wen sind Obligationen geeignet?

Anlegerinnen und Anleger, die bestimmte Anlageziele erreichen und gleichzeitig das Risiko kontrollieren wollen, sollten Obligationen im Portfolio haben. Unabhängig davon, ob das Portfolio aktiv oder passiv verwaltet wird, kann ein gut strukturiertes Portfolio eine stabile Einkommensquelle und einen potenziellen Kapitalzuwachs darstellen. Eine Beratung durch Finanzexpertinnen und -experten ist ratsam, um die aktuellen Marktbedingungen zu berücksichtigen und gemeinsam eine passende Anlagestrategie zu entwickeln.

Emission

Die Emission bezeichnet den Prozess, bei dem eine Anleihe erstmals ausgegeben oder auf den Markt gebracht wird. Die Emittenten können Unternehmen, Staaten oder andere Institutionen sein.

Obligationenfonds der ZugerKB

Sie haben Interesse, in Obligationen zu investieren? Die Zuger Kantonalbank bietet Ihnen mit den neu lancierten Obligationenfonds eine Möglichkeit.

www.zugerkb.ch/obligationenfonds



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 stichtagsbezogen 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. (V2024)